

УНИВЕРЗИТЕТ У БЕОГРАДУ

ПРАВНИ ФАКУЛТЕТ

Јелена Д. Лепетић

**КОМПАНИЈСКОПРАВНИ РЕЖИМ  
СУКОБА ИНТЕРЕСА**

докторска дисертација

Београд, 2014

UNIVERSITY OF BELGRADE

FACULTY OF LAW

Jelena D. Lepetić

**CONFLICT OF INTEREST REGULATION  
IN COMPANY LAW**

Doctoral Dissertation

Belgrade, 2014

## ПОДАЦИ О МЕНТОРУ И ЧЛАНОВИМА КОМИСИЈЕ

**Ментор:** др Мирко Васиљевић, редовни професор Правног факултета Универзитета у Београду

**Члан комисије:** др Небојша Јовановић, редовни професор Правног факултета Универзитета у Београду

**Члан комисије:** др Марко Рајчевић, редовни професор Правног факултета Универзитета у Бања Луци

**Датум одбране:** \_\_\_\_\_

## ПОДАЦИ О ДОКТОРСКОЈ ДИСЕРТАЦИЈИ

**Наслов:** Компанијскоправни режим сукоба интереса

### Резиме

Предмет докторске дисертације представља истраживање правног режима и садржаја дужности у вези са сукобом интереса у компанијском праву, као и последица повреде тих дужности. Истраживање је фокусирано на сукоб интереса који се односи на конкретизацију дужности лојалности, док су остали примери сукоба интереса у ширем смислу којима је циљ првенствено заштита неких других интереса, а не интереса привредног друштва, изван предмета ове докторске дисертације (нпр. накнаде, преузимање, пробијање правне личности). Предмет истраживања је сукоб интереса у друштвима капитала, али не и друштвима лица, како из разлога обухвата предмета дисертације, тако и из материјалноправних разлога који произилазе из различите природе и својстава друштава капитала и друштава лица.

Сукоб интереса у компанијскоправном смислу дефинисан је, између осталог, као сукоб личног интереса лица са посебним дужностима према друштву и интереса привредног друштва. Поред анализе интереса лица са посебним дужностима и интереса привредног друштва, предмет ове докторске дисертације је анализа система посебних дужности у компанијском праву, субјеката дужности, као и лица према којима дужности постоје, а све то у циљу одређивања положаја дужности у вези са сукобом интереса у систему дужности у оквиру компанијског права. Анализиране дужности у вези са сукобом интереса су дужност пријављивања правног посла или радње у којима постоји лични интерес или интерес повезаног лица и дужност избегавања сукоба интереса. На крају, предмет ове докторске дисертације су и последице повреде дужности у вези са сукобом интереса.

С обзиром на то да је систем посебних дужности у српском компанијском праву трансплантиран из англосаксонских правних система, општи циљ истраживања је боље разумевање компанијскоправног режима сукоба интереса, односно дужности у вези са сукобом интереса у домаћем компанијском праву.

Један од циљева је и давање конкретних предлога за измене и допуне постојећих законских решења које би омогућиле ширу примену института посебних дужности у вези са сукобом интереса. Ништа мање важан циљ ове докторске дисертације је давање објашњења института дужности са аспекта правника континенталног правног система посебно у домену последица повреде дужности у вези са сукобом интереса, што би заједно са претходно наведеним циљем омогућило бољу заштиту привредног друштва. Дакле, правилно схватање упоредноправних решења и њихово уподобљавање домаћим приликама и традицији, што подразумева измене и допуне законских решења, главни су циљеви ове докторске дисертације.

Рад обухвата увод, шест поглавља и закључак. Дисертација је израђена на основу проучавања грађе која обухвата домаће и стране доктринарне радове, велики број домаћих и страних закона, других прописа и докумената, као и домаћих и страних судских одлука. Приликом израде предложене докторске дисертације коришћен је већи број различитих метода научног истраживања, и то: историјскоправни, функционални, структурални, позитивноправни, упоредноправни, мултидисциплинарни и логичке методе.

Истраживање је засновано на шест хипотеза: 1) интерес привредног друштва је посебан интерес, који се не може изједначити са интересом његових чланова; 2) контрола је кључни детерминент у погледу одређења лица са посебним дужностима; 3) дужност пажње представља крунску дужност која обухвата дужност лојалности у српском компанијском праву; 4) правни режим сукоба интереса представља конкретизацију дужности лојалности; 5) дужност избегавања сукоба интереса и дужност поштовања забране конкуренције имају исту правну природу и 6) сукоб интереса искључује примену правила пословне процене.

Након провере постављених хипотеза, аутор закључује да је поступање у интересу привредног друштва као посебног интереса широко прихваћен стандард у компанијском праву. Питање правне природе тог интереса, схваћеног као *sui generis* интереса или као синтезе свих интереса у оквиру привредног друштва, не треба посматрати као манифестацију сукобљених модела, већ интерес привредног друштва треба схватити као компромисно решење. Аутор критикује решење у

домаћем праву према којем су субјекти посебних дужности чланови друштва са значајним капитал учешћем. Закључује да чланови друштва који нису контролни не треба да буду субјекти свих облика дужности лојалности и да је контрола кључни детерминент у том смислу. С друге стране, приликом одређења субјеката дужности пријављивања правног посла или радње контрола не треба да буде искључива одредница. Закључује да дужност пажње и дужност лојалности стоје у односу општег и посебног, што с друге стране није случај у англосаксонским правним системима. Према критеријуму предмета дужности лојалности, врсте дужности лојалности су дужност пријављивања послова или радњи у којима постоји лични интерес, дужност избегавања сукоба интереса, дужност поштовања забране конкуренције и дужност чувања пословне тајне. Како су дужност пријављивања послова или радњи у којима постоји лични интерес и дужност избегавања сукоба интереса дужности у вези са сукобом интереса, аутор закључује да правни режим сукоба интереса у компанијском праву представља конкретизацију дужности лојалности. Анализирајући правну природу дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције, аутор закључује да се функционално преклапају, јер обе имају за циљ спречавање сукоба интереса ради заштите привредног друштва. Решења позитивног права нису базирана на схватању о јединственој правној природи тих дужности, те да их у том смислу треба кориговати. Анализирајући бројна питања у вези са одговорношћу лица са посебним дужностима за проузроковану штету друштву и права друштва, аутор износи закључак да се однос правила пословне процене и сукоба интереса своди на однос дужности пажње и дужности лојалности што подразумева да није потребно испитивати све елементе дужности пажње када постоји сукоб интереса. Стога, сукоб интереса искључује примену правила пословне процене у наведеном контексту.

**Кључне речи:** сукоб интереса, дужности у компанијском праву, дужност лојалности, дужност пажње, дужност пријављивања личног интереса, дужност избегавања сукоба интереса, одговорност лица са дужностима, правило пословне процене.

**Научна област:** Правне науке

**Ужа научна област:** Пословноправна

**УДК:** 347.72

# INFORMATION ON DOCTORAL DISSERTATION

**Title of the Doctoral Dissertation:** Conflict of Interest Regulation in Company Law

## Summary

The subject of the present doctoral dissertation is a study of the regulation and the scope of duties in relation to the conflict of interest in company law, as well as of the civil consequences of breach of these duties. The research is focused on the conflict of interest relating to the concretization of duty of loyalty, while other examples of conflict of interest in a broader sense, which are aimed primarily at the protection of other interests, not the interest of the company, remain beyond the scope of this dissertation (e.g. remuneration, takeover, piercing the corporate veil). The subject of the research is conflict of interest in corporations, not the one in partnerships, which is due to the scope of the subject matter and substantive reasons arising from the different nature and features of corporations and partnerships.

In the context of company law, conflict of interest is, *inter alia*, defined as a conflict between personal interest of a person owing duties to the company and the company's interest. In addition to analysing of the interests of persons owing duties to a company and the interest of the company, the present dissertation aims to examine the system of company law duties, the subjects of duties, as well as persons towards whom duties exist, and all of this with a view to determine the position of duties in relation to the conflict of interest in the system of duties within the company law. The duties relating to conflict of interest that are analyzed are the duty to declare personal interest or interest of a related party in transaction or arrangement and the duty to avoid conflict of interest. Finally, the subject of this dissertation includes the civil consequences of breach of duties in relation to conflict of interest.

Given the fact that the system of special duties in the Serbian company law has been transplanted from the common law legal systems, the general objective of the research is to better understand company law regulation of conflict of interest, i.e. duties in relation to the conflict of interest in domestic company law. One of the goals is also

to give concrete proposals for amendments to existing legislation that would allow broader application of special duties in relation to conflict of interest. Another equally important objective of the thesis is to explain the concept of duty from the standpoint of the civil law legal system, particularly in the domain of the civil consequences of breach of duties in relation to conflict of interest, which would, together with the previously stated goal, enable better protection of the company. Therefore, proper understanding of comparative solutions and their adjustment to national circumstances and traditions, including amendments to the legislation, are the main objectives of this dissertation.

The thesis includes an introduction, six chapters and a conclusion. It is based on the study of materials that include domestic and foreign scholarly writings, a large number of domestic and foreign laws, other regulations and documents, as well as domestic and foreign judicial decisions. In preparing the proposed doctoral dissertation, a number of different methods of scientific research were used, as follows: historical, functional, structural, positive, comparative, multidisciplinary and logical methods.

The research was based on six hypotheses: 1) the interest of a company is a special interest, which cannot be equated with the interests of its members; 2) control is the key determinant regarding the designation of a person owing duties to the company; 3) duty of care is the crown duty, which includes the duty of loyalty in the Serbian company law; 4) the legal mode of conflict of interest presents concretization of duty of loyalty; 5) duty to avoid conflict of interest and duty not to compete with the company have the same legal nature and 6) conflict of interest excludes the application of the business judgment rule.

Having tested the set hypotheses, the author concludes that the duty to act in the interest of the company as a special interest presents a widely accepted standard in company law. The issue of the legal nature of that interest, understood as a *sui generis* interest or a synthesis of all interests within a company, should not be seen as a manifestation of competing models; instead, the interest of the company should be seen as a compromise. The author criticizes the situation in domestic law in which the subjects of special duties are company members with significant equity participation, concluding that the company members who are not controlling ones should not be subjects of all forms of duty of loyalty and that control is the key determinant in this regard. On the other hand, when determining the subjects of the duty to declare personal

interest, control should not be the sole determinant. It is concluded that duty of care and duty of loyalty stand in relation of general and specific, which in turn is not the case in the common law legal systems. According to the criteria of the subject of duty of loyalty, types of duty of loyalty are duty to declare personal interest in transaction or arrangement, duty to avoid conflict of interest, duty not to compete with a company and the duty to keep business secrets. Since the duty to declare personal interest and duty to avoid conflict of interest are duties that are related to the conflict of interest, the author concludes that the regulation of conflict of interest in company law presents concretization of duty of loyalty. Analyzing the legal nature of duty to avoid conflict of interest and duty not to compete with a company, the author notes that they functionally overlap, as they are both aimed at preventing conflicts of interest in order to protect the company. Positive law solutions are not based on an understanding of the unique legal nature of these duties, and should be corrected in this sense. Examining a number of issues regarding the liability of persons owing duties to the company for the damage caused to the company and the company rights, the author comes to the conclusion that the relationship between the business judgment rule and the conflict of interest comes down to the relationship between duty of care and duty of loyalty, which implies that it is not necessary to examine all the elements of duty of care when there is a conflict of interest. Therefore, conflict of interest excludes the application of the business judgment rule in this context.

**Key words:** conflict of interest, company law duties, duty of loyalty, duty of care, duty to declare personal interest, duty to avoid conflict of interest, liability of persons owing duties, business judgment rule.

**Scientific Area:** Legal sciences

**Specific Scientific Area:** Business law

**UDC:** 347.72

## САДРЖАЈ

### ГЛАВА I

<b>УВОД</b> .....	8
1. Предмет .....	8
2. Значај .....	11

### ГЛАВА II

<b>ПОЈАМ И КАРАКТЕРИСТИКЕ СУКОБА ИНТЕРЕСА</b> .....	12
1. Појам.....	12
1.1. Сукоб интереса .....	12
1.2. Сукоб дужности.....	14
1.3. Сукоб интереса и дужности .....	15
1.4. Елементи дефиниције .....	15
2. Карактеристике.....	17
2.1. Различит приступ континенталних и англосаксонских правних система .....	17
2.2. Потреба регулисања.....	20
2.3. Законско предвиђање дужности .....	22
2.4. Заштита интереса привредног друштва .....	23
2.5. Неуједначеност регулисања у Европској унији .....	23
2.6. Начелна императивност правног режима .....	28
3. Разграничење од сродних института.....	33
3.1. Накнаде .....	33
3.2. Преузимање .....	34
3.3. Пробијање правне личности.....	35
3.4. Заступништво .....	36
3.4.1. Уговор са самим собом .....	41
3.4.2. Једночлана друштва .....	43
3.5. Злоупотреба инсајдерских информација.....	44
3.6. Дужност чувања пословне тајне .....	46

### ГЛАВА III

<b>СУКОБЉЕНИ ИНТЕРЕСИ</b> .....	48
1. Интерес привредног друштва.....	48
1.1. Појам и правна природа.....	48

1.2. Акционарски или стејкхолдерски модел .....	53
1.3. Интереси у оквиру повезаних друштава .....	55
1.3.1. Сукоб интереса у повезаним друштвима .....	55
1.3.2. Интерес групе .....	61
1.3.3. Примена правила у вези са сукобом интереса на послове унутар групе .....	66
2. Интерес лица са дужностима .....	66
2.1. Лични интерес .....	66
2.1.1. Независност vs. незаинтересованост .....	67
2.1.2. Врсте личног интереса .....	70
2.1.2.1. Материјални и нематеријални лични интерес .....	70
2.1.2.2. Остварени и неостварени лични интерес .....	71
2.1.2.3. Унутрашњи и спољни лични интерес .....	72
2.1.2.4. Лични интерес чланова друштва и лица која њиме управљају и/или га заступају .....	72
2.1.2.5. Лични интерес у правном послу и лични интерес у правној радњи .....	72
2.1.2.6. Претходно и накнадно пријављени лични интерес .....	74
2.1.2.7. Лични интерес у пословима које предузима друштво и лични интерес у пословима које друштво не предузима .....	75
2.1.2.8. Директни и индиректни лични интерес .....	75
2.2. Интерес повезаних лица .....	77
2.2.1. Појам .....	77
2.2.2. Врсте .....	79

## ГЛАВА IV

<b>ДУЖНОСТИ У КОМПАНИЈСКОМ ПРАВУ .....</b>	<b>80</b>
1. Систем дужности у компанијском праву .....	80
1.1. Именоване дужности у српском компанијском праву .....	80
1.2. Појам дужности .....	82
1.3. Фидуцијарне дужности .....	83
1.3.1. Теорије о настанку фидуцијарног односа .....	85
1.3.2. Разлике у категоризацији фидуцијарних дужности .....	87
1.4. Две или више дужности? .....	89
1.5. Дужност лојалности .....	93
1.5.1. Појам .....	93
1.5.2. Сврха .....	97

1.5.3. Врсте.....	97
1.6. Дужност пажње .....	100
1.6.1. Појам.....	100
1.6.2. Дужност савесности и поштења.....	104
1.6.3. Стандард пажње доброг привредника.....	105
1.6.4. Поступање у најбољем интересу друштва .....	108
1.7. Однос између дужности пажње и дужности лојалности.....	111
1.8. Злоупотреба права.....	114
2. Субјекти дужности.....	119
2.1. Директори као субјекти дужности.....	120
2.1.1. Правни основ дужности директора .....	123
2.1.1.1. Уговор о контроли и управљању .....	125
2.1.1.2. Контролно друштво као субјект дужности.....	126
2.1.2. Повећање накнаде директора .....	127
2.1.3. Дужности директора у поступку стицања контроле.....	128
2.1.3.1. Правило забране осујећења преузимања.....	129
2.1.3.2. Продаја положаја.....	132
2.1.3.3. Фидуцијарно изузеће .....	133
2.1.3.4. Предност интереса акционара над интересом друштва.....	134
2.1.4. Чланови надзорног одбора као субјекти дужности.....	135
2.1.4.1. Партиципација запослених.....	135
2.1.4.2. Бивши директор као члан надзорног одбора .....	136
2.1.4.3. Чланови надзорног одбора као представници банака.....	138
2.1.4.4. Држава и чланови надзорног одбора.....	138
2.2. Чланови друштва као субјекти дужности .....	139
2.2.1. Контролни члан као субјект дужности.....	142
2.2.1.1. Појам контролног члана .....	142
2.2.1.2. Дужности контролног акционара у случају промене контроле .....	149
2.2.2. Чланови са значајним капитал учешћем као субјекти дужности .....	151
2.2.3. Мањински чланови као субјекти дужности .....	154
3. Лица према којима постоје дужности .....	156
3.1. Друштво као лице према коме постоје дужности .....	156
3.2. Чланови друштва као лица према којима постоје дужности .....	158
3.3. Заштита интереса чланова друштва предвиђањем дужности према друштву ...	160

3.4. Заштита интереса запослених у оквиру института дужности.....	162
3.5. Заштита интереса поверилаца у оквиру института дужности .....	165
3.6. Заштита осталих интереса у оквиру института дужности .....	171
3.7. Контролисано друштво као друштво према коме постоје дужности.....	175

## ГЛАВА V

<b>ДУЖНОСТ ПРИЈАВЉИВАЊА ПРАВНОГ ПОСЛА И РАДЊЕ У КОЈИМА ПОСТОЈИ ЛИЧНИ ИНТЕРЕС ИЛИ ИНТЕРЕС ПОВЕЗАНОГ ЛИЦА .....</b>	<b>177</b>
1. Предмет дужности.....	177
1.1. Однос са институтом стицања и располагања имовином велике вредности .....	184
1.2. Однос са правилом о посебном режиму уговора јавног акционарског друштва са акционарима након регистрације (скривене исплате) .....	186
1.3. Послови са личним интересом.....	187
1.3.1. Појам и врсте послова са личним интересом .....	187
1.3.2. Лица према којима привредно друштво предузима посао .....	190
1.3.3. Правни режим.....	190
1.3.3.1. Оправданост регулисања .....	192
1.3.3.2. Присвајање имовине друштва.....	195
1.3.3.3. Неравномерне исплате члановима друштва .....	195
1.3.4. Зајам.....	197
1.3.4.1. Лице са дужностима као зајмодавац/друштво као зајмопримац .....	197
1.3.4.1.1. Општи режим у оквиру система дужности.....	197
1.3.4.1.2. Субординација зајмова чланова друштва и са њима повезаних лица.....	198
1.3.4.2. Друштво као зајмодавац/лице са дужностима као зајмопримац .....	199
1.3.4.2.1. Општи приступ у оквиру система дужности.....	199
1.3.4.2.2. Рестриктивни приступ.....	201
1.3.4.2.3. Либерални приступ и даљи развој .....	203
1.3.5. Послови са повезаним лицима у рачуноводственом праву.....	204
1.3.5.1. Појам.....	204
1.3.5.2. Значај на нивоу ЕУ .....	208
1.4. Правне радње са личним интересом.....	210
2. Одобрење правног посла или радње.....	210
2.1. Појам .....	210
2.2. Предмет одобрења.....	212
2.3. Правне последице законитог одобрења .....	214

2.4. Услови .....	218
2.5. Врсте одобрења .....	219
2.6. Надлежност за одобрење .....	219
2.6.1. Одобрење од стране чланова друштва .....	223
2.6.2. Одобрење од стране директора, чланова надзорног одбора или других тела .....	224
2.7. Право гласа у случају сукоба интереса .....	228
2.7.1. Искључење права гласа .....	228
2.7.2. Обавеза гласања на одређени начин .....	231
2.7.3. Учествовање заинтересованог лица у расправи .....	232

## ГЛАВА VI

<b>ДУЖНОСТ ИЗБЕГАВАЊА СУКОБА ИНТЕРЕСА .....</b>	<b>234</b>
1. Појам и предмет .....	234
1.1. Правило или дужност .....	237
1.2. Забрана злоупотребе положаја лица са посебним дужностима .....	239
1.3. Забрана злоупотребе имовине друштва .....	241
1.3.1. Забрана коришћења имовине друштва .....	241
1.3.2. Забрана коришћења информација .....	242
1.3.3. Забрана коришћења корпоративних прилика .....	244
1.3.3.1. Појам .....	244
1.3.3.2. Одобрење кршења забране .....	249
1.3.3.3. Оставка директора ради коришћења корпоративне прилике .....	251
2. Однос дужности избегавања сукоба интереса са дужношћу поштовања забране конкуренције .....	254
2.1. Дужност поштовања забране конкуренције .....	254
2.1.1. Појам и предмет .....	254
2.1.2. Пријављивање намере ангажовања у конкурентском друштву .....	258
2.2. Разлике између дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције .....	259
2.3. Вишеструко директорство .....	260

## ГЛАВА VII

<b>ПОСЛЕДИЦЕ ПОВРЕДЕ ДУЖНОСТИ КОД СУКОБА ИНТЕРЕСА .....</b>	<b>263</b>
1. Тужбе због повреде дужности у вези са сукобом интереса .....	263
1.1. Појам и врсте .....	263

1.1.1. Деривативна тужба.....	265
1.1.1.1. Појам.....	265
1.1.1.2. Формализам и условљеност .....	266
1.1.1.2.1. Капитал цензус .....	269
1.1.1.2.2. Претходни захтев.....	270
1.1.1.2.3. Трошкови .....	273
1.1.1.3. Повериоци као тужиоци .....	273
1.1.1.4. Вишеструка деривација .....	275
1.1.1.4.1. Појам.....	275
1.1.1.4.2. Вишеструка деривација у нашем праву .....	277
1.1.2. Индивидуална тужба.....	278
1.2. Надлежност за доношење одлуке о покретању поступка због повреде посебних дужности .....	281
2. Пуноважност правног посла у којем постоји лични интерес.....	282
2.1. Појам .....	282
2.2. Недостаци правног посла са личним интересом .....	284
2.2.1. Непостојање одобрења.....	285
2.2.2. Незаконито одобрење .....	287
2.2.3. Мане воље на страни друштва .....	288
2.3. Различит правни режим пуноважности послова у вези са заступањем од пуноважности послова у вези са сукобом интереса.....	289
3. Одговорност лица са посебним дужностима.....	290
3.1. Врста и природа имовинске одговорности.....	291
3.1.1. Одговорност за проузроковану штету друштву – општа питања.....	291
3.1.2. Одговорност директора за проузроковану штету друштву.....	293
3.1.3. Одговорност чланова за проузроковану штету .....	297
3.1.4. Солидарна одговорност лица са дужностима, са њима повезаних лица и других несавесних лица.....	299
3.1.5. Кривица лица са посебним дужностима .....	302
3.1.6. Ослобођење од одговорности.....	306
3.1.7. Поништај уговора и накнада штете .....	307
3.2. Право друштва на пренос користи .....	308
3.2.1. Појам и обим преноса користи.....	309
3.2.2. Извор права на пренос користи.....	309
3.2.2.1. Правно неосновано обогаћење.....	309

3.2.2.2. Неправо пословодство .....	313
3.3. Конкуренција тужби .....	316
3.4. Однос са правилом пословне процене .....	318

## ГЛАВА VIII

<b>ЗАКЉУЧАК .....</b>	<b>323</b>
<b>ЛИТЕРАТУРА .....</b>	<b>327</b>
1. Домаћа .....	327
2. Страна .....	330
<b>ПРОПИСИ И ДРУГИ ДОКУМЕНТИ .....</b>	<b>351</b>
1. Домаћи закони и кодекс корпоративног управљања .....	351
2. Упоредни закони, подзаконски акти, кодекси корпоративног управљања и други документи .....	351
3. Право ЕУ – извори и остали документи .....	353
<b>БИОГРАФИЈА АУТОРА .....</b>	<b>i</b>

## Глава I

### УВОД

#### 1. Предмет

Сукоб интереса је регулисан у свакој грани права, како у области приватног, тако и у области јавног права. Регулисан је, директно или индиректно, бројним правилима која имају за циљ успостављање равнотеже и заштиту права различитих носилаца интереса. Наведене норме служе, између осталог, да би се сукоб интереса елиминисао или бар контролисао на жељени начин заштитом оног интереса који се сматра приоритетним. Смисао компанијског права је уређење сложеног система сукобљених интереса различитих субјеката, који се називају стејкхолдерима, односно носиоцима ризика, а тиме и интереса (енг. *stakeholders*). Сукоб интереса у најширем смислу може се схватити као појам који обухвата сва три агенцијска проблема.<sup>1</sup> Такво одређење сукоба интереса је некорисно и несврхисходно, јер подразумева регулативу читавог компанијског права као модела за решавање сукоба интереса између свих носилаца ризика.

Сложени систем потенцијално сукобљених интереса могуће је и потребно правно уредити. Методолошки, то се може постићи предвиђањем превентивних мера и санкција за повреду прописаних правила. Уопштено говорећи, законске дужности у вези са сукобом интереса представљају механизам за спречавање сукоба интереса у компанијском праву. Не треба занемарити ни могућност неадекватног функционисања читавог правног система предвиђањем норми које нису компатибилне са онима предвиђеним у другим правним областима (нпр. компатибилност норми компанијског и рачуноводственог права у погледу послова са личним интересом). Стога, компатибилност норми у оквиру различитих грана права може се сврстати у механизме заштите у случајевима сукоба интереса.

---

<sup>1</sup> У правној и економској теорији расправља се о три агенцијска проблема: 1) између управе и акционара, 2) контролних и мањинских акционара и 3) друштва и других носилаца интереса. Вид. више у Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – правни аспекти*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2007, стр. 20-22. Агенцијски проблеми су инструменти тражења одговора за решавање сукоба интереса између различитих категорија лица у оквиру компанијског права. Да би исти настали, осим могућег сукоба интереса, потребно је да су лица чији интересу могу доћи у сукоб учесници истог пословног подухвата, у коме једна категорија лица има могућност дискреционог одлучивања од чега зависи успех тог подухвата. Вид. Вук Радовић, „Утицај агенцијских проблема на право акционарских друштава и корпоративно управљање“, у: Мирко Васиљевић, Вук Радовић (ур.), *Корпоративно управљање – зборник радова*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2008, стр. 235.

Имајући у виду да се развијене државе не ослањају само на тржишне механизме (тржиште корпоративне контроле, тржиште корпоративног капитала, тржиште рада и тржиште за корпоративну робу и услуге) за спречавање сукоба интереса,<sup>2</sup> став српског законодавца да питање сукоба интереса треба регулисати предвиђањем посебних норми је свакако оправдан. Правилима о сукобу интереса у компанијском праву штити се привредно друштво. Истим институтом не треба штитити директно интересе чланова друштва. Наиме, интерес привредног друштва је посебан интерес који се не може изједначити са интересом чланова, што је прва хипотеза на којој се заснива ово истраживање.

Да би правила о дужностима ваљано штитила друштво, мора се јасно утврдити која лица имају дужности у вези са сукобом интереса. Контрола је кључни детерминент у погледу одређења лица са посебним дужностима, што је и друга хипотеза у истраживању. Стога, општи режим дужности мења се и у поступку преузимања и промене контроле.

Трећа хипотеза је да дужност пажње представља крунску дужност која обухвата дужност лојалности у нашем компанијском праву. Правни режим сукоба интереса представља конкретизацију дужности лојалности, што је четврта хипотеза. Како се ради о широком правном стандарду, потребно је утврдити његово место и значај у оквиру система дужности. Предвиђање дужности лојалности подразумева признавање доминације интереса привредног друштва над личним интересом лица са посебним дужностима. Посебне дужности у вези са сукобом интереса су дужност пријављивања личног интереса, дужност избегавања сукоба интереса и дужност поштовања забране конкуренције. Пета хипотеза је да дужност избегавања сукоба интереса и дужност поштовања забране конкуренције имају исту правну природу.

У оквиру института дужности лојалности регулисани су непредвидљиви сукоби интереса. С друге стране, неизбежни и предвидљиви сукоби интереса регулисани су посебним институтима у оквиру компанијског права. На пример, сукоб интереса по питању накнаде директора и привредног друштва је неизбежан,

---

<sup>2</sup> Ian M Ramsay, Geof Stapledon, „Directors’ Conflicts: An Empirical Study“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Volume 3/1999: Directors’ Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000, стр. 142.

па регулисање института накнаде служи као један од превентивних механизма за спречавање предвидљивог сукоба интереса који не представља конкретизацију дужности лојалности. Другачија је ситуација уколико би директор примио какву корист од лица изван компаније ради чињења услуге том лицу користећи директорску позицију. Такав сукоб интереса је непредвидљив, при чему га је могуће избећи, па је стога обухваћен стандардом лојалности.

Доктрина сукоба интереса у англосаксонском праву примењива је на готово све проблеме корпоративног управљања, што свакако није приступ континенталног права кога одликује скепса према овом универзалном леку – *rapasea*, што је резултат глорификације теорија о одговорности (кривици и накнади штете).<sup>3</sup> Стога, потребно је анализирати и одговорност за повреду дужности. С тим у вези, последња хипотеза је да сукоб интереса искључује примену правила пословне процене.

Предмет ове докторске дисертације биће ограничен на компанијскоправни режим сукоба интереса у друштвима капитала из два разлога. Први се тиче обухвата предмета истраживања, док је други материјалноправне природе. Проблем сукоба интереса није од истог значаја за друштва лица као што је то случај са друштвима капитала, будући да су посебне дужности шире и строже у друштвима лица, што је и оправдано имајући у виду да однос ортака мора бити базиран на међусобном поверењу и савесности.<sup>4</sup> Разлози који додатно оправдавају такав став су бројни, и односе се на природу и својства тих друштава. Неке од тих специфичности су: 1) друштва лица су у великом броју држава регулисана посебним законима, 2) у неким системима немају правни субјективитет, 3) управљање није одвојено од власништва, 4) злоупотреба већине је тешко замислива у светлу једногласног одлучивања по свим важнијим питањима и пословима ван редовне делатности и 5) питање одговорности је решено на другачији начин него што је то случај у друштвима капитала.

---

<sup>3</sup> Вид. Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, in: Klaus J. Hopt, Gunther Teubner, (eds.), *Corporate Governance and Directors’ Liabilities, Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility*, Walter de Gruyter, Berlin, New York, 1985, стр. 315.

<sup>4</sup> Вид. Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, *Corporate Governance of Non-listed Companies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2010, стр. 118.

## 2. Значај

Иако правни режим сукоба интереса није непознаница за српско право, досадашња законска регулатива патила је од бројних недостатака и недоследности. Важеће решење је још увек ново и готово необрађено правнотеоријски. Недостатак практичне примене, о чему сведоче малобројне судске пресуде, јасна је индикација да је институт тешко примењив и нејасан припадницима правне струке. Претходно не чуди имајући у виду да се ради о правном транспланту из англосаксонских правних система који није једноставно уклопити у домаћи систем. Циљ овог истраживања је анализа компанијскоправног режима сукоба интереса и давање предлога којим би се отклониле препознате слабости законских решења. Давање одговора на питање које дужности чине систем дужности у нашем компанијском праву и која дужност је крунска, ко су лица са дужностима и коме се дужности дугују, свакако након критичке анализе, неопходан је услов за примену трансплантираних института у наше право. Анализа предмета дужности у вези са сукобом интереса и посебно права друштва због повреде неке од тих дужности, што захтева анализу одговорности лица са посебним дужностима схваћене из угла правника континенталног правног система, допринеће бољем разумевању тих правних института, а тиме и његовој ваљаној примени.

## Глава II

### ПОЈАМ И КАРАКТЕРИСТИКЕ СУКОБА ИНТЕРЕСА

#### 1. Појам

##### 1.1. Сукоб интереса

Сукоб интереса подразумева постојање више од једног интереса који међусобно нису конвергентни, односно који су сукобљени. Институт сукоба интереса у оквиру компанијског права односи се на сукоб с једне стране интереса лица са дужностима – који се може назвати личним интересом, и с друге стране интереса привредног друштва. Интерес привредног друштва може се посматрати као посебан интерес, јер је привредно друштво субјект права са признатим правним субјективитетом, који се, стога, формално не може изједначити са скупом интереса свих чланова друштва као његових власника. Интереси чланова су врло различити и често сукобљени као интереси мањине и већине, који и унутар тих група не морају бити исти. Сукоб интереса између чланова друштва може се назвати хоризонталним сукобом, док се сукоб интереса чланова и управе може означити као вертикални сукоб интереса.<sup>5</sup> У оквиру привредног друштва постоје и интереси других лица које ваља штитити као што су интереси запослених, интереси поверилаца, па и локалне заједнице и друштва у социолошком смислу те речи. Сваки од поменутих интереса штити се различитим правним институтима у оквиру компанијског и/или других грана права, док је сврха института сукоба интереса у компанијском праву заштита привредног друштва.

Постојање личног интереса сваког лица у виду стицања добити због потребе за егзистенцијом и увећањем богатства је разлог улагања средстава оснивањем друштва или улагањем у већ основано друштво, као и успостављањем других правнорелевантних пословних односа са привредним друштвом. Лични интерес може доћи у сукоб са интересом привредног друштва. Да би се правно регулисао сукоб интереса потребно је предвидети субординацију једног од сукобљених интереса. У компанијскоправном смислу, доминантан интерес је

---

<sup>5</sup> Julia Bouveresse, *Les conflits d'intérêts en droit des sociétés*, thèse de doctorat en droit, présentée et soutenue publiquement le 12 juillet 2006, Université Robert Schuman – Strasbourg III, Faculté de droit, de sciences politique et de gestion, стр. 16 и 17.

интерес привредног друштва коме се лични интерес лица са посебним дужностима мора подредити. Да би лични интерес био подређен интересу другог лица, законом се мора установити дужност или обавеза поступања у интересу другог лица у случају сукоба личног и другог интереса. С друге стране, то не значи да лице са дужностима не сме остварити корист или спречити губитак на основу положаја који има у односу на друштво, односно посла који обавља. Тако нпр. контролни акционари имају право на дивиденду, а директори на накнаду у законом предвиђеним оквирима, што је манифестација личног интереса.

Сукоб интереса треба регулисати из етичких и економских разлога, односно да би се заштитиле моралне вредности (богаћење на рачун другог није морално) и да би се смањили агенцијски трошкови.<sup>6</sup> Приликом предвиђања правила о сукобу интереса мора се водити рачуна с једне стране о подстицајима инвеститора за улагање новца, који подразумевају одсуство оправданих бојазни да ће се директори обогатити на њихов рачун, и с друге стране о могућем ефекту правила у виду одвраћања директора од доношења пословних одлука које би донеле профит компанији из страха од одговорности или чак и неприхватања позиције директора.<sup>7</sup> Такође, приликом одређивања појединих категорија чланова друштва као субјеката посебних дужности, потребно је водити рачуна о свеукупним друштвеним приликама. Није новина да правила не смеју бити ни преблага, ни престога.

Да би сукоб интереса био правилно регулисан, потребно га је прво препознати. Правом се предвиђа обавеза пријављивања послова и радњи у којима постоји лични интерес. С друге стране, предвиђена је и дужност избегавања сукоба интереса. Само присуство личног интереса не значи и сукоб интереса, тј. лични интерес лица са посебним дужностима и интерес привредног друштва могу се поклапати. Тек након пријављивања личног интереса, намере ангажовања у конкурентском друштву, односно повреде дужности (пре повреде у форми обавештења о намери или након повреде), може се утврдити да сукоб постоји од чега зависи да ли ће правни посао, радња или повреда дужности бити одобрени.

---

<sup>6</sup> The Rt Hon The Lord Hoffmann, „Duties of Company Directors“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Vol. 3/1999: Directors' Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000, стр. 4.

<sup>7</sup> *Ibid.*, стр. 4.

Дакле, предуслов примене правила о сукобу интереса је сазнање о постојању сукоба личног интереса са интересом друштва. Сукоб интереса не сме се сматрати природним стањем које није потребно регулисати. На занемаривање проблема или нереално сагледавање сукоба интереса од стране класичне економске теорије, према којој се поступање заступника у личном интересу ради остваривања добити сматра природним на шта се једино може утицати давањем адекватне накнаде од стране властодавца, указали су поборници економске анализе права спознајући проблем информационе асиметрије.<sup>8</sup> Повреда дужности лојалности, подједнако као и повреда дужности пажње, представља сукоб интереса у економском смислу узимајући у обзир да је повреда било које од те две дужности агенцијски трошак који умањује богатство акционара.<sup>9</sup> Економска дефиниција не објашњава разлику, нити потребу за разликовањем ове две дужности. Стога, сукоб интереса у економском смислу не може се изједначити са истим у правном смислу.

## 1.2. Сукоб дужности

Имајући у виду да законом може бити предвиђена дужност поступања у интересу више лица, што не значи да то није посредно и лични интерес, потребно је направити разлику између сукоба интереса и сукоба дужности. Лице у чију се корист поступа може се назвати фидуцијантом, док се лице које има дужности може означити као фидуцијар. У компанијскоправном смислу, од значаја је ситуација када постоје два фидуцијанта чији су интереси сукобљени и један фидуцијар као лице које има дужност да поступа у интересу та два лица. У том случају долази до сукоба дужности фидуцијара. Пример сукоба дужности је постојање дужности једног лица, нпр. директора два привредна друштва, према различитим друштвима када су интереси тих друштава сукобљени. Закон приступа овом проблему квантитативно ограничавајући вишеструко директорство

---

<sup>8</sup> Вид. Marc Kruithof, „Conflicts of Interest in Institutional Asset Management: Is the EU Regulatory Approach Adequate?“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007, стр. 284.

<sup>9</sup> Frank H. Easterbrook, Daniel R. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 1991, стр. 10 и 103. Агенцијски трошкови су заправо трошкови одвајања власништва од контроле. Вид. The Rt Hon The Lord Hoffmann, *op. cit.*, стр. 4. О правним стратегијама за смањење агенцијских трошкова вид. детаљно John Armour, Henry Hansmann, Reinier Kraakman, „Agency Problems and Legal Strategies“, in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 39-45.

и предвиђањем ограничења у стицању својства лица са дужностима у конкурентским друштвима. Сукоб интереса постоји када су у сукобу лични интерес лица које има дужности према друштву и интерес друштва, што значи да у том случају поступање или непоступање лица са дужностима у интересу друштва има ефекте на лични интерес лица са дужностима. Сукоб дужности постоји када поступање, односно непоступање, има утицаја на интересе трећег лица према коме лице са дужностима такође има дужности.<sup>10</sup> У првом случају постоји лични интерес фидуцијара који је у сукобу са интересом његовог фидуцијанта, а у другом случају постоји сукоб интереса два фидуцијанта истог фидуцијара. Примери сукоба дужности су бројни, тј. не исцрпљују се решавањем вишеструког директорства и забраном конкуренције. Компликованији случај представља ситуацију када се законом предвиди поступање у интересу свих акционара, акционара као целине или само акционара (али и када се интерес друштва изједначава са интересом власника), ако су интереси различитих група акционара међусобно сукобљени. У том случају, није једноставно утврдити на који начин директор треба да поступи.

### 1.3. Сукоб интереса и дужности

С аспекта лица са дужностима сукоб не настаје између два интереса, већ између његовог личног интереса и његове дужности према друштву или као сукоб дужности уколико има дужности предвиђене законом или другим актима према два или више друштава. Имајући у виду да законодавац одмерава интересе приликом доношења решења, као и да дужности служе да би се штитио интерес другога, конкретно привредног друштва, најисправније је користити термин сукоб интереса у свакој од поменутих ситуација. С друге стране, када се говори о дужности поштовања забране конкуренције са аспекта лица са дужностима, исправно је говорити и о сукобу дужности.

### 1.4. Елементи дефиниције

Сукоб интереса у економском смислу подразумева сукоб интереса различитих носилаца интереса (стејкхолдера) у оквиру привредног друштва.

---

<sup>10</sup> Вид. Marc Kruithof, *op. cit.*, стр. 279.

Таква дефиниција обухвата све агенцијске проблеме, па се може назвати сукоб интереса у ширем смислу. Сукоб интереса у правном смислу је значајно ужи појам који се односи на сукоб интереса привредног друштва и других интереса. Једна од дефиниција сукоба интереса би била да сукоб интереса постоји „када лице које има дужност да поступа у интересу другог мора да одлучи на који начин да поступи у интересу тог лица, при чему други интерес утиче на његову способност одлучивања у складу са његовом дужношћу. Интерес би у том смислу означавао сваки утицај, заинтересованост, осећај, лојалност или други фактор који има директан утицај на одлуку тог лица“.<sup>11</sup>

Сукоб интереса у компанијскоправном смислу представља сукоб личног интереса лица са дужностима и интереса привредног друштва у правном послу или радњи које је могуће избећи, када на одлуку о предузимању посла, тј. радње може утицати лице које има дужности према друштву, чији је циљ регулисања заштита привредног друштва. Стога, постоји седам елемената сукоба интереса у ужем смислу. То су: 1) предузимање посла или радње, 2) могући утицај лица са дужностима на одлучивање да ли ће тај посао или радња бити предузета, 3) постојање дужности лица да поступа у интересу друштва, 4) присуство личног интереса лица са дужностима у том послу или радњи, 5) потенцијални сукоб интереса лица са дужностима и друштва, 6) могућност избегавања сукоба интереса и 7) заштита интереса друштва.<sup>12</sup> Питање дискреционог одлучивања није посебан елемент, будући да је обухваћен елементом могућности утицаја на доношење пословне одлуке. Да би пословање са личним интересом било дозвољено, други елемент је кључан, тј. лице са дужностима мора бити онемогућено да изврши утицај на доношење одлуке. То је могуће једино уколико

---

<sup>11</sup> „...When a person who has a legal duty to act in another party's interest has to decide how to act in the interest of that party and another interest interferes with his ability to decide according to his duty. Interest in this respect would mean any influence, concern, emotion, loyalty, or other factor, that has a direct impact on the decision on that person.“ Christoph Kumpan, Patrick Leyens, „Conflict of Interest of Financial Intermediaries – Towards a Global Common Core in Conflicts of Interest Regulation“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 5, No. 1/2008, стр. 84.

<sup>12</sup> Robert Charles Clark, *Corporate Law*, Little, Brown and Company, Boston, Toronto, 1986, стр. 147. Неки аутори говоре о само три елемента сукоба интереса: 1) посао или радња, 2) могући утицај инсајдера на одлучивање и 3) лични интерес инсајдера. Тако *Ibid.* Други сматрају да постоји пет елемената: 1) интерес који је у потенцијалном сукобу са другим интересом, 2) могућност дискреционог одлучивања од стране лица са дужностима, 3) постојање дужности у интересу другог лица, 4) дужност лојалности као основ и 5) сужавање концепта дужности лојалности. Тако Christoph Kumpan, Patrick Leyens, *op. cit.*, стр. 82-84.

не учествује у одлучивању о послу или радњи, при чему лица која о томе одлучују морају бити информисана о постојању личног интереса. Само уколико су ти услови испуњени, предузети посао (или радња) је поштен према привредном друштву.

Проблем препознавања сукоба интереса постоји у случају пасивности, односно непредузимања посла или радње. Иако и у таквој ситуацији сукоб интереса постоји, он није правнорелевантан јер не може бити регулисан. На пример, ако привредно друштво намерава да прошири делатност на грађење, при чему је један од директора тог друштва контролни члан другог друштва чија је основна делатност грађење, тај директор би, према природи ствари, био против проширења делатности да друштво у коме је контролни члан не би добило конкуренцију. Да ли директор у том случају мора пријавити лични интерес? Да ли је непроширење делатности радња са личним интересом? Одговор зависи од тога да ли се приступило доношењу одлуке по том питању. Уколико је исказана воља, тј. постоји изјава воље (нпр. донета је одлука да се не прошири делатност), неће доћи до настанка, промене или престанка права или обавезе, али долази до утврђења постојања одређеног делокруга, па се у том смислу ради о изјави воље која има правно дејство. Да ли се може тумачити да би треће лице (друштво у коме је директор контролни члан) имало економску корист у том случају? Уколико друштво не прошири делатност спречава се губитак трећег лица, што представља економску корист за то лице. Може се закључити да лични интерес у наведеном примеру мора бити пријављен.

## 2. Карактеристике

### 2.1. Различит приступ континенталних и англосаксонских правних система

Развојни пут регулисања сукоба интереса није био исти у англосаксонским и континенталним правним системима. Суштинска разлика у том смислу огледа се у пореклу дужности у вези са сукобом интереса. У англосаксонским правним системима дужност у вези са сукобом интереса произашла је из установе повереништва и свакако права правичности (енг. *law of equity*), док се у континенталним везује за уговор о мандату или друге уговорне концепције што условљава и природу тог института као својинскоправну у оквиру

англосаксонских, односно уговорноправну када се ради о континенталним системима.<sup>13</sup>

Различит приступ континенталних и англосаксонских правних система у односу према сукобу интереса, другачији историјски развој и различит правни режим је системске природе. Сукоб интереса у оба типа правног система првенствено се везује за сукоб интереса директора и друштва. Ипак, и у оквиру сукоба тог интереса, могу се уочити системске разлике, које произилазе из чињенице да се питањем независности директора, било спољње било унутрашње, више бавило у англосаксонским правним системима. Англосаксонски правни системи оријентисани су индивидуално, будући да теже обезбеђењу независности директора као појединца, док је у континенталним системима (првенствено немачком праву) пажња усмерена на то да се осигура независност посебног органа, тј. надзорног одбора као колективитета.<sup>14</sup> Из тог разлога у англосаксонским правним системима развиле су се посебне дужности директора, па тако и дужности у вези са сукобом интереса (али и контролних чланова у Сједињеним Америчким Државама), до те мере да су нпр. у енглеском праву и кодификоване. С друге стране, у немачком праву сукоб интереса, или шире дужност лојалности, иако препозната у судској пракси, није се сматрала довољно важном да би била регулисана посебним правилима у законима који регулишу друштва капитала. Дужност лојалности се схвата као део поступања у доброј вери, те стога није ограничена на директоре и контролне чланове. У питању је знатно шири и неразвијенији концепт. Правила се извлаче из општих принципа грађанског права, па им је и домет шири, тј. обухвата све акционаре, односно чланове, а не само контролне чланове и директоре. У значајном броју држава које припадају континенталном правном систему, сукоб интереса није посебно регулисан. Такав је случај у швајцарском праву у коме нема посебних одредаба о сукобу интереса, већ се примењује Законик о облигацијама и поједина правила

---

<sup>13</sup> Rashid Bahar, Luc Thévenoz, „Conflicts of Interest: Disclosure, Incentives, and the Market“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007, стр. 3; Barry A. K. Rider, „Conflicts of Interest: An English Problem“, in: Guido Ferrarini (ed.), *European Securities Markets, The Investment Services Directive and Beyond*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 1998, стр. 151.

<sup>14</sup> Petri Mäntysaari, *Comparative Corporate Governance, Shareholders as a Rule-maker*, Springer, Berlin, Heidelberg, 2005, стр. 396-397.

Кодекса корпоративног управљања.<sup>15</sup> С друге стране, сукоб дужности је регулисан у оквиру института заступништва.<sup>16</sup>

Постојање дужности лојалности између акционара и уопште дужност акционара (изузев контролних у америчком праву) није карактеристика англосаксонских правних система. Управо супротно је у континенталним правним системима, што се не може закључити читањем законских текстова, већ једино анализом судске праксе. Дужност не постоји само према компанији, већ и између чланова, што се доводи у везу са концептом злоупотребе права. Концепт злоупотребе права је посебно значајан у француској правној теорији. С друге стране, тражење одговора на питање, на који начин се може заштитити компанија и њени чланови, заједничка је за оба правна система. Иако је полазна основа другачија, резултат је често исти. Ситуација се разликује на терену дужности пажње. Та дужност јесте регулисана и развијена у континенталним правним системима, као и у англосаксонским. Може се закључити да су по питању дужности, англосаксонски системи наклоњени детаљнијем прописивању правила, док је у континенталним системима нагласак на интерпретацији, односно тумачењу.<sup>17</sup>

Према концепцији која одговара англосаксонским правним системима сукоб интереса се може груписати у четири категорије: 1) основни сукоб интереса (укључује послове привредног друштва и директора, послове друштва са другим друштвима у којима директор има директни или индиректни финансијски интерес, послове зависног друштва са контролним друштвом и послове друштава са заједничким директорима, тј. када је исто лице директор у обе компаније), 2) питање накнаде, 3) присвајање имовине компаније или акционара и 4) поступање са различитим мотивима (нпр. питање промене контроле и проблем поступања у личном интересу због страха од губитка посла или питање исплате дивиденди у

---

<sup>15</sup> Rashid Bahar, „Executive Compensation: Is disclosure enough?“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007, стр. 94 фн. 11.

<sup>16</sup> Вид. Sandro Abegglen, „Investment Research: How to Solve Conflicts of Interest More Efficiently“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007, стр. 175.

<sup>17</sup> Неки аутори сматрају да је то општи принцип важећи за енглеске и немачке правнике. Вид. Thomas Bachner, *Creditor Protection in Private Companies, Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*, Cambridge University Press, Cambridge, New York, 2009, стр. 29.

зависном друштву под утицајем контролног).<sup>18</sup> Такав систем поделе је неприхватљив за континенталне правне системе, као преширок са аспекта броја обухваћених института, али и преузак са аспекта листе лица са посебним дужностима.

Јасне разлике англосаксонских и континенталних правних система губе се у државама у транзицији. Србија, као једна од њих, често некритички прихвата институте англосаксонског права. Постојећа слика правила о сукобу интереса је резултат правног трансплантирања чиме је напуштена правна традиција. Одступање од правне традиције доводи до правне несигурности и посебно до колебања судске праксе приликом примене тих института (уколико до ње уопште и дође).

## 2.2. Потреба регулисања

Само једна одредба која се односи на успешност пословања компаније, или деловање у интересу компаније, као конкретизација дужности лојалности, није довољна да се покрије широко поље материје сукоба интереса. О сукобу интереса морају постојати посебна законска правила.<sup>19</sup> Поједини сукоби интереса се не могу избећи, па се могу назвати неизбежним сукобима интереса. Неизбежне сукобе интереса је могуће предвидети, па је потребно регулисати појединачне ситуације у којима настају. Предвидљиви су нпр. сукоби интереса код преузимања и накнада, па постоје посебна правила која их регулишу. Други сукоби личног интереса и интереса друштва регулисани су у оквиру института дужности, јер не постоји гаранција да ће до њих доћи, будући да их је најчешће могуће избећи вољом лица са посебним дужностима. Предвидљиви и непредвидљиви сукоби интереса су препознати у економији као сукоби интереса који настају пре или након инвестирања, односно преузимања обавеза, односно као *ex ante* или *ex post* сукоби, од којих су опаснији другопоменути које, будући да су непредвидљиви, није могуће решити стандардним уговорним клаузулама.<sup>20</sup>

---

<sup>18</sup> Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 142 и 159.

<sup>19</sup> Слично Paul Krüger Andersen, „Director’s Duties – and the European Model Act“, in: Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *Company Law and SMEs*, Thomson Reuters Professionals A/S, København, 2010, стр. 76.

<sup>20</sup> Jonathan Macey, „The Nature of Conflicts of Interest Within The Firm“, *Journal of Corporation Law*, Vol. 31, No. 3/2006, стр. 2 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

Дакле, накнада директора мора бити регулисана уговором који закључују директори и друштво, па није потребно применити правило о избегавању сукоба интереса, док се у случају преузимања примењују посебна законом предвиђена правила, што значи да се институт дужности такође не примењује.

Правни режим сукоба интереса може се састојати у забрани послова са сукобом интереса, затим у превентивном деловању или у деловању након предузимања правног посла омогућавањем судске контроле. Систем забране је најконтроверзнији будући да се од њега раније одустало, али да му се сада поново окрећу у Сједињеним Америчким Државама. Није оправдано забранити правне послове са личним интересом, јер би се тиме ограничила слобода пословања како компаније тако и лица са дужностима у погледу аутономије воље, што само по себи има негативне ефекте. Забрана би имала штетан утицај посебно на мала друштва која често тешко долазе до средстава и уопште теже налазе партнере за сарадњу од већих друштава.<sup>21</sup> Пример који јасно дочарава описану ситуацију је случај када привредно друштво продајом дела своје имовине по тржишној цени директору, као лицу које је упознато са ситуацијом, оствари уштеду избегавањем трошкова посредовања, или када се компанија налази у позицији купца, при чему је директор једино лице које поседује ствар за коју је компанија заинтересована, у ком случају би закључење уговора о продаји било забрањено, јер је у питању посао са личним интересом.<sup>22</sup> Разлози због којих је недопустиво забранити послове са личним интересом су економске природе. С друге стране, не треба занемарити опасност неоткривања сукоба интереса, као и чињеницу да су инсајдери информисанији него остали учесници на тржишту када се ради о компанијама са којима су повезани. Увећани трошкови контроле свакако не оправдавају омогућавање неконтролисаног пословања са сукобом интереса.<sup>23</sup> На законодавцу је да предвиди ваљана правила за случајеве сукоба интереса

---

<sup>21</sup> Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, „Related-Party Transaction“, in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 154-155. Вид. посебно о зајму у Adriaan Dorrestein, Tiago Monteiro, Christoph Teichmann, Erik Werlauff, *European Corporate Law*, 2<sup>nd</sup> edition, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2009, стр. 167.

<sup>22</sup> Ради се о трошковима тражења пословног партнера у првом случају, док се у другом случају ради о производним трошковима. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 185-187.

<sup>23</sup> Кларк (*Clark*) предлаже да посао треба одобрити само када је „бољи од поштеног“ и када тај вишак, тј. вредност преко тржишне или поштене цене припада компанији. *Ibid.* стр. 188. На тај начин фаворизују се сва лица осим инсајдера, што значи да их сама чињеница да су инсајдери ставља у незавидну позицију.

одлучујући се, између осталог, и за карактер норми, предвиђајући диспозитивна или императивна правила за њихово решавање.

Уопштено говорећи, механизми заштите од сукоба интереса су тржиште, добра организациона структура у смислу расподеле посла (посебно одлучивање од стране независних директора или на основу препоруке експерата, обавезна ревизија, али и систем управљања генерално), подстицаји у вези са накнадом директора, предвиђање правних стандарда – дужности који могу обухватити све ситуације сукоба интереса и санкције за кршење дужности уз помоћне механизме заштите као нпр. пребацивање терета доказивања на лица са посебним дужностима, чиме се отежава њихов положај у судским поступцима због кршења дужности, као и објављивање.<sup>24</sup> Заштита може произилазити из уговора или закона, при чему може бити остварена судским путем или дејством тржишних механизма.<sup>25</sup>

Превентивна контрола састоји се у условљавању посла или радње одобрењем од стране независних лица, док накнадну контролу врши суд, који чак може испитивати поштење посла и када је одобрен у неким правним системима. У сваком случају континентални правни системи су традиционално више окренути превентивним мерама.<sup>26</sup>

### 2.3. Законско предвиђање дужности

Дужности представљају правне стандарде. Континенталним правним системима познат је стандард пажње, односно стандард поступања са пажњом доброг домаћина, привредника и стручњака. Имајући у виду да стандард пажње у компанијском праву подразумева и поступање у интересу друштва, може се закључити да обавеза подређивања личног интереса интересу друштва спада у дужност пажње. Карактеристика сукоба интереса у српском компанијском праву

---

<sup>24</sup> Вид. нпр. Rolf Watter, Karim Maizar, „Structure of Executive Compensation and Conflicts of Interests – Legal Constraints and Practical Recommendations under Swiss Law“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007, стр. 34-35; Klaus J. Hopt, „Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors, A Comparative Analysis“, *European Company and Financial Law Review*, No. 2/2013, стр. 186-188; Tamar Frankel, *Fiduciary Law*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2011, стр. 117-119.

<sup>25</sup> Вид. и Tamar Frankel, *Fiduciary Law*, стр. 152.

<sup>26</sup> Тако и Stefan Grundmann, *European Company Law, Organization, Finance and Capital Markets*, 2<sup>nd</sup> edition, Intersentia, Cambridge, Antwerp, Portland, 2012, стр. 268.

је предвиђање посебних дужности према другоме, односно привредном друштву. Лица која имају дужности називају се лица са посебним дужностима. Уместо о дужностима, може се говорити о обавезама или о забранама и свакако о стандардима. У српском праву предвиђени су не само стандарди понашања у виду дужности поступања у интересу друштва, већ и сет посебних правила којима је регулисан сукоб интереса ради спречавања настанка сукоба интереса и решавања већ насталог сукоба. Законом су предвиђене посебне дужности у вези са сукобом интереса по угледу на британско право. Законско предвиђање дужности у вези са сукобом интереса је пре изузетак него правило у упоредним правима.

#### 2.4. Заштита интереса привредног друштва

Сам сукоб интереса није довољан да би био правно релевантан у смислу потребе предвиђања посебне норме или норми које би га регулисале. Да би то био случај мора постојати и обавеза поступања у интересу другог лица, конкретно привредног друштва. Уопштено говорећи, у питању је дужност лојалности или њени облици, када је прописана законом, или обавеза предвиђена уговором.<sup>27</sup> Постојање обавезе подразумева и право на доношење одлука за рачун другог лица (или утицај на доношење тих одлука).<sup>28</sup> Такво право је само по себи дискреционе природе и стога подложно различитим утицајима. Дискреција произилази из тешкоће дефинисања интереса привредног друштва. У сваком случају, заштита интереса привредног друштва је циљ регулисања сукоба интереса.

#### 2.5. Неуједначеност регулисања у Европској унији

Регулисању сукоба интереса може се приступити у оквиру института компанијског права и права тржишта капитала.<sup>29</sup> На нивоу Европске уније правила права тржишта капитала су бројна и детаљна, за разлику од компанијскоправних у погледу сукоба интереса. Правни извори од значаја за сукоб интереса у праву тржишта капитала Европске уније су: 1) Директива бр.

---

<sup>27</sup> Тако и Christoph Kumpan, Patrick Leyens, *op. cit.*, стр. 83.

<sup>28</sup> *Ibid.*, стр. 82-83.

<sup>29</sup> Може се говорити и о приступу са аспекта права конкуренције, тј. о укупно три приступа. Тако Alain Couret, „The Approach of Conflicts of Interests in the Framework of European Business Community Law“, *European Business Law Review*, Vol. 21, No. 1/2010, стр. 52-53. Приступ са аспекта права конкуренције није од значаја за ово истраживање, јер се о дужности неконкуренције друштву говори у оквиру компанијскоправног приступа.

39/2004 о тржиштима финансијских инструмента,<sup>30</sup> посебно чл. 18 и Директива бр. 73/2006 о имплементацији Директиве бр. 39/2004,<sup>31</sup> чл. 21-23; 2) Директива бр. 6/2003 о злоупотреби инсајдерских информација и тржишним манипулацијама (злоупотреби тржишта),<sup>32</sup> чл. 6, ст. 5 и једна од директива о имплементацији Директиве бр. 6/2003, тачније Директива бр. 125/2003 о поштеним приказивањима инвестиционих препорука и обавештавању о сукобу интереса,<sup>33</sup> посебно чл. 5 и 6; 3) Директива бр. 611/85 о инвестиционим фондовима,<sup>34</sup> посебно чл. 17 и Директива бр. 107/2001 о измени Директиве о инвестиционим фондовима у погледу друштава за управљање и поједностављених проспеката,<sup>35</sup> чл. 5 и 4) Директива бр. 87/2002 о финансијским конгломератима,<sup>36</sup> посебно чл. 8 и Директива бр. 89/2011 о изменама, између осталог, Директиве бр. 87/2002,<sup>37</sup> чл. 2.<sup>38</sup> Правила о сукобу интереса у оквиру права тржишта капитала другачија су од истих у оквиру компанијског права и по предмету и по начину регулисања.

---

<sup>30</sup> *Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC, OJ L 145, 30.04.2004, pp. 1-44.*

<sup>31</sup> *Commission Directive 2006/73/EC of 10 August 2006 implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive, OJ L 241, 2.09.2006, pp. 26-58.*

<sup>32</sup> *Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse), OJ L 96, 12.04.2003, pp. 16-25.*

<sup>33</sup> *Commission Directive 2003/125/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the fair presentation of investment recommendations and the disclosure of conflicts of interest, OJ L 339, pp. 24.12.2003, 73-77.*

<sup>34</sup> *Council Directive of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), OJ L 375, 31.12.1985, pp. 3-18.*

<sup>35</sup> *Directive 2001/107/EC of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 amending Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) with a view to regulating management companies and simplified prospectuses, OJ L 41, 13.02.2002, pp. 20-34.*

<sup>36</sup> *Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council, OJ L 35, 11.02.2003, pp. 1-27.* Поменута директива регулише послове унутар групе у чл. 8. Вид. више Eddy Wymeersch, „Parent-Subsidiary Conflicts in Financial Services Group“, in: John Armour, Jennifer Payne (eds.), *Rationality in Company Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, Oregon, 2009, стр. 209.

<sup>37</sup> *Directive 2011/89/EU of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 amending Directives 98/78/EC, 2002/87/EC, 2006/48/EC and 2009/138/EC as regards the supplementary supervision of financial entities in a financial conglomerate, OJ L 326, 8.12.2011, pp. 113-141.*

<sup>38</sup> Вид. Eddy Wymeersch, „Conflict of Interest, Especially in Asset Management“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007, стр. 265.

Најважније разграничење постоји у погледу сврхе регулисања. Заштита привредног друштва је сврха регулисања сукоба интереса у оквиру компанијског права, док је то заштита инвеститора када је у питању право тржишта капитала. Предмет регулисања је видно различит, па је у сфери сукоба интереса у оквиру права тржишта капитала посебно значајан институт тзв. кинеских зидова,<sup>39</sup> сукоб дужности портфолио менаџера<sup>40</sup> и други бројни сукоби интереса клијената и брокерско-дилерских друштва<sup>41</sup> којима се не баве закони који уређују привредна друштва. У компанијском праву регулисање сукоба интереса подразумева предвиђање посебних дужности према привредном друштву.

Сукоб интереса у компанијском праву Европске уније није детаљно регулисан, за разлику од сукоба интереса у праву тржишта капитала. Правила о сукобу интереса нису регулисана директивама компанијског права.<sup>42</sup> Стога, постоји неуједначеност правила о сукобу интереса у компанијском праву на нивоу Европске уније. Ипак, покушаји да се сукоб интереса регулише нису изостали. Конкретно, ради се о решењима у предлозима Пете<sup>43</sup> и Девете директиве<sup>44</sup> од

---

<sup>39</sup> О кинеским зидовима вид. нпр. Peter Graham, „The Statutory Regulation of Financial Services in the United Kingdom and the Development of Chinese Walls in Managing Conflict of Interest“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992, стр. 49.

<sup>40</sup> О сукобу дужности, односно интереса клијената портфолио менаџера вид. нпр. Marc Kruithof, *op. cit.*, стр. 290-296.

<sup>41</sup> Вид. Мирјана Марковић, „Проблем сукоба интереса између брокерско-дилерског друштва и његових клијената“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2009, стр. 569.

<sup>42</sup> О томе која су правила хармонизована, а која нису на нивоу ЕУ вид. у Stefan Grundmann, *op. cit.*, стр. 61 и 65. О томе се изјаснио и Суд правде Европске уније дајући претходно мишљење поводом захтева за тумачење чл. 9, ст. 1 Прве директиве у случају Рабобанке против Миндерхоуда [*Coöperatieve Rabobank „Vecht en Plassengebied“ BA v Erik Aarnoud Minderhoud (receiver in bankruptcy of Mediasafe BV)*, C-104/96, 16.12.1997], наводећи да је питање сукоба интереса предмет националне регулативе држава чланица.

<sup>43</sup> Вид. све предлоге Пете директиве о организационој структури акционарског друштва (*Commission of the European Communities, Proposal for a fifth directive on the structure of sociétés anonymes, Com (72) 887 final, 27 September 1972; Amended proposal for a Fifth Directive founded on Article 54 (3) g of the EEC Treaty concerning the structure of public limited companies and the powers and obligations of their organs, Com (83) 185 final, 12 august 1983; Second Amendment to the proposal for a Fifth Council Directive based on Article 54 of the EEC Treaty concerning the structure of public limited companies and the powers and obligations of their organs, Com (90) 629 final – SYN 3, 13 December 1990; Third Amendment to the proposal for a Fifth Council Directive based on Article 54 of the EEC Treaty concerning the structure of public limited companies and the powers and obligations of their organs, Com (91) 372 final – SYN 3, 20 November 1991*, доступно на интернет адреси: <http://aei.pitt.edu/view/eusubjects/H024001.html>, 7.10.2013.

<sup>44</sup> Предлог Девете директиве о повезаним друштвима и посебно групама (*Draft Proposal for a Ninth Council Directive pursuant to Article 54(3)(g) of the EEC Treaty relating to links between undertakings and in particular to groups*), доступно на интернет адреси: [http://www.mhc.ie/fs/doc/companylaw/eu-company-law/9th\\_proposal.pdf](http://www.mhc.ie/fs/doc/companylaw/eu-company-law/9th_proposal.pdf), 7.10.2013.

којих се одустало, као и о предлогу Статута Европског затвореног друштва<sup>45</sup> који још увек није усвојен.

У напуштеном предлогу Пете директиве је једним делом регулисан сукоб интереса. У чл. 10 Предлога предвиђена је обавеза пријављивања личног интереса директора или члана надзорног одбора у свим пословима у којима је друштво уговорна страна одбору директора и надзорном одбору. Дакле, директори или чланови надзорног одбора не морају бити друга уговорна страна, већ је довољно да имају лични интерес у закључењу уговора. Ти послови морају бити одобрени од стране надзорног одбора, при чему заинтересовано лице не сме учествовати у расправи по том питању нити у гласању, иако има право да буде саслушано. О одобреним пословима обавештава се скупштина. Правни посао који није одобрен према описаним правилима обавезиваће друштво уколико је друга уговорна страна савесна. Такође, предлог Девете директиве био је од значаја за питање корпоративних прилика по природи ствари, али је и он напуштен.<sup>46</sup>

Предлог Статута Европског затвореног друштва из 2008. године регулише сукоб интереса прилично детаљно. Поред обавезе поступања у интересу друштва у чл. 31, ст. 1, предвиђена је, у складу са актима друштва, дужност избегавања сукоба интереса у чл 31, ст. 3. Ради се о ситуацијама у којима се основано може очекивати да постоји или ће настати сукоб личног интереса директора (укључујући и фактичког директора према чл. 30, ст. 2) и интереса друштва или сукоб између директорове дужности према европском затвореном друштву и дужности према било ком другом правном или физичком лицу. Такве ситуације могу бити одobreне у складу са оснивачким актом друштва. У чл. 32 наводи се да послови са повезаним лицима треба да буду регулисани одредбама којима се имплементирају Директива бр. 660/1978 (Четврта директива)<sup>47</sup> и Директива бр. 349/1983 (Седма директива).<sup>48</sup> Ове две директиве престале су да важе усвајањем Директиве бр. 34/2013 о годишњим финансијским извештајима, консолидованим

---

<sup>45</sup> Предлог Статута Европског затвореног друштва (*Commission of the European Communities, Proposal for a Council Regulation on the Statute for a European private company {SEC(2008) 2098} {SEC(2008) 2099} Brussels, COM(2008) 396/3*, доступно на адреси: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/epc/proposal\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/epc/proposal_en.pdf), 23.07.2013.

<sup>46</sup> Alain Couret, *op. cit.*, стр. 57.

<sup>47</sup> *Fourth Council Directive of 25 July 1978 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty on the annual accounts of certain types of companies (78/660/EEC)*, OJ L 222, 14.8.1978, p. 11-31.

<sup>48</sup> *Seventh Council Directive of 13 June 1983 based on the Article 54 (3) (g) of the Treaty on consolidated accounts (83/349/EEC)*, OJ L 193, 18.07.1983, pp. 1-17.

финансијским извештајима и повезаним извештајима о одређеним врстама друштава.<sup>49</sup>

Правила о објављивању у оквиру права тржишта капитала, као и правила рачуноводственог права посредно су од значаја за сукоб интереса у компанијском праву, посебно у погледу послова са повезаним лицима, будући да чине логичку целину. Информације о пословима са повезаним лицима морају бити објављене у проспекту, према Анексу I Директиве о објављивању проспекта приликом јавне понуде хартија од вредности или пријема у котацију.<sup>50</sup> Такође, информације о пословима у којима постоји сукоб личног интереса и интереса друштва, односно послови са повезаним лицима према чл. 5, ст. 4 Директиве о транспарентности захтева у вези са информацијама о издаваоцима чије су хартије од вредности котирају на регулисаном тржишту, морају бити објављене у полугодишњем финансијском извештају.<sup>51</sup>

На крају, не треба занемарити ни чењиницу да је Европска комисија донела Препоруку бр. 913/2004 о прикладном режиму накнада директора котираних друштава,<sup>52</sup> Препоруку бр. 162/2005 о улози неизвршних директора и чланова надзорног одбора котираних друштава и комисијама (надзорног) одбора<sup>53</sup> и Препоруку бр. 385/2009 о допуни Препоруке бр. 913/2004 и бр. 162/2005<sup>54</sup> што је у ширем смислу такође од значаја за регулисање сукоба интереса. Такође, уз исту

---

<sup>49</sup> Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on the annual financial statements, consolidated financial statements and related reports of certain types of undertakings, amending Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC, OJ L 182, 29.06.2013, pp. 19-76, чл. 17 (1) (r) и 28. 1 (a).

<sup>50</sup> Directive 2003/71/ec of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC, OJ L 345, 31.12.2013, pp. 64-89.

<sup>51</sup> Directive 2004/109/ec of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC, OJ L 390, 31.12.2004., pp. 38-57.

<sup>52</sup> Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies, OJ L 385, 29.12.2004, pp. 55-59.

<sup>53</sup> Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, OJ L 52, 25.02.2005, pp. 51-63.

<sup>54</sup> Commission Recommendation of 30 April 2009 complementing Recommendations 2004/913/EC and 2005/162/EC as regards the regime for the remuneration of directors of listed companies, OJ L 120, 15.05.2009, pp. 28-31.

напомену, значајна је и Директива бр. 25/2004 о преузимању.<sup>55</sup> Стога, постоје шаролика правила у оквиру правног режима сукоба интереса, схваћеног у најширем смислу, у компанијском праву Европске уније. На уједначавање позитивно утиче усвајање рачуноводствених стандарда који се баве овим питањима у једном делу.

Приступ тржишта капитала је супериоран у погледу заштите која је предвиђена на нивоу Европске уније, јер се чланови друштва не могу адекватно заштитити у том својству, већ само као инвеститори.<sup>56</sup> Ипак, с обзиром на то да се ради о различитом приступу, предмету и сврси регулисања исправније је говорити о правној корелацији правила једне гране права у односу на другу, уместо о супериорности.

У септембру 2007. год. је оформљена Група за рад на европском моделу компанијског закона који би државе могле прихватити у потпуности или само делом.<sup>57</sup> Рад на том Моделу је од великог значаја уопште за питање дужности због непостојања директиве која се бави овим питањем.<sup>58</sup> Према нацрту Европског модела компанијског закона, директори имају дужност пажње и дужност лојалности према друштву.<sup>59</sup> У оквиру групе друштава, забрањено је коришћење корпоративне прилике зависног друштва, које није једночлано, од стране друштва мајке, директно или преко другог зависног друштва, без одобрења зависног друштва.<sup>60</sup>

## 2.6. Начелна императивност правног режима

Принцип аутономије воље је од великог значаја за институт сукоба интереса. Могућност одобрења послова са личним интересом и послова који су резултат непоступања у складу са дужношћу избегавања сукоба интереса говоре томе у прилог. Одобрење послова са повезаним лицима и одобрење поступања

---

<sup>55</sup> *Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids, OJ L 142, 30.04.2004, pp. 12-23.*

<sup>56</sup> Слично Alain Couret, *op. cit.*, стр. 53.

<sup>57</sup> Paul Krüger Andersen, *op. cit.*, стр. 67.

<sup>58</sup> Вид. објављене делове Нацрта на интернет адреси: <http://law.au.dk/en/research/projects/europeanmodelcompanyactemca/published-draft-chapters/>, 1.02.2014.

<sup>59</sup> Вид. нацрт Европског модела компанијског закона, глава 1, део 2, одељак 11. У коментару одредбе наводи се да ће дужности директора бити детаљно уређене у глави 9, која није објављена.

<sup>60</sup> Вид. нацрт Европског модела компанијског закона, глава 16, део 4, одељак 13.

супротно од предвиђених дужности има последице и на терену одговорности. Лица са дужностима биће ослобођена одговорности у том случају. Да би одобрење било правноваљано пристанак чланова мора бити јасан и дат без притисака, на основу познавања свих релевантних информација које им је лице са дужностима дужно саопштити.<sup>61</sup> Пристанак мора бити дат изричито, тј. ћутање се не може сматрати пристанком којим се одобрава правни посао. Дужност лојалности постоји да би се заштитили интереси бенефицијара, односно да би се обезбедило поступање у њиховом интересу од стране лица које има неки другачији лични интерес. Уколико сами бенефицијари одлуче да одобре посао у коме постоји сукоб интереса, право више не мора да их штити од те ситуације. Чланови који нису гласали да се одобри посао или радња са личним интересом морају се повиновати већини. Могло би се расправљати једино о евентуалној злоупотреби већине у том смислу. С друге стране, ако би се тражила једногласност, у центру пажње би била злоупотреба мањине. Уопштено говорећи, правила компанијског закона су либералнија у погледу аутономије воље, тј. степен аутономије воље је виши у англосаксонским правним системима (нпр. компанијскоправна правила у британском праву су претежно диспозитивног карактера чак и у јавним друштвима), него што је то случај у континенталним правним системима у којима су за јавна друштва правила у принципу императивна.<sup>62</sup>

Имајући у виду да је дужност лојалности правни стандард, питање је да ли је боље имати конкретнија правна правила или предвидети стандард који судови могу применити на било коју ситуацију.<sup>63</sup> Такође, значајно је да ли се на уговорној основи могу елиминисати ове дужности, тј. да ли су правила о дужностима императивна, или почивају на добровољној основи, па могу бити промењена вољом уговорних страна. У немачком праву правило је да су одредбе о дужностима императивне природе, па се не може унапред ограничити одговорност директора ни статутом, нити уговором.<sup>64</sup> С друге стране, уколико се

---

<sup>61</sup> Детаљно о условима вид. Tamar Frankel, *Fiduciary Law*, стр. 200-207.

<sup>62</sup> Stefan Grundmann, *op. cit.*, стр. 252-253.

<sup>63</sup> О поменутој дилеми вид. Karsten Engsig Sørensen, „Duty of loyalty for shareholders – a possible remedy for conflicts in SMEs?“, in: Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *Company Law and SMEs*, Thomson Reuters Professionals A/S, København, 2010, стр. 154-156.

<sup>64</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 346.

ради о одобрењу датом унапред за неку радњу таква одлука скупштине је пуноважна, али би већински члан могао да одговара, ако је његовим утицајем нанета штета друштву.<sup>65</sup> Што се тиче накнадног одобрења, оно доводи до измене режима одговорности и дозвољено је.<sup>66</sup> У праву Делавера правила која се односе на одговорност за повреду дужности лојалности су императивна и не могу се мењати актима друштва, док то није случај са дужношћу пажње, јер су након случаја Ван Горком (*Van Gorkom*) закони многих држава у Сједињеним Америчким Државама дозволили акционарима да одлуче да не укључе одговорност директора за материјалну штету за кршење дужности пажње или да је ограниче до извесне новчане своте, све због разлога економске природе, тј. да директори не би доносили превише „сигурне“ одлуке.<sup>67</sup> Дакле, директор одговара за повреду дужности пажње ако је поступао са обичном непажњом, али се одлуком чланова може искључити одговорност директора за обичну непажњу у Делаверу.<sup>68</sup> Од 2004. године дозвољена је не само промена режима дужности и одговорности, већ се дужности и одговорност за повреду дужности могу и искључити у друштву са ограниченом одговорношћу, осим када је у питању несавесно и преварно поступање.<sup>69</sup> Правила о одговорности за повреду дужности су диспозитивна, тј. сама одговорност се може искључити или ограничити актима

---

<sup>65</sup> *Ibid.*, стр. 347.

<sup>66</sup> Вид. немачки Закон о акцијама из 1965. године (*Aktiengesetz – AktG*), чл. 93, ст. 4. Вид. и Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 347.

<sup>67</sup> Општи компанијски закон Делавера, чл. 102 (б) (7) [*Delaware General Corporation Law, title 8, chapter 1, subchapter 1, section 102 (b) (7)*], доступно на адреси: [http://delcode.delaware.gov/title8/c001/index.shtml?utm\\_medium=twitter&utm\\_source=twitterfeed](http://delcode.delaware.gov/title8/c001/index.shtml?utm_medium=twitter&utm_source=twitterfeed), 1.02.2014. Вид. J. Haskell Murray, „Latchkey Corporations’: Fiduciary Duties in Wholly Owned, Financially Troubled Subsidiaries“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 36, No. 2/2011, стр. 617.

<sup>68</sup> Klaus J. Hopt, „Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation“, *The American Journal of Comparative Law*, Vol. 59, No. 1/2011, стр. 39.

<sup>69</sup> Вид. Закон о друштву са ограниченом одговорношћу Делавера, чл. 18-1101 (ц) и (е) [*Delaware Limited Liability Company Act, titel 6, subtitle II, chapter 18, subchapter XI, § 18-1101 (c) и 18-1101 (e)*], доступно на адреси: <http://delcode.delaware.gov/title6/c018/>, 1.02.2014. Вид. Lyman Johnson, „Delaware’s Non-Waivable Duties“, *Boston University Law Review*, Vol. 91/2011, стр. 706. Чак и у случају да је искључена одговорност за повреду дужности лојалности не значи да Суд правде (енг. *Court of Chancery*) не може утврдити да такво понашање није правично (енг. *equity*), с обзиром на околности случаја. Lyman Johnson, *op. cit.*, стр. 719. Вид. и решење измењеног Једнообразног закона о друштвима са ограниченом одговорношћу из 2006. године (*Revised Uniform Limited Liability Company Act*), чл. 409. Иако се о овом типу друштва говори често у контексту друштава лица (управо то је разлог што су правила о дужностима диспозитивна), не може се оспорити њихова претежна корпоративна природа из великог броја разлога. Вид. детаљније у Henry Hansmann, Reinier Kraakman, Richard Squire, „The New Business Entities In Evolutionary Perspective“, in: Joseph A. McCahery, Levinus Timmerman, Erik P. M. Vermeulen (eds.), *Private Company Law Reform, International and European Perspectives*, The Hague, 2010, стр. 16.

друштва.<sup>70</sup> Правнотеоријски гледано, постоје четири школе и четири правне теорије о овом питању: 1) теорија уговора, према којој се компанија сматра уговорном творевином, па је потребно препустити уговорним странама да одлучују и о режиму фидуцијарних дужности (афирмација искључења одговорности, односно самих фидуцијарних дужности); 2) теорија традиције, која истиче моралне аспекте фидуцијарне дужности (против искључења одговорности); 3) теорија тимске производње компаније, према којој директори морају управљати друштвом уз вођење рачуна о интересима свих стејкхолдера (против искључења одговорности); 4) теорија игре, којом је дат значај психолошком ефекту фидуцијарних дужности, које спречавају лица са дужностима да их крше не само због казне, него и због кајања и непријатности, па је стога правни режим значајна превентивна мера (против искључења одговорности).<sup>71</sup> Уколико се уговором искључи примена правила о фидуцијарним дужностима, остаје на суду да примени начело савесности, односно добре вере и поштеног пословања, које се уговором не може искључити.<sup>72</sup> У сваком случају треба се заложити за немогућност апсолутног искључења фидуцијарних дужности на уговорној основи.<sup>73</sup>

Према чл. 309 А британског Компанијског закона из 1985. године одредбе о повреди дужности директора биле су императивне природе.<sup>74</sup> Имајући у виду да је до доношења новог Закона из 2006. године правило у вези сукоба интереса представљало правило правичности (енг. *equity rule*), а не дужност, може се поставити питање да ли је и даље дозвољена промена правног режима сукоба интереса уговором о оснивању, имајући у виду да се режим кршења дужности

---

<sup>70</sup> Вид. нпр. Bernard S. Black, „The Core Fiduciary Duties of Outside Directors“, *Asia Business Law Review*, No. 3-16/2001, стр. 2, доступно на интернет адреси: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=270749](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=270749), 18.09.2013.

<sup>71</sup> Детаљније о теоријама вид. Sandra K. Miller, „What Fiduciary Duties Should Apply to the LLC Manager After More Than a Decade of Experimentation“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 32, No. 3/2007, стр. 580-583.

<sup>72</sup> *Ibid.*, стр. 599.

<sup>73</sup> Тако и *ibid.*, стр. 570.

<sup>74</sup> Andrew Keay, *Company Directors' Responsibilities to Creditors*, Routledge-Cavendish, London, New York, 2007, стр. 375. Вид. и Theodor Baums, Kenneth E. Scott, „Taking Shareholders Protection Seriously? Corporate Governance in The United States and Germany“, *American Journal of Comparative Law*, Vol. 53/2005, стр. 9, доступно на адреси: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=473185](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=473185), 25.06.2013. Данас је на снази британски Компанијски закон из 2006. године (*Companies Act*).

према чл. 232 не може мењати.<sup>75</sup> Правило из чл. 232 није повређено изменом режима јер у чл. 180, ст. 5 стоји да се одредбе о дужностима примењују без обзира на друга правила.<sup>76</sup> Дакле, директори могу одобрити гласањем искључење правила о сукобу интереса, осим ако је актима друштва забрањено искључење, с тим да се у оснивачком акту јавних компанија мора изричито дозволити промена правног режима сукоба интереса.<sup>77</sup> Уколико сукоб интереса није искључен од стране директора, то се свакако може учинити на седници скупштине.<sup>78</sup> У случају нпр. корпоративних прилика, неки аутори сматрају да се уговором не може дозволити коришћење корпоративне прилике директору без одобрења, али је дозвољено предвидети да директор може искористити корпоративну прилику без одобрења ако је компанија одбила да је искористи.<sup>79</sup>

У контексту нашег компанијског права чини се да генерално нема места регулисању дужности лојалности диспозитивним правилима, јер би се тиме омогућило легализовање несавесног поступања. На тај начин, дошло би до нарушавања темељних принципа грађанског права, па је, стога, такав приступ недопустив. Дакле, није дозвољено актима друштва ограничавање или елиминисање дужности пријављивања послова са личним интересом, нити избегавања сукоба интереса. С друге стране, режим сукоба интереса се може поштрити, што се најјасније види из чл. 61, ст. 2 Закона о привредним друштвима којим је предвиђено да се актима друштва може проширити круг лица на које се односе посебне дужности, као и из чл. 75, ст. 2 истог Закона којим се дозвољава проширење забране конкуренције на друга лица, при чему забрана може важити чак и након губитка својства лица са посебним дужностима.<sup>80</sup> С друге стране, актима друштва могу се одредити послови, начин или место њиховог обављања који не представљају повреду дужности, али свакако у складу са предвиђеним забранама. Такође, када се ради о друштвима са ограниченом

---

<sup>75</sup> Stephen Griffin, *Company Law Handbook*, The Law Society, London, 2008, стр. 181.

<sup>76</sup> *Ibid.*, стр. 181-182; Simon Mortimore QC, Blair Leahy, „Directors’ Liabilities: Exemption, Indemnification, and Ratification“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 451.

<sup>77</sup> Stephen Griffin, *Company Law Handbook*, стр. 181.

<sup>78</sup> *Ibid.*

<sup>79</sup> Paul L. Davies, Sarah Worthington, *Gower & Davies Principles of Modern Company Law*, 9<sup>th</sup> edition, Sweet & Maxwell, London, 2012, стр. 629.

<sup>80</sup> Закон о привредним друштвима (*Службени гласник РС*, бр. 36/2011 и 99/2011; даље у фуснотама: ЗОПД).

одговорношћу и нејавним акционарским друштвима, могло би се нпр. дати овлашћење директорима да закључују поједине уговоре са друштвом без одобрења, али не у виду опште могућности већ само за посебно наведене ситуације.

### 3. Разграничење од сродних института

#### 3.1. Накнаде

Питање накнада директора и чланова надзорног одбора подразумева и предузимање правног посла у коме долази до сукоба личног интереса и интереса друштва. Ради се закључењу уговора о раду, уговора о пружању услуга или делу између директора и привредног друштва којим се одређује накнада директору или члану надзорног одбора, чиме се формализује неизбежан и предвидљив сукоб интереса. Под накнадом (енг. *remuneration*) се подразумева и зарада (енг. *salary*) извршних директора на основу уговора о раду, али и хонорар, награда (енг. *fee*) по основу уговора о пружању услуга (енг. *service agreement*).<sup>81</sup> Ради се о обавези друштва на давање имовинске користи на основу уговора са директором.<sup>82</sup> Имајући претходно у виду, може се закључити да су испуњени неки од услова да би се радило о сукобу интереса у ужем смислу. Тачније, у питању је правни посао, у коме постоји лични интерес који је сукобљен са интересом друштва, али се формално не ради о лицу са посебним дужностима као уговорној страни чији је лични интерес сукобљен са интересом друштва као друге уговорне стране, нити је реч о сукобу интереса који је могуће избећи. У питању је сукоб интереса када није потребно пријавити лични интерес будући да је видљив према природи ствари. Лице које је кандидат за директора или члана надзорног одбора, није субјект дужности у моменту преговарања о закључењу уговора, па нема обавезу да пријави лични интерес. Уколико уговор буде закључен, мандат директору почиње од дана именована. Именовање је у том смислу једносмерно, јер не подразумева пристанак именованог лица да обавља функцију за коју је именовано. У питању је

---

<sup>81</sup> Edward Brown, Sarah Worthington, „Directors’ Terms of Service“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 203.

<sup>82</sup> Вид. више о појму накнаде у Вук Радовић, *Накнада члановима управе акционарског друштва, Препоруке добре праксе корпоративног управљања*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2011, стр. 19-22.

сукоб интереса који није могуће избећи, јер је закључење уговора један од услова стицања својства лица са посебним дужностима.

Ситуација је другачија када се ради о промени режима накнаде, јер су у том случају испуњени готово сви услови за постојање сукоба интереса. Услов који није испуњен је да је сукоб интереса могуће избећи. Механизам правне заштите у том случају је образовање комисије за накнаде у којој мора бити бар један независни директор ако је друштво јавно или уколико таква комисија не постоји питање одређивања накнада мора бити у надлежности скупштине. Такође, инсистира се и на објављивању накнаде у годишњим финансијским извештајима јавних друштава. Правни режим накнаде и сукоба интереса је сличан имајући у виду да се висина накнаде може одобрити од стране скупштине друштва или независних директора, тј. да је потребно одобрење у оба случаја, али и због тога што је уместо пријављивања сукоба интереса и објављивања послова са личним интересом потребно објавити висину накнаде. Претходно је последица исте сврхе регулисања сукоба интереса и накнада, односно заштите друштва, а посредно и инвеститора (у погледу објављивања). С друге стране, не постоји дужност пријављивања личног интереса, нити избегавања сукоба интереса, јер је исти предвидљив и неизбежан, па се не ради о сукобу интереса у ужем смислу, тј. не примењују се правила о дужностима.

### 3.2. Преузимање

Преузимање је регулисано посебним правилима, односно посебним законом у српском праву.<sup>83</sup> Обухвата све радње којима преузимаца стиче контролу над привредним друштвом.<sup>84</sup> Сврха регулисања преузимања је заштита акционара, а не привредног друштва јер је управа дужна да поступа у најбољем интересу акционара.<sup>85</sup> Сукоб интереса у поступку преузимања постоји, али се не ради о сукобу интереса друштва и личног интереса директора или чланова

---

<sup>83</sup> Закон о преузимању акционарских друштва (*Службени гласник РС*, бр. 46/2006, 107/2009 и 99/2011).

<sup>84</sup> Вид. више у Небојша Јовановић, *Берзанско право*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2009, стр. 494-495; Вук Радовић, *Мере одбране акционарског друштва од преузимања контроле*, Правни факултет Универзитета у Београду, Јавно предузеће „Службени гласник“, Београд, 2008, стр. 11-16.

<sup>85</sup> Вид. начела у Закону о преузимању акционарских друштава, чл. 3.

надзорног одбора, већ о сукобу личног интереса тих лица и интереса акционара, па нису испуњени услови за постојање сукоба интереса у ужем смислу.

### 3.3. Пробијање правне личности

Лични интерес акционара или члана друштва са ограниченом одговорношћу може доћи у сукоб са интересом привредног друштва уколико то лице поступа са имовином друштва као својом сопственом. Управо су коришћење имовине друштва и злоупотреба положаја лица са дужностима неки од предмета забране у оквиру дужности избегавања сукоба интереса. Друштво се у таквим ситуацијама штити правом на подношење тужбе, тј. правом да захтева накнаду штете и пренос остварене користи у оквиру института дужности. Право на подношење тужбе имају и акционари деривативно, али не и повериоци.<sup>86</sup> Одређење потенцијалних тужилаца као носиоца активне легитимације за остварење поменутог права може се и проширити у појединим јурисдикцијама уколико се друштво налази на рубу инсолвентности. Наиме, постоје примери у америчкој судској пракси када и повериоци могу поднети тужбу за рачун друштва.

Пробијање правне личности представља законом дозвољено занемаривање правног субјективитета друштва као правног лица од стране суда.<sup>87</sup> Ради се о случајевима у којима долази до пробијања „вела“ правног лица да би се дошло до члана друштва, без обзира на то што је компанија одвојено правно лице. Коришћењем имовине друштва или располагањем имовином друштва као сопственом од стране чланова друштва, оштећују се повериоци. Исти је случај и када чланови умање имовину друштва, иако су знали или морали знати да друштво неће моћи да извршава обавезе, користе друштво или имовину друштва да би оштетили повериоце или употребе друштво за постизање циља који му је иначе забрањен (чл. 18 Закона о привредним друштвима). Стога, правом је предвиђен институт пробијања правне личности којим се штите повериоци у набројаним случајевима. Сврха института пробијања правне личности није

---

<sup>86</sup> Исто је и у француском праву према досадашњој судској пракси. Вид. Karen Vandekerckhove, *Piercing the Corporate Veil*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2007, стр. 241.

<sup>87</sup> Вид. детаљније о појму у Небојша Јовановић, „Побијање правног субјективитета компанија“, *Правни живот*, бр. 10/1997, стр. 867.

заштита интереса друштва, већ интереса поверилаца, тј. не ради се о регулисању сукоба личног интереса лица са дужностима и интереса друштва, већ се регулише сукоб интереса чланова друштва који ограничено одговарајају за обавезе друштва и интереса поверилаца. Уколико је истом радњом штета нанета и друштву, друштво може поднети тужбу због повреде дужности уколико су испуњени и други Законом предвиђени услови независно од права поверилаца да поднесу тужбу у своје име и за свој рачун. Дакле, и у случају када повериоци имају право на подношење тужбе у оквиру оба анализирана института, тужба се подноси деривативно у име и за рачун друштва у оквиру института дужности, док се у оквиру института пробијања правне личности ради о тужби поверилаца која се подноси у своје име и за свој рачун.

#### 3.4. Заступништво

Институт заступања сматра се основом института дужности лојалности у англосаксонским правним системима. Представља поступање заступника у име и за рачун заступаног, што подразумева да правни посао производи дејство директно према заступаном.<sup>88</sup> Имајући у виду да су директори законски заступници друштва, не чуди што правници у англосаксонским правним системима анализирају готово искључиво само директоре као субјекте дужности. Привредно друштво није у могућности да заступа само себе, односно да изражава сопствену вољу, већ то чини заступник у његово име и за његов рачун. Директори су заступници друштва према закону којим се уређују привредна друштва. Институти који се изучавају у оквиру заступања, чија је сврха заштита привредног друштва, су прекорачење овлашћења заступника и закључивање уговора изван делатности привредног друштва. Према модерном схватању, потребно је заштитити интерес савесних лица са којима је заступник закључио

---

<sup>88</sup> Вид. више у Владимир В. Водинелић, *Грађанско право, Увод у грађанско право и Општи део грађанског права*, Правни факултет Универзитета Унион, Службени гласник, Београд, 2012, стр. 470-471. Имајући у виду да је привредно друштво правно лице, потребно је указати на значај теорије о заступништву (енг. *agency theory*), уз напомену да је однос између заступника и заступаног схваћен другачије у економској науци од истог у правној, јер подразумева да је заступник свако лице које поступа у корист другог, што је шира дефиниција од правне. Claire A. Hill, Brett H. McDonnell, „Fiduciary duties: The emerging jurisprudence“, in: Claire A. Hill, Brett H. McDonnell (eds.), *Research Handbook on the Economics of Corporate Law*, Cheltenham, Northampton, 2012, стр. 135. Према теорији о заступништву чланови друштва се посматрају као заступана лица, а директори као заступници, иако је у правном смислу директор заступник привредног друштва као одвојеног правног лица.

уговоре изван делатности друштва или прекорачењем овлашћења ради правне сигурности. Сврха института сукоба интереса није заштита друштва од неовлашћеног поступања заступника, већ од поступања која спадају у оквир његових овлашћења, али које предузима или не предузима у личном интересу, а не у интересу друштва. Дакле, заступање само по себи не подразумева сукоб интереса заступаног и личног интереса заступника, осим изузетно када је заступник друга уговорна страна када се ради о закључењу уговора са самим собом, односно о самосталном иступању заступника. С друге стране, када заступник поступа у име и за рачун обе стране у послу долази до сукоба дужности (нпр. када је једно лице директор две компаније које закључују уговор), у ком случају се ради о двоструком заступању. До сукоба долази и када заступник поступа као комисионар за другу уговорну страну. Правни режим сукоба интереса и дужности је јединствен без обзира на то о ком лицу са дужностима се конкретно ради. У лица са дужностима убрајају се заступници и прокуристи према српском праву. Дакле, и законски и вољни заступници су лица са посебним дужностима према Закону о привредним друштвима. Правила о ограничењу закључења уговора са друштвом у чл. 42, ст. 1 и 2 Закона о привредним друштвима према којима се захтева посебно овлашћење да би заступник друштва и прокуриста наступио као друга уговорна страна (у своје име и за свој рачун, као заступник или комисионар другог лица) нису адекватна. Имајући у виду да се посебно овлашћење даје од стране скупштине и за друштва са ограниченом одговорношћу и за акционарска друштва (са изузетком да овлашћење није потребно када је једини члан законски заступник друштва) према одредбама у делу Закона о заступништву, док је питање надлежности за одобрење послова са личним интересом другачије уређено у чл. 66, ст. 1, тач. 2 и 3 у делу о посебним дужностима (с тим што није предвиђено ко је надлежан за одобрење послова са личним интересом заступника и прокуристе), да се закључити да Закон није кохерентан што може проузроковати проблеме у пракси. Дакле, у делу о дужностима није регулисано питање надлежности за одобрење послова са личним интересом, али ни повреде дужности од стране заступника и прокуристе. Према чл. 42, ст. 1 ограничење за закључење уговора са друштвом се односи и на пуномоћнике по запослењу. Узимајући у обзир чињеницу да се појам

пуномоћника по запослењу налази у делу који се односи на заступнике, као и то да се ради о врсти заступања, у заступнике на које се односе дужности, убрајају се и пуномоћници по запослењу као овлашћеници на предузимање правних радњи. Поставља се питање, која правила о надлежности за давање овлашћења, односно одобрења, треба применити када је исто лице директор и заступник. Изгледа да се оба правила у том случају морају применити кумулативно. На пример, када заступник који је уједно и директор прво добије овлашћење за закључење уговора са друштвом од стране скупштине, он потом мора пријавити лични интерес у конкретном послу, након чега може уследити одобрење тог посла према правилима о дужностима. Дакле, овлашћење за закључење уговора са друштвом према правилима о заступању је опште, тј. не односи се само на један посао, већ на закључење свих послова након добијања овлашћења. С друге стране, добијање општег овлашћења не искључује дужност пријављивања личног интереса будући да је заступник лице са посебним дужностима и да је појам послова са личним интересом шири од послова које друштво закључује са заступником.

Имајући у виду да долази до преклапања правила о заступању и правила у вези са сукобом интереса, потребно их је јасно разграничити. То се може постићи једино уколико се уговори које закључују заступници у име и за рачун друштва са лицима која нису инсајдери, тзв. трећим лицима, регулишу у делу који се односи на заступање као што је то и сада случај, а уговори које закључују заступници у име и за рачун привредног друштва са тим истим заступницима када поступају у своје име и за свој рачун, комисионо или као заступници других лица правилима у вези са сукобом интереса у делу о дужностима. С обзиром на то да се ради о пословима друштва са заступником или прокуристом, на њих се односе правила о дужностима без обзира на то да ли поступају у своје име и за свој рачун, комисионо или као заступници друге стране. Ради правне сигурности то би се могло и прецизирати у Закону. Потребно је елиминисати неуједначеност законских одредби, односно предвидети јединствена правила по питању надлежности за давање одобрења.

Савесност лица према коме се правни посао предузима је од кључног значаја за правни режим сукоба интереса и заступништа. И у једном и у другом случају штите се савесна лица. Фактички, дозвола или одобрење служе као

коректив у случајевима када друштво које заступа заступник предузима посао у коме је заступник друга страна, што значи да се претпоставља несавесност заступника приликом закључења уговора са самим собом или са њим повезаним лицима. У немачком праву обавеза савесног поступања из чл. 242 Грађанског законика (нем. *Treu und Glauben*) је основ дужности лојалности.<sup>89</sup> С друге стране, када заступник прекорачи овлашћења предузимањем правног посла према несавесном лицу примењује се доктрина о злоупотреби положаја заступника (нем. *Mißbrauch der Vertretungsmacht*) која се темељи на чл. 242 или чл. 177 немачког Грађанског законика.<sup>90</sup> Дакле, друга уговорна страна се штити само ако је савесна.

Заштита савесних лица у вези са прекорачењем овлашћења заступника и предузимање послова изван делатности друштва предвиђена је на нивоу компанијског права ЕУ у чл. 10 Директиве бр. 101/2009<sup>91</sup> (раније чл. 9 Прве директиве бр. 151/68<sup>92</sup>). Овај члан се не протеже на регулисање заштите трећих лица у ситуацији сукоба интереса, односно послова са личним интересима лица са дужностима, јер је та ситуација требала да буде решена чл. 10 предлога Пете директиве.<sup>93</sup> Регулисање самог права на заступање је остављено државама чланицама, при чему су овлашћења заступника у принципу неограничена.<sup>94</sup> Питање савесности било би нпр. од значаја у случају да банка одобри кредит директору, ако је јемац компанија у којој је директор заступник. У групи друштава могу се јавити слични проблеми када банка поступа по налогу директора контролног друштва у вези са неким од банкарских послова у којима учествује зависно друштво. Правило да се ограничења заступника не могу

---

<sup>89</sup> Немачки Грађански законик из 1896. године (*Bürgerliches Gesetzbuch – BGB*; даље у фуснотама НГЗ).

<sup>90</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 360.

<sup>91</sup> *Directive 2009/101/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and third parties, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent, OJ L 258, 1.10.2009, pp. 11-19.*

<sup>92</sup> *First Council Directive of 9 March 1968 on co-ordination of safeguards which, for the protection of the members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent throughout the Community (68/151/EEC), OJ L 65, 14.03.1968, pp. 8-45.*

<sup>93</sup> Stefan Grundmann, *op. cit.*, стр. 163.

<sup>94</sup> Од овог правила постоје и дозвољени изузеци. Ограничења постоје уколико су предвиђена законом државе чланице уопште, али постоје и три случаја када ограничења произилазе из аката друштва. Детаљно о ограничењима овлашћења заступника и заштити трећих савесних лица вид. *ibid.*, стр. 159-162.

истицати према трећим лицима не може се применити у случајевима у вези са сукобом интереса у ужем смислу.<sup>95</sup>

Питање пуноважности правног посла кључно је када се ради о заступништву, тачније о послу као резултату прекорачења овлашћења или послу изван делатности друштва, али и када се ради о послу са личним интересом када исти није одобрен, јер је друштво једна од уговорних страна. С друге стране, пуноважност правног посла који настаје у вези са дужношћу избегавања сукоба интереса није могуће довести у питање, јер је као механизам правне заштите предвиђена тужба за накнаду штете и пренос остварене користи. Претходно је оправдано, јер се друштво не појављује као уговорна страна у том случају.

Имајући у виду да законско предвиђање дужности лојалности није карактеристика континенталних правних система, правна теорија базирала је одговорност директора за нелојално поступање на уговору о налогу (пуномоћству). Уговор о налогу је уговор којим се налопримац обавезује да у име и за рачун налогодавца предузме одређене правне послове.<sup>96</sup> Налогопримац је дужан да поступа у интересу налогодавца.<sup>97</sup> Значење дужности лојалности често се поистовећује са дужношћу директора да поступа у интересу компаније.<sup>98</sup> Узимајући претходно у обзир, може се рећи да дужност лојалности налогопримца, односно поступање у интересу налогодавца произилази из Закона о облигационим односима. Поставља се питање да ли се ради о посебном стандарду или о стандарду у оквиру пажње, односно поступања са пажњом доброг домаћина или привредника. Да ли је нелојално поступање – поступање које није у складу са стандардом дужне пажње? Чини се да су у питању два различита стандарда према језичком тумачењу, јер је једно обавеза поступања према упутствима када је релевантна пажња доброг домаћина, односно привредника, а друго обавеза лојалног поступања што је од значаја за сукоб интереса. Стандард лојалности (оданости) може се аналогно применити на све заступнике, као и на друга лица

---

<sup>95</sup> Такав је закључак и Европског суда правде у случају Рабобанке против Миндерхоуда поводом захтева за давање претходног мишљења, конкретно тумачења Прве директиве, чл. 9, ст. 1.

<sup>96</sup> Вид. Закон о облигационим односима (*Службени лист СФРЈ*, бр. 29/78, 39/85, 45/89 – одлука УСЈ и 57/89, *Службени лист СРЈ*, бр. 31/93 и *Службени лист СЦГ*, бр. 1/2003 – Уставна повеља; даље у фуснотама: ЗОО), чл. 749.

<sup>97</sup> „Налогопримац је дужан извршити налог према примљеним упутствима, са пажњом доброг привредника, односно доброг домаћина, остајући у његовим границама и у свему *пазити на интересе налогодавца и њима се руководити* (истакао аутор)“ (ЗОО, чл. 751, ст. 1).

<sup>98</sup> Paul Krüger Andersen, *op. cit.*, стр. 75.

која су у могућности да утичу на одлуке других, без обзира на правни основ који доводи у везу лице са дужностима и привредно друштво. Правни основ је релевантан за одређење врсте одговорности. Стога, уговор о налогу је од значаја за питање сукоба интереса.

Посебне дужности предвиђене Законом о привредним друштвима подсећају на обавезе заступника. Руководјење интересима другог и поступање у његовом интересу заправо представљају дужност лојалности као обавезу непоступања супротно интересу налогодавца. Лојалност обухвата и обавезу неконкуренције која се може манифестовати као: 1) забрана личног профитирања из заступничког односа, тј. поступања у личном интересу, која обухвата нпр. и забрану коришћења пословне тајне принципала и 2) забрану двоструког заступања, односно забрану поступања у интересу супротне стране.

#### 3.4.1. Уговор са самим собом

Правила о заступању су општег карактера, тј. односе се на правне послове друштва које предузима заступник без обзира на то према коме су предузети, док се правила о сукобу интереса примењују када се ради о заступнику или са њим повезаним лицима као другој уговорној страни у послу са друштвом. У другом случају ради се о уговарању са самим собом. Уговарање са самим собом обухвата и ситуацију када једини члан као заступник друштва закључује уговор са друштвом. Дакле, наведени послови са личним интересом могу се окарактерисати као уговарање са самим собом према правној природи.<sup>99</sup>

У немачком праву на ту ситуацију примењује се чл. 181 немачког Грађанског законика који се односи на уговор са самим собом и двоструко заступање. У начелу, такво поступање је забрањено, ако није дато одобрење, осим ако се не ради о испуњавању уговорне обавезе. О испуњењу обавезе би се радило нпр. у случају када директор одобри исплату са рачуна компаније на свој лични рачун на име накнаде, дакле на основу већ постојеће обавезе, ради извршења уговора.<sup>100</sup> Генерално, уговор закључен без одобрења је рушљив, што значи да

---

<sup>99</sup> Тако и Edward S. Adams, „Bridging the Gap between Ownership and Control”, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 34, No. 2/2009, стр. 416.

<sup>100</sup> Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes (eds. Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer), *Being A Board Member in Germany, A Manual for English-*

касније може бити одобрен.<sup>101</sup> Чланови друштва могу дати одобрење директору које га ослобађа забране из чл. 181 немачког Грађанског законика актима друштва унапред, што мора бити регистровано.<sup>102</sup> Према томе, не постоји апсолутна забрана закључења оваквих уговора. Одобрење може бити појединачно, када га даје скупштина или други директори накнадно и генерално, када се даје унапред као дозвола одлуком скупштине или надзорног одбора, ако је то предвиђено актима друштва (у пракси се поставља питање да ли скупштина може дати генерално одобрење ако на то није овлашћена актима друштва).<sup>103</sup> Исто се односи и на ситуацију вишеструког заступништва, односно на случај када је директор заступник обе уговорне стране.<sup>104</sup> Одобрење може бити дато и у оснивачком акту ако се ради о једночланом друштву у коме је једини члан директор.<sup>105</sup>

У српском Закону о облигационим односима не постоји одредба којом се регулише уговор са самим собом. Када је заступник једна уговорна страна, а друга привредно друштво, ради се о послу са повезаним лицем према терминологији рачуноводственог права, односно послу са личним интересом према нашем Закону о привредним друштвима. Иако се такав посао назива уговор са самим собом, постоје две различите уговорне стране (нпр. када заступник друштва купи ствар која припада друштву, купац је заступник, а продавац је привредно друштво). Стога, термин уговор са самим собом није оправдан у конкретном примеру.<sup>106</sup> Ипак, имајући у виду да постоји лични интерес заступника потребно је предвидети ограничења за закључење таквих уговора. Механизми којим се тај циљ постиже су условљеност дозволом или одобрењем од стране заступаног и

---

*Speaking members of management boards and supervisory boards of German AGs, SEs and GmbHs*, German Law Publishers, Stuttgart, 2011, стр. 243.

<sup>101</sup> Вид. Klaus J. Müller, *The GmbH A guide to the German Limited Liability Company*, 2<sup>nd</sup> edition, Verlag C.H. Beck, München, 2009, стр. 35; Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 242 и 243.

<sup>102</sup> Klaus J. Müller, *op. cit.*, стр. 36.

<sup>103</sup> Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 243.

<sup>104</sup> *Ibid.* Вид. и Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *Corporate Law in Germany*, 2<sup>nd</sup> edition, Verlag C.H. Beck, München, 2010, стр. 40.

<sup>105</sup> *Ibid.*

<sup>106</sup> Тако и Слободан Перовић, *Облигационо право, Књига прва*, седмо издање, Београд, 1990, стр. 251.

предвиђање других посебних услова за закључење као нпр. у случају самосталног иступања комисионара у трговинском праву.<sup>107</sup>

Уговор са самим собом помиње се и у случајевима када матично (контролно) друштво закључује уговор са зависним (контролисаним) друштвом у коме има или готово да има 100% удела. У случају Синклер против Левиена (*Sinclair Oil Corp. v. Levien*), који се нашао пред Врховним судом Делавера, уговор између контролног и зависног друштва окарактерисан је као уговор са самим собом.<sup>108</sup> Ипак, строго формално посматрано такво становиште значило би и негацију правног субјективитета зависног друштва, па се стога не може прихватити.

### 3.4.2. Једночлана друштва

Уколико се ради о једночланим друштвима тешко је разлучити интерес друштва од интереса јединог власника. У Закону о привредним друштвима изричито је предвиђено да се ограничење из чл. 42, ст. 1 (заступник друштва не може сам са собом закључивати уговоре без одобрења), не примењује на законског заступника који је једини члан друштва према ст. 3 истог члана. Изузетак од општег правила о ограничењима у заступању потврђује претходно изнети закључак. Питање је релевантно и са аспекта повезаних друштава, тј. када је зависно друштво у 100% власништву матичног друштва. Тада се с правом може поставити питање, какав је посебан интерес зависног друштва. Са аспекта дужности према привредним друштвима није чудо што неки аутори говоре о томе да једночланим зависним друштвима не треба признати правни субјективитет.<sup>109</sup> Поступање у интересу друштва од стране лица са дужностима у једночланим друштвима може се сматрати примером модела оријентисаног ка стејкхолдерима, јер додатно штити повериоце. Одобрење у случају посла са личним интересом

---

<sup>107</sup> Вид. и Владимир В. Водинелић, *op. cit.*, стр. 480-481; Слободан Перовић, *Облигационо право, Књига прва*, стр. 252.

<sup>108</sup> *Sinclair Oil Corp. v. Levien*, 280 A.2d 717 (Del. 1971). Контролно друштво Синклер је имало 97% гласачких права у зависном друштву Синвену (*Sinven*), па је уговор који су та два друштва закључила суд окарактерисао као закључење уговора са самим собом који није био поштен према мањинском акционару зависног друштва, имајући у виду да је зависно друштво извршило уговорну обавезу, док контролно друштво није. Вид. Stephen A. Radin, *The Business Judgment Rule – Fiduciary Duties of Corporate Directors*, Volume 1, 6<sup>th</sup> edition, Wolters Kluwer, Aspen Publishers, Austin, Boston, Chicago, New York, The Netherlands, 2009, стр. 1225.

<sup>109</sup> О тим предлозима вид. Karen Vandekerckhove, *op. cit.*, стр. 534-535.

није потребно уколико се ради о личном интересу јединог члана према чл. 66, ст. 7, тач. 2. Дакле, чл. 42, ст. 3 подудара се са чл. 66, ст. 7, тач. 2 Закона о привредним друштвима.

У британском Компанијском закону из 2006. године предвиђен је посебан режим закључења уговора ван редовног пословања друштва са јединим чланом који је уједно и директор у чл. 231. Уколико уговор није у писаној форми, његова садржина мора бити записана у меморандуму или у записнику на првом састанку директора који буде одржан након закључења уговора. Одредба је у складу са рециталом 8 Преамбуле и чл. 5 Директиве бр. 102/2009<sup>110</sup> (раније Дванаеста директива, чл. 5).<sup>111</sup> Уколико привредно друштво не поступи у складу са поменутиим обавезама, уговор ће ипак бити правноваљан.<sup>112</sup> Посебни правни режим не односи се на уговоре који се закључују у оквиру редовног пословања. У српском праву не прави се разлика у том погледу.

Неопходно је ускладити одредбу Закона о привредним друштвима која се односи на уговоре друштва са јединим чланом који је и заступник друштва са чл. 5 Директиве о једночланим друштвима. Потребно је предвидети да се уговори између наведених страна, када се ради о пословима изван редовне делатности друштва, морају сачинити у писаној форми или унети у записник.

### 3.5. Злоупотреба инсајдерских информација

Злоупотреба инсајдерских информација представља незаконито коришћење инсајдерских информација од стране инсајдера трговином или покушајем трговања финансијским инструментима на које се инсајдерске информације односе, откривањем тих информација или подстицањем других на трговину инструментима на које се инсајдерске информације односе.<sup>113</sup> Инсајдер је лице које поседују инсајдерску информацију, тј. информацију о тачно одређеним чињеницама о издаваоцу или финансијским инструментима која је

---

<sup>110</sup> *Directive 2009/102/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 in the area of company law on single-member private limited liability companies, OJ L 258, 1.10.2009, pp. 20-25.*

<sup>111</sup> *Twelfth Council Company Law Directive of 21 December 1989 on single-member private limited-liability companies (89/667/EEC), OJ L 395, 30.12.1989, pp. 40-42.*

<sup>112</sup> Вид. више Lloyd Tamlyn, „Transactions with Directors Requiring Approval of Members“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 445.

<sup>113</sup> Закон о тржишту капитала (*Службени гласник РС*, бр. 31/2011), чл. 76.

необјављена, а чије би објављивање имало значајан утицај на цену тих инструмената.<sup>114</sup> Према америчкој правној теорији инсајдери који долазе у посед инсајдерских информација на основу сталног положаја у друштву, што их чини субјектима фидуцијарне дужности према компанији, називају се корпоративни инсајдери (директори, руководиоци, акционари са високим процентом капитал учешћа и запослени).<sup>115</sup> Управо та лица су субјекти посебних дужности у компанијском праву (запослени додуше само у односу на дужност чувања пословне тајне). Имајући у виду да злоупотреба инсајдерских информација представља коришћење информационе предности на рачун друге уговорне стране, забрана служи за заштиту инвеститора на тржишту. Може се закључити да се не ради о сукобу интереса лица са посебним дужностима и интереса друштва (што је карактеристика регулисања сукоба интереса у ужем смислу) чиме се штити привредно друштво, већ о сукобу личног интереса лица са дужностима и интереса других инвеститора чиме се штите инвеститори.

Свакако да и друштво може претрпети штету уколико лице са дужностима искористи инсајдерску информацију или другу необјављену информацију до које је дошло на основу положаја у друштву (нпр. информацију која представља пословну тајну). У том случају друштво може поднети тужбу против лица са дужностима због повреде дужности избегавања сукоба интереса. С друге стране, друга уговорна страна, тј. купац или продавац финансијског инструмента може поднети тужбу за поништај уговора и накнаду штете због трговине финансијским инструментима уз коришћење инсајдерске информације против лица са дужностима, које се може означити као инсајдер за потребе заштите у оквиру института злоупотребе инсајдерских информација.

Према правилима о дужностима, друштво има право и да захтева пренос користи коју је остварило лице са дужностима или повезано лице (нпр. као последицу подстицања на трговину). С друге стране, када се ради о користи стеченој чињењем кривичног дела, пренос те користи није могућ. Закон о привредним друштвима штити друштво од коришћења ширег круга информација, а не само инсајдерских или поверљивих (пословна тајна), јер обухвата

---

<sup>114</sup> Закон о тржишту капитала, чл. 75.

<sup>115</sup> Вид. више о врстама инсајдера у Јелена Лепетић, „О појму *insider*-а у праву Сједињених Америчких Држава“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2010, стр. 166-168.

информације до којих је лице дошло на основу својства које има у друштву и које нису јавно доступне.

### 3.6. Дужност чувања пословне тајне

Према Закону о привредним друштвима пословна тајна је податак који има или може имати економску вредност, који није опште познат, нити лако доступан трећим лицима, која би његовим коришћењем или саопштавањем могла остварити корист при чему би саопштавање могло нанети штету друштву и који је заштићен од стране друштва одговарајућим мерама.<sup>116</sup> Пословна тајна је и податак који је другим законом или актом друштва означен као такав, уз напомену да се не могу одредити као пословна тајна сви подаци о пословању друштва.<sup>117</sup> Ради се о институту чија је сврха заштита интереса друштва. Услед чињенице да пословна тајна има или може имати економску вредност, лице коме је та информација доступна због његовог положаја у привредном друштву има лични интерес да је искористи откривањем ради остварења имовинске користи. Може се закључити да постоји сукоб личног интереса лица са дужношћу и држаоца пословне тајне као лица које контролише њено коришћење.<sup>118</sup> Постојање личног интереса, односно могућност стицања добити или спречавања губитка није неопходан услов да би постојала дужност чувања пословне тајне. Дужност чувања пословне тајне из Закона о привредним друштвима се односи само на забрану саопштавања. Лични интерес лица са дужностима постоји само уколико се поклапа са интересом конкурената друштва, јер једино тада лице са дужностима може остварити добит. Када пословна тајна има економску вредност на тржишту, сукоб интереса друштва и конкурената свакако постоји. Имајући у виду да се дужност чувања пословне тајне односи само на забрану саопштавања, предвиђањем дужности чувања пословне тајне Закон о привредним друштвима решава сукоб интереса друштва и његових конкурената, док дужност избегавања сукоба интереса регулише сукоб личног интереса лица са дужностима и друштва када саопштавање означава и коришћење у виду остварења користи од стране лица са

---

<sup>116</sup> ЗОПД, чл. 72 ст. 3. Према Закону о заштити пословне тајне (*Службени гласник РС*, бр. 72/2011), чл. 4 ст. 1, појам пословне тајне је ужи од оног у ЗОПД-у, јер према Закону о пословној тајни информација која је означена као пословна тајна мора имати економску вредност.

<sup>117</sup> ЗОПД, чл. 72 ст. 4 и 5.

<sup>118</sup> Вид. Закон о заштити пословне тајне, чл. 2, ст. 2.

дужностима. Наиме, дужност чувања пословне тајне има за циљ заштиту друштва од екстерне употребе информације, тј. спречавање да лица која нису инсајдери искористе такву информацију. С друге стране, дужношћу избегавања сукоба интереса штити се такође друштво, али од интерног коришћења информације која је пословна тајна, од стране лица са посебним дужностима. Као што је то случај са инсајдерским информацијама, лице са дужностима не сме користити ни информације које су поверљиве, тј. које представљају пословну тајну за стицање користи у складу са дужношћу избегавања сукоба интереса. Уколико би лице са дужностима откривањем пословне тајне остварило корист, друштво има право да поднесе тужбу због повреде две дужности које дају различита права, тј. тужбу за повреду дужности чувања послове тајне којом би могло захтевати накнаду штете, искључење лица које је повредило дужност уколико се ради о члану друштва или раскид радног односа ако се ради о запосленом и тужбу за повреду дужности избегавања сукоба интереса којом може захтевати накнаду штете и пренос користи коју је то лице остварило. Свакако да се не би могла два пута накнадити иста штета, већ се може тражити накнада претрпљене штете и пренос користи. Разлика између дужности чувања пословне тајне и дужности у вези са сукобом интереса постоји и у кругу лица која су субјекти дужности. Поред лица са дужностима која су набројана у чл. 61 Закона о привредним друштвима, дужност чувања пословне тајне имају и запослени. Таквој одредби место је у Закону о раду као што је то нпр. случај са клаузулом забране конкуренције.<sup>119</sup>

---

<sup>119</sup> Вид. Закон о раду (*Службени гласник РС*, бр. 24/2005, 61/2005, 54/2009 и 32/2013), чл. 161-162.

## Глава III СУКОБЉЕНИ ИНТЕРЕСИ

### 1. Интерес привредног друштва

#### 1.1. Појам и правна природа

Имајући у виду да у оквиру друштва као правне творевине егзистирају интереси различитих група, сукоб интереса тих лица је неизбежан. Да би се сукоби решили потребно је предвидети правила којима се штите све групе носилаца интереса у различитим гранама права. Институт сукоба интереса у компанијском праву служи да би се заштитило привредно друштво, па је према томе интерес привредног друштва „надређен“ личним интересима лица са посебним дужностима. Није једноставно утврдити шта је заправо интерес привредног друштва, тј. да ли се може изједначити са интересом власника, тј. чланова друштва појединачно или у целини или се пак ради о скупу различитих интереса. Имајући у виду да је привредно друштво субјект права коме је признат правни субјективитет, може се тврдити да се ради о посебном *sui generis* интересу. Независно од саме правне природе интереса друштва, данас је поступање у интересу друштва свакако правни стандард у компанијском праву.<sup>120</sup> Законско одређење лица коме се дугују дужности служи као показатељ која је теорија о природи привредног друштва прихваћена у појединачним законодавним системима, а тиме посредно и како се схвата интерес друштва. Уколико је предвиђено да дужност постоји према власницима, ради се о традиционалној теорији према којој су акционари власници компаније као поверавачи, тј. фидуцијанти, а директори њихови заступници (енг. *agents*), односно повереници, тј. фидицујари (енг. *trustees*), па се посебна пажња посвећује заштити права чланова, али не и носиоцима других интереса у друштву.<sup>121</sup> Према правно-економској теорији, тзв. уговорној теорији (енг. *contractarian theory*), према којој је компанија скуп уговорних веза, акционари се сматрају само једном врстом инвеститора, а не и власницима друштва.<sup>122</sup> Према уговорној теорији, треба узети

---

<sup>120</sup> Мирко Васиљевић, „Корпоративно управљање и агенцијски проблеми“, *Анали Правног факултета Универзитета у Београду*, бр. 2/2009, стр. 16.

<sup>121</sup> Julian Velasco, „The Fundamental Rights of the Shareholder“, *University of California, Davis Law Review*, Vol. 40, No. 2/2006, стр. 439.

<sup>122</sup> *Ibid.*, стр. 442.

у обзир интересе свих лица која су у правном односу са компанијом, односно интересе свих носилаца интереса, тј. стејкхолдера. Ипак, примат се даје интересу акционара, јер се увећањем њиховог богатства (што треба да буде циљ директора), штите интереси свих стејкхолдера.<sup>123</sup> Не треба занемарити ни теорију о друштвеној одговорности, према којој интерес акционара нема примат, већ директори треба да управљају компанијом у интересу целог друштва у социолошком смислу.<sup>124</sup> Иако теоријски примамљива, сама одредба којом се предвиђа да директори могу или треба да узму у обзир интерес свих стејкхолдера у пракси не значи исто што и у теорији. Интереси стејкхолдера, а тиме и друштва у социолошком смислу и државе, могу се генерисати у интерес привредног друштва.

Норме о дужностима не дају одговор на питање чији је интерес у оквиру друштва примаран (нпр. да ли је то интерес акционара), већ је потребно сагледати компанијско право у целини да би се дао адекватан одговор. Нормама компанијских закона само се спорадично штите интереси поверилаца, а у још мањој мери интереси запослених, док је велика већина норми посвећена заштити акционара и остварењу њихових права. Када се интерес привредног друштва схвата као интерес изједначен са интересима акционара, ради се о манифестацији уговорне теорије, док се у случају становишта да се ради о посебном интересу као синтези конститутивних интереса прихвата институционална теорија привредног друштва као посебног правног лица, што у крајњој мери значи да интерес друштва може бити различит од интереса свих акционара у целини.<sup>125</sup> Ни такав теоријски став не успева да одговори потребама праксе. Претходно је евидентно нпр. у чл. 66, ст. 7, тач. 4 Закона о привредним друштвима према коме одобрење за предузимање правног посла није потребно када сви чланови друштва имају лични интерес. У том случају не може се направити разлика између интереса свих чланова друштва и самог друштва. Ипак „...компанија је више од збира свих чланова“.<sup>126</sup> Предвиђање дужности према појединим носиоцима интереса не значи

---

<sup>123</sup> *Ibid.*, стр. 446-447.

<sup>124</sup> *Ibid.*, стр. 453 и 456.

<sup>125</sup> Вид. Peter G. Xuereb, „Voting Rights: A Comparative Review“, *Company Lawyer*, Vol. 8, No. 1/1987, стр. 10-11 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>126</sup> Коментар Апелационог суда, случај Фулам фудбалски клуб против Кабра некретнина (*Fulham Football Club Ltd. V. Cabra Estates plc (1992) B.C.C. 863*). Према Ross Grantham, „The Doctrinal

да та лица могу остварити право на заштиту. Теорија није дала одговор на питање како може заживети дужност директора да узму у обзир интересе нпр. запослених, када та лица немају начин да „натерају“ директора да тако и поступи.<sup>127</sup> Стога, интереси стејкхолдера могу бити заштићени само као део интереса друштва за чију је заштиту предвиђено више механизма. С друге стране, заштита интереса друштва није апсолутна, тј. нема увек примат. Тако је дужност објављивања предвиђена превасходно ради интереса инвеститора чак и када је то на штету друштва (нпр. објављивање извештаја о пословању може имати лоше ефекте по компанију или дужност директора да поднесу предлог за покретање стечајног поступка у немачком праву која може довести до престанка друштва).<sup>128</sup> У упоредним правима могу се наћи примери законског предвиђања дужности поступања у интересу акционара, запослених и друштва. У Великој Британији први пут је прописана дужност директора да воде рачуна о интересу запослених и чланова друштва Законом из 1980. године у чл. 46, што је преузето и у Компанијском закону из 1985. године у чл. 309, док се ти интереси помињу у чл. 172 важећег Закона.<sup>129</sup> Према судској пракси, директори имају фидуцијарну дужност само према компанији, а не према повериоцима, осталим директорима или акционарима.<sup>130</sup> Кључно је заправо питање ко има право на подношење тужбе због повреде дужности. Увођење деривативне тужбе у компанијско право (нпр. у британском Компанијском закону из 2006. године, чл. 260-264), може се тумачити као изједначавање интереса акционара и интереса привредног друштва. Узимајући у обзир да је компанија правно лице, да би права због повреде дужности према друштву била остварена, мора реаговати управа или скупштина, одвојено или координисано заједнички. Да се регулисањем сукоба интереса у компанијском праву штити друштво, давањем примата интересу друштва у

---

Basis of the Rights of Company Shareholders“, *Cambridge Law Journal*, Vol 57, No. 3/1998, стр. 569. У том смислу вид. Erik Werlauff, *EU-Company Law, Common business law of 28 states*, 2<sup>nd</sup> edition, DJØF Publishing, Copenhagen, 2003, стр. 45.

<sup>127</sup> Тако и Ross Grantham, „The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders“, стр. 570.

<sup>128</sup> Klaus J. Hopt, „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992, стр. 124.

<sup>129</sup> Simon Mortimore QC, „Historical Introduction to the Law Relating to the Duties and Liabilities of Directors“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 49 фн. 128.

<sup>130</sup> Вид. судску праксу у Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2005, стр. 522-523.

односу на остале интересе, говори чињеница да је друштво оригинарни тужилац због повреде дужности.

Према Шмиту (*Schmidt*), интерес друштва може се изједначити са интересом акционара, осим уколико сами акционари не желе другачије.<sup>131</sup> С друге стране, изједначавање интереса акционара и интереса компаније не даје одговор на питање о интересима које групе акционара се говори. Интереси акционара су међусобно сукобљени, што се схвата као агенцијски проблем, па се у том смислу може поставити питање да ли се интерес већине акционара може изједначити са интересом привредног друштва. Уколико се пође од претпоставке да је претходна тврдња тачна, потребно је дозволити одобравање било ког правног посла са сукобом интереса. Према Дејвису (*Davies*), интерес компаније је заправо интерес акционара у ширем смислу, што значи да директори имају дужности према групи акционара, односно акционарима као колективитету.<sup>132</sup> Британски случај који се често наводи као пример сукобљавања интереса акционара међу собом је Узајамно животно осигурање Њујорк против Ранк Организације.<sup>133</sup> Конкретни случај је од посебне важности у погледу дужности директора да на једнак начин поступају према акционарима, будући да не смеју доносити одлуке које би привилеговале једну групу наспрам друге, нити ставити интерес неке групе акционара испред интереса компаније.<sup>134</sup> Директори немају дужности према појединачном акционару, већ компанији, при чему је интерес власника као групе потребно узети у обзир.<sup>135</sup> Чињеница да директори морају поступати у интересу привредног друштва, тј. да дужност лојалности имају само према друштву, не искључује важност интереса акционара или поверилаца које директори не смеју занемарити, док с друге стране чињеница да против директора тужбу могу поднети акционари индивидуално или повериоци не значи да постоји посебна

---

<sup>131</sup> Dominique Schmidt, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, Joly éditions, Paris, 1999, стр. 19.

<sup>132</sup> Paul L. Davies, „Directors’ Fiduciary Duties and Individual Shareholder“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992, стр. 85-87.

<sup>133</sup> *Mutual Life Insurance Co. New York v Rank Organization Ltd (1985 BCLC 11)*. Вид. Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, стр. 528.

<sup>134</sup> Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duty to Promote Success of the Company“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 262.

<sup>135</sup> Вид. британску судску праксу у том смислу у *ibid.*, стр. 264.

дужност директора према њима.<sup>136</sup> Интерес компаније није јасно дефинисан у немачкој правној теорији, па с тога није јасан ни обим дужности лица која их имају, имајући у виду да су саме дужности дефинисане преко појма интереса компаније.<sup>137</sup> У немачком праву прихваћен је став да директори морају поступати у интересу друштва (нем. *Unternehmensinteresse*), при чему су дужни узети у обзир и интересе стејкхолдера.<sup>138</sup> Данас је то некодификовано правило, док су раније интереси запослених и јавни интерес стејкхолдера били наведени у чл. 70 Закона о акцијама из 1937. године.<sup>139</sup> Тачније, била је прописана обавеза директора да воде рачуна о интересима акционара, запослених и о јавном интересу, што није поновљено у Закону из 1965. године.<sup>140</sup> Иако се од те норме много очекивало, у пракси је остала без санкција чиме је изгубила на важности и самим тим није ушла у Закон из 1965.<sup>141</sup> С друге стране, важећим Законом о акцијама предвиђена је дужност чланова надзорног одбора да сазову скупштину када интерес друштва то захтева.<sup>142</sup> У нашем праву, директори морају поступати у најбољем интересу друштва, док се интереси других лица не помињу у оквиру института дужности.

---

<sup>136</sup> D.D. Prentice, „Directors, Creditors, and Shareholders“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992, стр. 73.

<sup>137</sup> Тако Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The Supervisory Board as Company Organ“, in: Jean J. du Plessis, Bernhard Großfeld, Claus Luttermann, Ingo Saenger, Otto Sandrock, Matthias Casper (eds.), *German Corporate Governance in International and European Context*, 2<sup>nd</sup> edition, Springer – Verlag, Berlin, Heidelberg, 2012, стр. 144.

<sup>138</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 253.

<sup>139</sup> *Ibid.*, стр. 342.

<sup>140</sup> Klaus J. Hopt, „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, стр. 119. Интерес запослених штитио се законом и у Великој Британији, док се у Сједињеним Америчким Државама ишло још даље у заштити интереса стејкхолдера, нпр. у закону Пенсилваније помињу се интереси добављача, потрошача, места у ком су просторије компаније, па чак и остали примерени интереси. *Ibid.*

<sup>141</sup> Вид. Gunther Teubner, „Corporate fiduciary Duties and Their Beneficiaries, A Functional Approach to the Legal Institutionalization of Corporate Responsibility“, in: Klaus J. Hopt, Gunther Teubner (eds.), *Corporate Governance and Directors’ Liabilities, Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility*, Walter de Gruyter, Berlin, New York, 1985, стр. 154. Ипак, остали носиоци интереса, тј. запослени и други стејкхолдери помињу се у немачком Кондексу корпоративног управљања као интереси укључени у интерес друштва. Немачки Кодекс корпоративног управљања (*Deutscher Corporate Governance Kodex*), доступан на адреси: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/acf3E/GermanCorpGovernance.pdf>, 1.02.2014. Вид. Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 167.

<sup>142</sup> Вид. немачки Закон о акцијама, чл. 111, ст. 3. Друштва са ограниченом одговорношћу регулисана су посебним Законом о друштвима са ограниченом одговорношћу из 1892. године (*Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung – GmbHG*).

## 1.2. Акционарски или стејхолдерски модел

Имајући у виду да се сукоб интереса састоји у сукобу личног интереса и интереса компаније, сукоби интереса између стејхолдера не сматрају се сукобом интереса у ужем смислу, као ни сукоб интереса компаније и стејхолдера. Модел у коме примарну позицију имају акционари, односно према коме се директори приликом поступања морају водити интересом акционара, може се назвати акционарским моделом. С друге стране, уколико се директори морају водити интересима свих стејхолдера ради се о стејхолдерском моделу.

Сагледавање акционарског и стејхолдерског модела као потпуне супротности, као моделе који су у конфликту, не одговара реалном стању у пракси, јер се заправо ради о компромису.<sup>143</sup> Стејхолдерски модел је настао као последица присуства елемената јавног права у компанијском праву. Заштита запослених и друштвене заједнице је јасан показатељ у том правцу. Компанијско право је на својим почецима било углавном јавноправног карактера, да би касније почели да доминирају приватноправни елементи и уговорна концепција (за оснивање првих компанија у 17. веку било је неопходно одобрење краља).<sup>144</sup>

Систем у Сједињеним Америчким Државама се може окарактерисати као систем оријентисан на акционаре, као и британски систем *de facto*, док се систем у нордијским државама, Аустрији и Немачкој може окарактерисати као систем окренут стејхолдерима.<sup>145</sup> Дакле, амерички систем као систем неолиберализма ставља у први план акционаре, док је европски систем више окренут ка стејхолдерима уопште.<sup>146</sup>

Последњих година актуелизовано је питање активизма и примата/предности акционара. Заговарање концепта примата акционара не подразумева изједначавање интереса компаније са интересом акционара, нити промовисање акционарског модела, имајући у виду да се питање примата (енг.

---

<sup>143</sup> Erik Werlauff, *EU-Company Law, Common business law of 28 states*, стр. 46.

<sup>144</sup> *Ibid.*, стр. 44.

<sup>145</sup> Paul Krüger Andersen, Evelyne J. B. Sørensen, „The Principle of Shareholder Primacy in Company Law from a Nordic and European Regulatory Perspective“, in: Hanne S. Birkmose, Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *The European Financial Market in Transition*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2012, стр. 169.

<sup>146</sup> Norbert Kluge, Sigurt Vitols, „The European Company: A Pilot for Integrating Shareholder Value into Stakeholder-Orientated European Societies?“, in: Michael Gold, Andreas Nikolopoulos, Norbert Kluge (eds.), *The European Company Statute, A New Approach to Corporate Governance*, Peter Lang, Bern, 2009, стр. 68.

*primacy*) односи на контролу, а питање вредности (енг. *value*) на интересе.<sup>147</sup> Такође, то не значи да је закон којим се уређују привредна друштва једини пропис на основу кога је могуће утврдити који модел је прихваћен, посебно имајући у виду да су остали носиоци интереса у компанији заштићени другим прописима.

Када се интерес привредног друштва схвата као синтеза интереса стјекхолдера, предвиђање поступања у интересу друштва означава примену стејкхолдерског модела. Дефинисање појма интереса компаније је кључни детерминент за анализу модела поступања. Дужност према неком лицу без санкције за повреду дужности не доприноси бољем положају лица која се законом желе заштитити. Према традиционалном приступу једино акционари имају право утужења за повреду фидуцијарне дужности, али не и запослени, повериоци, потрошачи, добављачи нити друштвена заједница.<sup>148</sup> С тог аспекта посматрано, питање модела губи на значају. Такође је потребно напоменути да се та лица штите другим институтима, не само компанијског, већ и других грана права. Стога, институт дужности није потребно користити у те сврхе, јер ће остати мртво слово на папиру. Значајан аргумент против стејкхолдерског модела је да би предвиђање дужности према свим носиоцима интереса погодовало директорима у смислу избегавања одговорности. Доношење било које пословне одлуке директори би могли оправдати чињеницом да је одлука у интересу некој од група стејкхолдера, што би значајно отежало утврђивање одговорности.<sup>149</sup> Уколико би лица са дужностима, посебно директори, имали дужности према свим носиоцима интереса у компанији, они би морали доносити одлуке које би биле подједнако „поштене“ према свим заинтересованим лицима.<sup>150</sup> Стрикно придржавање за тај принцип би онемогућило само доношење пословних одлука. Против стејкхолдерског модела наводи се и чињеница да се стејкхолдери штите уговорима са друштвом као и да су у односима „спољног“ управљања једино од

---

<sup>147</sup> Paul Krüger Andersen, Evelyne J. B. Sørensen, „The Principle of Shareholder Primacy in Company Law from a Nordic and European Regulatory Perspective“, стр. 173.

<sup>148</sup> Тако и Mark E. Van der Weide, „Against Fiduciary Duties to Corporate Stakeholders“, *Delaware Journal of Corporate Law*, 1996, стр. 4 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>149</sup> Вид. нпр. *ibid.*, стр. 17; L.S. Sealy, „Directors’ „Wider“ Responsibilities – Problems Conceptual, Practical and Procedural“, *Monash University Law Review*, Vol. 13/1987, стр. 187-188.

<sup>150</sup> „...Таква врста „поштења“, посебно у трговинском контексту, није оправдан резултат“ („...*This kind of „fairness“*, especially in commercial context, is not a justiciable issue.“). *Ibid.*, стр. 175.

значаја интереси чланова друштва.<sup>151</sup> Због наведених разлога, исправан је приступ законодавца да као лице којем се дугују дужности наведе само привредно друштво. Тако поступа и српски законодавац.

### 1.3. Интереси у оквиру повезаних друштава

#### 1.3.1. Сукоб интереса у повезаним друштвима

У повезаним друштвима може доћи до сукоба интереса контролног (матичног) и контролисаног (зависног) друштва. Друштва у нашем праву могу бити повезана на три начина: учешћем у основном капиталу, уговором или капиталом и уговором мешовито, па могу формирати концерн, односно групу друштава, холдинг или друштва са узајамним капитал учешћем. Концерн је облик повезивања у којем контролно друштво поред управљања контролисаним друштвима, обавља и друге делатности. Холдинг постоји када контролно друштво има за искључиву делатност управљање и финансирање контролисаних друштава, док се друштвима са узајамним капитал учешћем, сматрају друштва која једна у другом имају значајно капитал учешће (више од 25% права гласа).<sup>152</sup> Када је контролно друштво контролни члан контролисаног друштва, оно има дужност лојалности према контролисаном друштву. Привредно друштво може да стекне квалификацију контролног постојањем права или могућности да самостално или заједно са другим лицима која са њим заједнички делују врши контролни утицај на пословање другог, тачније контролисаног друштва. Контрола, односно својство контролног члана, може се стећи на три начина: капитал учешћем у основном капиталу, уговором или правом именованја већине директора или чланова надзорног одбора.<sup>153</sup>

Сукоб интереса у повезаним друштвима може се регулисати на три начина. Први је путем сета посебних правила као што је то случај у Немачкој (нем. *Konzernrecht*), други предвиђањем посебних дужности контролног члана или комбинацијом тих правила, као што је то случај у српском праву.<sup>154</sup> Посебним

<sup>151</sup> Вид. Stefan Grundmann, *op. cit.*, стр. 337-338.

<sup>152</sup> ЗОПД, чл. 551-553 и 62, ст. 3.

<sup>153</sup> ЗОПД, чл. 62, ст. 5.

<sup>154</sup> О права два поменута начина говори Klaus J. Hopt, „Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors, A Comparative Analysis“, стр. 170-171; Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 362.

правилима може се придати значај и интересу групе друштава. Потребно је разликовати интерес групе као целине и интереса друштава у оквиру групе. Уколико се да значај интересу групе, правила којима се регулишу повезана друштва могу се сврстати у три категорије на други начин. Прва је постојање посебних правила (немачки приступ), други подразумева непостојање посебних правила (британски приступ) и трећи је признање интереса групе као посебног интереса (француски приступ).<sup>155</sup>

У немачком праву, интерес контролисаног друштва је посебан интерес који директори морају имати у виду приликом доношења одлука, чак и када се коси са интересом групе, осим уколико постоји уговор о контроли.<sup>156</sup> Директор контролисаног друштва може бити обавезан да поступи у интересу групе, а не у интересу контролисаног друштва.<sup>157</sup> Под повезаним друштвима се подразумевају компаније у којој једна контролише другу на основу капитал учешћа или уговора друштава (нем. *Unternehmensvertrag*), што је регулисано Законом о акцијама који се примењује ако је контролисано друштво акционарског типа (контролно друштво не мора бити акционарско).<sup>158</sup>

---

Само Немачка и Португалија имају разрађени део компанијског закона о групи друштава. Вид. Eddy Wymeersch, „Parent-Subsidiary Conflicts in Financial Services Group“, стр. 201.

<sup>155</sup> Pierre-Henry Conac, „Director’s Duties in Groups of Companies – Legalizing the Interest of the Group at the European Level“, *European Company and Financial Law Review*, No. 2/2013, стр. 199-200. Британски и француски приступ се функционално не разликују значајно. *Ibid.*, 201.

<sup>156</sup> Вид. Закон о акцијама, чл. 311, 316, 317 и 77. Вид. Christof Von Dryander, Klaus W. Rieher, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 39.

<sup>157</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 366. Посебна правила за случај када је контролисано друштво са ограниченом одговорношћу не постоје у Закону о друштвима са ограниченом одговорношћу, већ се аналогно примењују правила из Закона о акцијама, што је устаљено правило у пракси судова. Вид више *ibid.*, стр. 370.

<sup>158</sup> Групе могу бити 1) фактичке (нем. *faktischer Konzern*, Закон о акцијама, чл. 311, ст. 1) када уговор није закључен већ се контрола заснива на капитал учешћу (контролно друштво не може давати упутства), 2) уговорне (нем. *Vertragskonzern*, Закон о акцијама, чл. 291, ст. 1) када постоји уговор о контроли (нем. *Beherrschungsvertrag*) и уговор о дистрибуцији профита (нем. *Gewinnabführungsvertrag*) као неки од бројнијих уговора између друштава (када постоје ограничења у погледу давања упутстава) или 3) могу настати на основу потпуне контроле једног друштва (нем. *Eingliederung*, Закон о акцијама, чл. 319, ст. 1), која је могућа само уколико се ради о једночланом акционарском друштву чији је једини акционар друго акционарско друштво (упутства контролног друштва менаџмент зависног друштва мора следити у свим случајевима). Вид. Karen Vandekerckhove, *op. cit.*, стр. 248-249 и Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 366-367, 370. Имајући у виду да у немачком Закону о друштвима са ограниченом одговорношћу нису кодификована правила о групама, не постоји аналогна примена правила о фактичком концерну из Закона о акцијама када је контролисано друштво у форми друштва са ограниченом одговорношћу, док се нека правила о уговорном концерну примењују, већ је правила развио суд. Вид. детаљно о врстама концерна у немачком праву у Karen Vandekerckhove, *op. cit.*, стр. 48-62, а за стандард понашања контролног друштва *ibid.*, стр. 250-251.

У праву ЕУ постоји дефиниција повезаних друштава схваћена у најширем смислу (више индиректно одређење), у чл. 1 Седме директиве ЕУ о консолидованим рачунима, односно чл. 22 Директиве бр. 34/2013, од када је Седма директива престала да важи. У првом ставу прихваћен је правни приступ (англосаксонски приступ) који се заснива на вршењу контроле на основу већинског права гласа, права именованја или разрешења већине директора, или вршења контроле на основу уговора, док се у другом ставу истог члана осећа економски приступ (континентални приступ) јер је предвиђено да ће компаније подносити консолидоване извештаје уколико контролно друштво може вршити или фактички врши доминантан утицај на другу компанију или се компанијом управља на јединственом основу од стране контролног друштва.<sup>159</sup> Већ је поменут значај Директиве о финансијским конгломератима бр. 87/2002, чл. 9, ст. 2-4 и Анекса II и предлога Девете директиве о групама који је напуштен још 70-тих година за повезана друштва.

Да ли постојање групе друштава (схваћене шире од појма концерна), тј. контролног и једног или више контролисаних друштава, значи да постоји интерес групе као такве? Уколико то није случај, да ли је интерес контролног друштва доминантан у односу на интерес контролисаног друштва када дође до сукоба интереса? Да ли присуство контроле утиче на појам интереса друштва? Одговори на та питања могу се дати једино анализом правила о дужностима директора или чланова надзорног одбора у повезаним друштвима, тј. и у контролном и контролисаном друштву. Дакле, поред дужности контролног друштва као члана контролисаног друштва, потребно је размотрити и дужности директора контролног и контролисаног друштва. Разграничење је потребно направити и у односу на форму повезивања. Хипотетички, ако би интерес контролног друштва био доминантан, директори контролног друштва имали би дужност лојалности само према контролном друштву, док би директори контролисаног друштва имали дужности према том друштву али и према контролном друштву, а када су та два интереса у сукобу морао би превагнути интерес контролног друштва.

---

<sup>159</sup> Суштина континенталног приступа је у томе да се даје значај и фактичкој контроли која не зависи од висине капитал учешћа. Adriaan Dorrestein, Tiago Monteiro, Christoph Teichmann, Erik Werlauff, *op. cit.*, стр. 72-73 и 274. За дефиницију зависног друштва прихваћену у британском праву вид. британски Компанијски закон, чл. 1159.

Уколико не постоји посебан уговор, директори контролисаног друштва би према општим правилима о дужностима морали поступати у интересу само свог друштва. Питање сукоба интереса добија нову димензију прихватањем интереса групе друштава као правно релевантног, када се у случају сукоба интереса контролисаног и контролног друштва може предвидети и поступање у интересу групе.

Имајући у виду да се ради о различитим субјектима права чији интереси могу бити супростављени, није ли интерес групе интерес јачег, тј. интерес контролног друштва? Посебно је проблематично питање заштите интереса мањинских чланова и поверилаца контролисаног друштва (чији су интереси интегрисани у интерес контролисаног друштва). Према неким ауторима, дужност лојалности директора требала би да постоји и према њима.<sup>160</sup> Правила о сукобу интереса у повезаним друштвима не штите само контролисано друштво, већ и мањинске акционаре и повериоце тог друштва, што их чини додатно компликованим. Управо то је разлог што је у немачком праву дат посебан значај решавању сукоба интереса у оквиру групе.<sup>161</sup>

Интерес друштва штити се правом на подношење тужби против лица са дужностима од стране самог друштва или од стране чланова деривативно. Према општим правилима, постоји право на подношење тужбе од стране контролисаног друштва или његових чланова деривативно против контролног друштва као лица са посебним дужностима, тачније контролног члана. Иако се директори контролног друштва не убрајају у лица са дужностима према контролисаном друштву, они могу бити тужени од стране контролисаног друштва или његових чланова као лица повезана са лицем са дужностима према општим правилима о дужностима. Директори контролног друштва у британском праву немају фидуцијарну дужност према контролисаном друштву које има своје директоре.<sup>162</sup> Уколико је контролни члан уједно и законски заступник привредног друштва тужба може бити поднета против контролног друштва и у том својству. Заступник привредног друштва на основу закона, што значи и директор друштва, може бити

---

<sup>160</sup> Тако Klaus J. Hopt, „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, стр. 121.

<sup>161</sup> Слично, Karen Vandekerckhove, *op. cit.*, стр. 244.

<sup>162</sup> Вид. Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, стр. 522.

правно, а не само физичко лице у нашем праву.<sup>163</sup> У том случају, режим дужности не подразумева постојање интереса групе, односно ради се општем правном режиму. Директори контролног друштва дужни су да поступају у најбољем интересу само контролног друштва, док су директори контролисаног друштва дужни да поступају само у најбољем интересу контролисаног друштва. Описани правни режим релевантан је за друштва повезана капиталом.

Другачије решење је предвиђено када се ради о повезивању путем уговора, па се контролисаном друштву у посебној одредби даје могућност подношења тужби за повреду дужности против директора контролног друштва, али и могућност подношења деривативне и индивидуалне тужбе од стране чланова контролисаног друштва.<sup>164</sup> Дакле, директори контролног друштва имају дужности према контролисаном друштву приликом давања обавезујућих упутстава према Закону о привредним друштвима. Претходно означава индиректно признавање интереса групе у случају уговорног повезивања, јер директори контролног друштва имају дужности не само према контролном друштву (када важи општи режим правила о дужностима), већ и према контролисаном (посебна правила) када му издају обавезујућа упутства. Специјални правни режим постоји само у случају давања обавезујућих упутстава, када постоји уговор о контроли и управљању. Контролно друштво мора се руководити интересима групе приликом давања обавезујућих упутстава.<sup>165</sup> Интерес групе може бити другачији од интереса контролисаног друштва, што значи да упутства могу бити дата чак и када су штетна, тј. када нису у интересу контролисаног друштва. Исто тако, интерес групе, уколико се ради о посебном интересу, није исто што и интерес контролног друштва. Од општег режима дужности одступа се на пољу поступања у најбољем интересу контролисаног друштва приликом давања обавезујућих упутстава, када се примењује стандард поступања у интересу групе. Контролно друштво које има контролу на основу уговора о контроли и управљању је субјект дужности пажње, али не и дужности лојалности према контролисаном друштву, јер не мора да поступа у најбољем интересу контролисаног друштва приликом

---

<sup>163</sup> ЗОПД, чл. 31, ст. 2 и 3.

<sup>164</sup> ЗОПД, чл. 558.

<sup>165</sup> ЗОПД, чл. 557, ст. 1. Уговор о контроли и управљању је врста предузетничког уговора којим једно друштво поверава другом вођење послова. Вид. Јакша Барбић, *Pravo društava, Knjiga prva, Opći dio*, треће, измijenjeno izdanje, Organizator, Zagreb, 2008, стр. 678 и 694.

давања обавезујућих упутстава. Законом се не дефинише интерес групе, али контролисано друштво има право на подношење тужбе против директора контролног друштва за давање обавезујућих упутстава која нису у интересу групе ради кршења дужности пажње. Дакле, докази да је упутство штетно по контролисано друштво, не би били довољни за утврђивање одговорности директора, али ни одбрана да је упутство у интересу контролног друштва не би била довољна да се утврди непостојање одговорности. На судској је пракси да у појединачним случајевима одреди шта је интерес групе.

Дакле, општи режим дужности директора контролног друштва је промењен када је закључен уговор о контроли и управљању, имајући у виду да они имају дужности и према контролисаном друштву, а не само контролном. Контролно друштво као *de facto* директор има дужност пажње према контролисаном друштву приликом давања обавезујућих упутстава, с тим што је део одредбе који се односи на поступање у интересу друштва замењен интересом групе.

На крају, поставља се питање да ли је оправдано да контролно друштво може давати обавезујућа упутства контролисаном друштву само уколико постоји уговор о контроли и управљању, као што је то случај у нашем праву. Претходно је важно са аспекта заштите директора контролисаног друштва, који када су друштва повезана капиталом морају поступати искључиво у интересу свог друштва, док је интерес групе узет у обзир приликом повезивања путем уговора, у ком случају директори контролисаног друштва неће бити одговорни због кршења дужности ако су поступали по упутствима контролног друштва. Заштита директора контролисаног друштва је на вишем нивоу када су друштва повезана уговором, па би стога требало предвидети могућност давања упутстава контролисаном друштву без обзира на основ повезивања, односно могућност директора контролисаног друштва да узму у обзир интерес групе приликом поступања чиме би се исти заштитили.<sup>166</sup> Један од аргумената за препознавање интереса групе као правно релевантног интереса је управо сигурност директора контролног и контролисаног друштва у погледу одговорности за кршење дужности.<sup>167</sup>

---

<sup>166</sup> Pierre-Henry Conac, *op. cit.*, стр. 217 и 220.

<sup>167</sup> *Ibid.*, 212.

### 1.3.2. Интерес групе

Постојање интереса групе негира присуство сукоба интереса између друштава у оквиру групе. Олакшано закључивање послова између чланова групе као и коришћење корпоративних прилика могу бити разлог формирања групе. Стога овде се ради о „балансирању интереса“, а не о сукобу интереса у том контексту.<sup>168</sup>

Интерес групе не може се изједначити са интересом контролног друштва, као што се ни интерес контролног члана друштва не може изједначити са интересом друштва над којим има контролу. Није једноставно дефинисати интерес групе, али би се могло тврдити да је то интерес који је заједнички свим друштвима у оквиру групе. Поступање у интересу једног члана групе мора значити и поступање у интересу другог. О интересу групе може се говорити када постоји уговор о контроли, јер је уговором о контроли и управљању предвиђена накнада контролисаном друштву, с тим што је контролно друштво дужно да накнади штету контролисаном коју је оно претрпело, поступајући по обавезујућим упутствима ако нису издата са пажњом доброг привредника у интересу групе. Интерес групе не може се изједначити са интересом било ког привредног друштва у оквиру групе, управо због тога што група нема правни субјективитет, већ га имају, односно задржавају, друштва у оквиру групе која имају свако свој интерес. Ради се само о интересу који је заједнички за све чланове. Поступање у интересу групе значи поступање у интересу било ког члана групе, без обзира на то да ли пословна одлука као резултат обавезујућег упутства има штетна дејства на контролисано друштво. Директори контролисаног друштва морају поступати у складу са упутствима контролног, док год то не угрожава егзистенцију самог друштва, чиме се штите повериоци контролисаног друштва, или евидентно интерес контролног друштва или групе.<sup>169</sup> За појам интереса групе, значајан је француски случај Розенблум (*Rozenblum*), у коме су тужени директори тврдили да постоји економско и финансијско јединство између друштава која су по њима чинила групу, иако су се бавила потпуно различитим делатностима.<sup>170</sup>

---

<sup>168</sup> Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 315.

<sup>169</sup> Karen Vandekerckhove, *op. cit.*, стр. 245 и 248.

<sup>170</sup> *Ibid.*, 227.

Директори су заправо пребацивали имовину из друштава која су се могла лакше задужити од других у та друга друштва да не би пала под стечај, а све у сопствену корист.<sup>171</sup> Касациони суд је утврдио да права група није постојала, при чему су директори осуђени на издржавање затворске казне.<sup>172</sup>

Да би интерес групе био лако препознатљив и евентуално означен као такав законом, мора се размишљати и у правцу давања правног субјективитета групи. Имајући у виду да такве тенденције не постоје у правним системима,<sup>173</sup> чини се да би требало одустати од такве идеје. Решење у случају непостојања конкретног правила за групу друштава, може се пронаћи у правилима о дужности лојалности контролног члана или *de facto* директора. С друге стране, интерес групе може бити препознат у судској пракси и без признавања правног субјективитета групе на основу различитих критеријума. Ти критеријуми се не би требали заснивати само на капитал учешћу, већ би морали бити и финансијске, пореске и друге природе.<sup>174</sup> У Акционом плану Европске комисије у одељку 4.6. наводи се да је потребно дефинисати интерес групе као такав.<sup>175</sup> На терену дужности, правно признавање интереса групе значило би да директори контролног друштва имају својство лица са дужностима не само према контролном друштву у коме имају својство директора, већ и према са њим повезаним друштвима као правило, а не као изузетак у оквиру друштава повезаних уговором. Интерес групе није потребно посебно регулисати ако државе имају ваљано разрађен систем дужности директора и контролних чланова.

Основни аргумент за увођење концепта интереса група је то што ће на тај начин бити појашњене дужности и одговорности директора контролног и контролисаног друштва. Директори контролног друштва морали би водити рачуна о интересу групе, док би директори контролисаног то могли да чине.<sup>176</sup> Обавеза

---

<sup>171</sup> *Ibid.*

<sup>172</sup> *Ibid.*

<sup>173</sup> *Ibid.*, стр. 534.

<sup>174</sup> Тако и *ibid.*, стр. 544.

<sup>175</sup> Вид. European Commission, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European economic and social committee and the committee of the regions, *Action Plan: European company law and corporate governance - a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies*, COM(2012) 740 final, Strasbourg, 12.12.2012 (даље у фуснотама: Акциони план), стр. 14-15, доступно на адреси: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0740:FIN:EN:PDF>, 22.07.2013.

<sup>176</sup> Извештај Групе за размишљање о будућности компанијског права ЕУ (European Commission, Internal Market and Services, *Report of the Reflection Group on the Future of the EU Company Law*,

контролног друштва да даје обавезујућа упутства контролисаном друштву водећи се интересима групе, може се означити и постојањем посебне дужности према контролисаном друштву, јер је интерес контролисаног друштва синтетички део интереса групе. Интерес групе у нашем праву помиње се приликом регулисања уговора о контроли и управљању. Дужност контролног друштва да даје обавезујућа упутства са пажњом доброг привредника водећи се интересом групе, може се сматрати посебном врстом дужности, имајући у виду да контролно друштво има дужност лојалности према контролисаном друштву по општем режиму дужности ако је контролни члан контролисаног друштва, али не и дужност пажње. Дужности имају лица која управљају друштвима у оквиру групе, контролно друштво као члан другог друштва, али и контролно друштво као *de facto* директор.<sup>177</sup> Контролно друштво има дужност према компанијама које контролише, па чак и према компанијама које оне контролишу, које дакле не контролише директно већ индиректно.<sup>178</sup> С обзиром на то да се контролни члан може сматрати *de facto* директором (лица која управљају друштвом иако формално немају статус директора *de iure* што је од важности за односе унутар друштва), англосаксонска права примењују правила о дужностима директора и на контролна друштва у том смислу. Имајући у виду да су у нашем праву контролни чланови субјекти дужности, као и да постоје правила о одговорности контролног друштва за накнаду штете контролисаном друштву коју то друштво претрпи услед спровођења обавезујућих упутстава, у нашем праву *de facto* директори оправдано нису законска категорија.

С обзиром на то да контролно друштво, које није члан контролисаног друштва, мора давати обавезујућа упутства водећи се интересом групе, када је закључен уговор о контроли и управљању, може се тврдити да контролно друштво има дужност лојалности према контролисаном друштву, јер је интерес тог друштва део интереса групе. Начелно, дужност лојалности у немачком праву манифестује се кроз обавезу поштовања интереса контролисаног друштва од стране контролног друштва, при чему директори контролисаног друштва нису у

---

Brussel, 5 April 2011), стр. 60, доступно на интернет адреси: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/reflectiongroup\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf), 27.11.2013.

<sup>177</sup> Тако и Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 363.

<sup>178</sup> *Ibid.*

обавези да поступи у складу са упутствима контролног друштва ако су иста противна закону, актима друштва, моралу или лојалности, односно савесности, али се од тог правила одступа делом када се ради о уговорном повезивању.<sup>179</sup> С друге стране, интерес групе најчешће је супростављен интересу контролисаног друштва, јер је смисао закључења уговора о контроли и управљању омогућавање давања упутстава контролисаном друштву, чак и када је упутство штетно по друштво, што се компензује на други начин. Стога, контролисано друштво не може се заштитити предвиђањем обавезе руковођења интересом групе приликом давања упутства контролног друштва контролисаном друштву. Дакле, чак и када је контролно друштво контролни члан контролисаног друштва искључена је његова дужност лојалности у том контексту, јер контролно друштво може давати обавезујућа упутства контролисаном друштву не руководећи се његовим најбољим интересом када је закључен уговор о контроли.

Посебан режим дужности постоји и за директоре контролисаног друштва на основу уговора о контроли и управљању. Општи режим дужности, а тиме и одговорности директора контролисаног друштва приликом поступања по обавезујућим упутствима је искључен, јер директори у том случају не одговарају за накнаду штете која настане повредом дужности поступања у најбољем интересу друштва.

Потребно је изменити Закон о привредним друштвима у делу који се односи на интерес групе, тј. потребно је предвидети да контролно друштво има право на давање обавезујућих упутстава руководећи се сопственим интересима по угледу на немачко право из више разлога.<sup>180</sup> Први је тај што је интерес групе готово немогуће одвојити од интереса контролног друштва. Други се односи на практични проблем доказивања да је упутство заиста у интересу групе. Употреба термина групе у Закону о привредним друштвима није конзистентна, јер се интерес групе помиње у делу који се односи на уговор о контроли и управљању, док се под групом у чл. 550 подразумева само концерн. Фактички, препознавање интереса групе у делу о уговору о контроли значи да је термин групе шири од

---

<sup>179</sup> Вид. детаљније о разликама уговорног и фактичког концерна друштва са ограниченом одговорношћу у Karen Vandekerckhove, *op. cit.*, стр. 247, 250-251.

<sup>180</sup> Руковођење сопственим интересом у том случају предвиђено је у немачком Закону о акцијама, чл. 308.

концерна, тј. да се односи на све врсте повезаних друштава. Још један разлог у прилог неприхватања тог концепта је и непостојање сагласности у погледу користи од његовог увођења у ЕУ. Нема сагласности ни да ли тај концепт треба применити само када се ради о једночланим зависним друштвима или на сва друштва, као ни да ли га треба применити на котирана зависна друштва или не.<sup>181</sup> Интерес групе од значаја је само за фактичке, а не и уговорне концерне на које се не би примењивао према Извештају групе за размишљање о будућности компанијског права ЕУ.<sup>182</sup> То је још један од разлога у прилог тезе зашто контролно друштво треба да има право на давање обавезујућих упутстава руководећи се само сопственим интересима када се ради о уговорном повезивању. Следећи разлог је тај што група нема правни субјективитет, већ субјективитет задржавају чланови групе. Контролисано друштво штити се посебним правилима. Тачније, као противтежа правила о обавезујућем упутству, контролисано друштво има право на накнаду према уговору о контроли и управљању, као и право на накнаду штете које претрпи поступањем по обавезујућем упутству за коју одговара контролно друштво (чл. 560). Правило о накнади штете је суштински основано, али Законом није добро формулисано. Контролисано друштво треба да има право на накнаду штете због повреде дужности пажње приликом давања обавезујућих упутстава, а не право на накнаду штете која настане спровођењем упутства, како произилази из Закона, јер упутство може бити штетно по контролисано друштво ако је у интересу групе, због чега се и закључује уговор о контроли и управљању и предвиђа накнада у том уговору. Посебним правилима штите се и акционари и повериоци контролисаног друштва. И на крају, најважнији разлог је тај што су предвиђена општа и посебна правила о дужностима. Имајући у виду наведене аргументе, искључена је потреба постојања интереса групе као законом усвојеног концепта којим би се додатно штитило контролисано друштво када се ради о уговорном повезивању, као што је то сада случај у нашем праву.

Да закључимо, интерес групе јесте неопходан за разјашење дужности директора контролног и контролисаног друштва у теоријском смислу, али то не значи да га је потребно предвидети законом. Општа и посебна правила о

---

<sup>181</sup> Вид. Извештај Групе за размишљање о будућности компанијског права ЕУ, стр. 60.

<sup>182</sup> Извештај Групе за размишљање о будућности компанијског права ЕУ, стр. 63.

дужностима у друштвима повезаним уговором, као и општа правила о дужностима у друштвима повезаним капиталом искључују потребу усвајања концепта интереса групе у закону.

### 1.3.3. Примена правила у вези са сукобом интереса на послове унутар групе

Имајући у виду да се послови у оквиру групе предузимају између чланова групе који су повезана друштва, ради се о пословима са личним интересом, односно о пословима са повезаним лицима који подлежу општим правилима о одобрењу у оквиру института дужности када је контролно друштво члан контролисаног друштва. Имајући у виду да је контролно друштво лице са дужностима, одобрење послова са личним интересом контролног друштва даје контролисаног друштво. Уколико се ради о друштвима повезаним уговором о контроли и управљању, када се обавезујуће упутство односи на закључење посла са личним интересом, примењују се и посебна правила из чл. 557, ст. 2 и 3 Закона о привредним друштвима. Тачније, ако контролисаног друштво не да одобрење у разумном року, извршни одбор контролисаног друштва дужан је да о томе обавести контролно друштво. Упутство може бити поновљено само уз сагласност одбора директора или чланова надзорног одбора контролног друштва. С друге стране, режим одобрења послова унутар групе је у нашем праву изузетно оптерећујући у погледу процедуре, јер се не води рачуна о томе да ли су у питању послови који спадају у редовно пословање, нити колика је њихова вредност, при чему скупштина може бити надлежна за одобрење послова. Контролно друштво које није члан контролисаног друштва нема дужност пријављивања послова са личним интересом контролисаном друштву јер није субјект посебних дужности.

## 2. Интерес лица са дужностима

### 2.1. Лични интерес

Лице са (посебним) дужностима је лице које на основу свог положаја у друштву има посебне дужности према том друштву или са њим повезаном друштву због тога што може утицати на пословање друштва, односно на доношење пословних одлука. Да би лице са дужностима донело ваљану пословну одлуку, оно мора поступати, односно доносити одлуке независно од свог личног

интереса у сваком конкретном случају. Уколико члан друштва поступа у личном, а не у заједничком интересу чланова, односно интересу привредног друштва, такво поступање може се означити као непризнавање воље за удруживањем (лат. *affectio societatis*).<sup>183</sup>

Независност мора постојати како у односу на унутрашње, тј. личне интересе, тако и на спољне утицаје, односно интересе. Према критеријуму врсте интереса у том смислу, може се разликовати унутрашња и спољња независност. Унутрашња независност се односи на независност у одлучивању у односу на лични интерес, када је потребно обезбедити да се лице са дужностима неће водити личним интересом приликом одлучивања. Ово би се могло назвати личном незаинтересованошћу, јер је круцијалан значај појма интереса. С друге стране, потребно је обезбедити и спољњу независност, односно независност према трећим лицима која утицај црпе из уговорних односа или сродства. Увођењем законске категорије повезаних лица, обезбеђује се независно одлучивање у односу на спољне интересе. Наиме, појам незаинтересованости је ужи од појма независности, те се између њих не може ставити знак једнакости. Не може се занемарити чињеница да уколико неко лице има лични интерес у конкретном правном послу или радњи, оно не може бити независно приликом одлучивања. С друге стране, присуство личног интереса је незаобилазно, па је тако независност у ширем смислу неостварљиви идеал. Лични интерес је у крајњој линији разлог због којег је лице са дужностима у правном односу са компанијом, нпр. директор прима накнаду од друштва, члан друштва очекује добит. Независност од сопственог, унутрашњег интереса може се означити као незаинтересованост у ужем смислу или директна незаинтересованост, док се независност од спољњег утицаја може назвати незаинтересованошћу у ширем смислу или индиректном незаинтересованошћу.

#### 2.1.1. Независност vs. незаинтересованост

Имајући у виду да се присуство личног интереса може означити као заинтересованост, а да лице са дужностима мора поступати независно од тог интереса, појам независности и незаинтересованости није једноставно одвојити.

---

<sup>183</sup> Вид. Dominique Schmidt, *op. cit.*, стр. 19-20.

Појам независности је вишезначан, али се најчешће везује за директоре у компанијском праву. Стога, независност директора може се односити на врсту неизвршних директора у контексту корпоративног управљања, на обавезу независног доношења одлука, односно без утицаја различитих спољних или унутрашњих интереса, али и на питање вишеструког директорства, тј. појаве када је једно лице директор у више компанија у контексту дужности неконкурентције друштву.

Дакле, појам независности се најчешће везује за директоре у односу на друштво, док се појам незаинтересованости односи на шири круг лица у вези са конкретним правним послом. Тако се може говорити о незаинтересованим директорима, заступницима, ликвидационим управницима и члановима друштва.<sup>184</sup> Иако се незаинтересованост везује за непостојање личног интереса лица са дужностима у односу на конкретни правни посао, незаинтересованост је од значаја и за дефинисање појма независних директора. С друге стране, не постоји појам независни члан као пандан појму независни директор. Увођење категорије независних директора је резултат тежње за спречавањем сукоба интереса, односно потребе за елиминисањем утицаја на директоре до којих долази на основу њихове везе са компанијом или другим лицима која су повезана са компанијом. На нивоу ЕУ појам независних директора дефинисан је у Препоруци бр. 162/2005 о улози неизвршних директора и чланова надзорног одбора котираних друштава и комисијама (надзорног) одбора. Независни директори су само они који су ослобођени од било каквог утицаја који може довести до сукоба интереса.<sup>185</sup> У немачком праву постоје бројна правила којима се гарантује независност директора у ширем смислу, односно којима се, између осталог, спречава поступање директора у сопственом интересу, а не у интересу друштва.<sup>186</sup>

Појам независних директора је ужи од појма незаинтересованих лица, јер се односи само на директоре. Ужи је и од појма лица са личним интересом, јер не

---

<sup>184</sup> Предлог дефиниције заинтересованих директора и заинтересованог члана друштва постоји у Принципима корпоративног управљања: Анализе и препоруке Америчког института за право из 1994. године, одељак 1.23. The American Law Institute, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Volume 1, St. Paul, Minnesota, 1994 (даље у фуснотама: АЛИ Принципи), стр. 25.

<sup>185</sup> Вид. *Акциони план*, тач. 13.1.

<sup>186</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 255-256. Вид. Закон о акцијама, чл. 82, ст. 2, 88, 89, 93 и Грађански законик, чл. 181

обухвата случајеве када независни директор постане заинтересован у конкретном случају, нпр. у контексту корпоративних прилика. Централни елемент независности је веза са компанијом, која свакако елиминише велики број сукоба интереса, док је централни елемент незаинтересованости непостојање личног интереса. Имајући у виду да већина директора нису независни, користећи исту терминологију, остали директори били би „зависни“.<sup>187</sup> Независност у смислу поступања, а не категорије директора, мери се према критеријумима финансијске или личне повезаности на основу које директор долази под утицај, или чак и контролу других лица. Појам контроле се јавља као антипод независности, али не и незаинтересованости, јер у одсуству контроле од стране другог лица директор може поступати вођен личним интересом.<sup>188</sup> Стога, контрола се више доводи у везу са финансијском зависношћу, а не коришћу из конкретног правног посла.<sup>189</sup> Независност се, дакле, може посматрати као непостојање контроле у смислу могућности самосталног одлучивања. С друге стране, заинтересованост директора постоји када су присутна четири елемента личног интереса, а то су: 1) материјална корист, 2) настанак материјалне користи из конкретног правног посла у коме постоји сукоб интереса, 3) нестицање користи од стране осталих акционара, или трпљење губитка када директор исти не трпи, 4) корист је толика да се основано може посумњати у то да је директор донео одлуку у најбољем интересу компаније и акционара.<sup>190</sup>

У америчкој судској пракси, појам незаинтересованости се користи када не постоји лични интерес, док се независност повезује са немогућношћу објективног доношења одлуке ради утицаја другог лица.<sup>191</sup> Правило пословне процене не примењује се ни у једном од та два случаја ако тужилац докаже постојање заинтересованости или зависности директора.<sup>192</sup>

---

<sup>187</sup> У том смислу вид. и Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 148-149.

<sup>188</sup> *Ibid.*, стр. 100.

<sup>189</sup> Шири појам контролисаног директора укључује и личне и породичне везе у дефиницију. Вид. *ibid.*, стр. 100.

<sup>190</sup> *Orman v. Cullman* 794 A.2d 5 (*Del.Ch.* 2002). Вид. *Ibid.*, стр. 103.

<sup>191</sup> Lewis H. Lazarus, Esq., Brett M. McCartney, Esq., „Standards of Review in Conflict Transactions on Motions to Dismiss: Lessons Learned in the Past Decade“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 36, No. 3/2011, стр. 975.

<sup>192</sup> *Ibid.*

### 2.1.2. Врсте личног интереса

Према природи личног интереса, лични интерес се може поделити на материјални и нематеријални. Материјални се састоји у стицању добити или спречавању материјалног губитка, а нематеријални у добијању личне нематеријалне сатисфакције. Према критеријуму остварења користи, као циља који лице са дужностима жели постићи својим поступањем, лични интерес може бити остварен или неостварен. На терену компанијскоправног режима сукоба интереса, релевантни су материјални остварени и материјални неостварени интереси. Према критеријуму порекла интереса, лични интерес може бити унутрашњи или спољни када се испољава кроз интерес лица које је са њим повезано. Према критеријуму својства лица које има лични интерес у привредном друштву, лични интерес могу имати чланови друштва и лица која њиме управљају и/или га заступају. Имајући у виду да се у Закону о привредним друштвима говори о личном интересу у случају закључивања правног посла и предузимању правне радње, лични интерес се може поделити и на лични интерес у правном послу и лични интерес у правној радњи. Према моменту пријављивања личног интереса, може се разликовати претходно пријављени или накнадно пријављени лични интерес. Према томе да ли је привредно друштво страна у послу, лични интерес може постојати у пословима које предузима привредно друштво или у пословима у којима друштво није једна од страна, али када постоји сукоб интереса лица са дужностима и интереса привредног друштва. Према томе да ли је лице са дужностима или са њим повезано лице страна у послу са друштвом или није, интерес лица са дужностима може бити директан или индиректан.

#### 2.1.2.1. Материјални и нематеријални лични интерес

Лични интерес се састоји у могућности стицања добити или спречавања настанка губитка, односно остварења користи. С друге стране, није свака добит показатељ да се ради о личном интересу. Као пример би могао послужити случај када је директор уједно и акционар. Директор може стећи добит као последицу пословне одлуке, али та добит мора бити неједнака у односу на добит који су стекли остали акционари да би се радило о личном интересу као елементу сукоба

интереса.<sup>193</sup> Према немачком Кодексу корпоративног управљања директори и чланови надзорног одбора би требало да пријаве уколико индиректно или директно стекну преко 1% капитала друштва, укључујући и варанте и деривате.<sup>194</sup> Претходна информација је од значаја за утврђивање једнакости у поменутом контексту.

Нематеријалну корист је много теже или готово немогуће открити, па она стога не може бити правно релевантна по питању сукоба интереса. Замислимо ситуацију у којој је директор донео одлуку која је добра за друштво, при чему је разлог доношења одлуке био личне природе, нпр. таштина приликом доношења одлуке о отварању фабрике у месту у коме му је градоначелник обећао спомен плочу, или из сентименталних разлога јер се ради о његовом родном граду. Таква врста добити није релевантна у случају правног режима сукоба интереса, јер је материјално немерљива.

#### 2.1.2.2. Остварени и неостварени лични интерес

Уколико лице са дужностима испуни циљ доношењем пословне одлуке при сукобу личног интереса и интереса друштва оствариће материјалну корист, тј. стећи добит или спречити губитак. Доношење пословне одлуке под утицајем личног интереса не мора резултирати стицањем добити или спречавањем губитка заинтересованог лица да би лични интерес био правно релевантан. Лични интерес састоји се у потенцијалном, односно могућем стицању добити или спречавању губитка спровођењем одлуке. Уколико лице стекне добит или спречи губитак лични интерес је остварен, а ако не стекне добит или не успе у спречавању губитка лични интерес је неостварен. Иако се тужбеним захтевом у другопоменутом случају не може захтевати пренос користи, јер корист није остварена, могуће је захтевати накнаду штете коју је друштво претрпело повредом дужности. Случај у коме је једноставно замислити такву ситуацију је коришћење корпоративне прилике друштва од стране директора које није резултирало стицањем добити. Друштво може тражити накнаду штете, нпр. изгубљене добити, јер је било онемогућено да прилику искористи.

---

<sup>193</sup> Вид. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 97.

<sup>194</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 168.

### 2.1.2.3. Унутрашњи и спољни лични интерес

Према критеријуму порекла интереса, лични интерес може бити унутрашњи (сопствени или лични интерес у ужем смислу) или спољни (лични интерес у ширем смислу) као лични интерес лица са дужностима испољен кроз интерес са њим повезаних лица. Интерес повезаних лица подразумева дуготрајни утицај на поступање лица са посебним дужностима, што је последица сродничке или економске повезаности. Дакле, приликом дефинисања личног интереса, потребно је узети у обзир личне интересе који се испољавају у интересима повезаних лица, а не само унутрашње личне интересе као правно релевантне.

### 2.1.2.4. Лични интерес чланова друштва и лица која њиме управљају и/или га заступају

Према критеријуму својства лица која имају лични интерес у привредном друштву, који подразумева примену посебног правног режима, лични интерес могу имати чланови друштва који утичу на управљање друштвом на основу контроле и лица која управљају друштвом и/или га заступају. У категорију чланова као лица са посебним дужностима, према Закону о привредним друштвима, спадају контролни чланови и чланови са значајним капитал учешћем. С друге стране, од значаја је лични интерес лица која друштвом управљају и/или га заступају, тачније директора, чланова надзорног одбора, заступника, прокуриста и ликвидационих управника. Сва поменута лица су субјекти посебних дужности у компанијском праву.

### 2.1.2.5. Лични интерес у правном послу и лични интерес у правној радњи

Закон о привредним друштвима раздваја лични интерес у правном послу који друштво закључује и правној радњи коју друштво предузима. Терминологија која је употребљена у Закону о привредним друштвима није у потпуности адекватна. Проблем се састоји у томе што се правни посао може предузети, а не само закључути, јер обухвата и једностране (нпр. једнострано обећање награде), а не само двостране правне послове (као што је уговор који се закључује).<sup>195</sup> Иако

---

<sup>195</sup> „Правни посао (нем. *Rechtsgeschäft*, фр. *acte juridic*, енг. *juridicial act*) јесте изјава воље ради правног дејства (правне последице), као и понашање које другом *оправдано изгледа као изјава одређене воље* ради правног дејства (последиче), *макар то и не била*. Посао је, дакле, или изјава

се термину предузимање правног посла може замерити асоцирање на економију и појам предузетништва, закључивање посла није довољно широк појам да би обухватио све правне послове. У чл. 65, ст. 3, тач. 1 наведено је да лични интерес постоји када се закључује правни посао између друштва и лица са дужностима или са њим повезаног лица. Уколико је намера законодавца била регулисање сукоба интереса у закључењу уговора, онда је исправно говорити о личном интересу у закључењу уговора, а не у закључењу послова. У том случају, не може се сматрати да постоји лични интерес у једностраном послу који предузима привредно друштво (нпр. издавање хартија од вредности, јавно обећање награде и сл.).

Према Закону о привредним друштвима лични интерес лица са посебним дужностима постоји у правној радњи коју предузима друштво према лицу са посебним дужностима или са њим повезаним лицем (чл. 65, ст. 3, тач. 2), при чему се као пример наводи предузимање радњи у судским и другим поступцима и одрицање од права. Закон о привредним друштвима сврстава одрицање од права у правне радње, иако се одрицање од права може сматрати једностраним правним послом.<sup>196</sup> Предузимање радње у судским и другим поступцима као што је подношење тужбе, Закон такође сврстава у правне радње. У питању су правне чињенице процесног права које странке предузимају у сопственом интересу, с тим да се у оквиру грађанског процесног права називају парничним радњама странака.<sup>197</sup> Закон о привредним друштвима из 2004. године говорио је само о одобравању правних послова из сукоба интереса у чл. 35, али с друге стране и о правним радњама у контексту утврђивања постојања личног интереса у чл. 34.<sup>198</sup> Ниво правне сигурности у позитивном компанијском праву је адекватан предвиђањем дужности пријављивања личног интереса у правним пословима и радњама због тога што судови не морају расправљати о томе да ли је нешто правни посао или није. Стога, погрешна квалификација у судској пракси према

---

воље да *постоји, настане, промени се или престане правно дејство*, или вољња радња која изгледа као изјава воље да *постоји, настане, промени се или престане правно дејство*.“ Владимир В. Водинелић, *op. cit.*, стр. 428.

<sup>196</sup> Одрицање од права је првни посао према Водинелићу, док је то искључиво парнична радња према Познићу и Ракић-Водинелић. Вид. Владимир В. Водинелић, *op. cit.*, стр. 442; Боривоје Познић, Весна Ракић-Водинелић, *Грађанско процесно право*, Савремена администрација, Београд, 1999, стр. 149-152.

<sup>197</sup> Вид. Боривоје Познић, Весна Ракић-Водинелић, *op. cit.*, стр. 149.

<sup>198</sup> Закон о привредним друштвима (*Службени гласник РС*, бр. 125/2004).

којој нпр. признање дуга није правни посао, што правнотеоријски није одбрањиво, неће утицати на исход спора по тужби због повреде дужности, будући да се правила односе и на правне радње.<sup>199</sup>

Правне радње помињу се у чл. 22 и чл. 280 Закона о облигационим односима, где се у ставу 3. наводи да се под правном радњом подразумева и пропуштање. Генерално, пропуштање представља пасивно понашање које не представља изјаву воље, осим уколико је то предвиђено законом или када то проистиче из неког правног принципа.<sup>200</sup> Дакле, термин радња није одговарајући за изјаву воље пропуштањем, па је у том смислу потребно допунити Закон о привредним друштвима. У Закону о стечају у оквиру института побијања правних радњи стечајног дужника, помињу се правни послови, правне радње и процесне радње (чл. 119, ст. 3). Из тога се може закључити да правне радње обухватају и правне послове и процесне радње. Уопштено говорећи, правне чињенице се деле на радње и догађаје, при чему дозвољене људске радње као правне чињенице могу бити вољне радње или радње сагласне праву.<sup>201</sup> Правна радња је изјава воље коју странке намерно предузимају ради стварања правног односа, док су правни послови правне радње којима се преноси нека економска вредност.<sup>202</sup> Дакле, у Закону о привредним друштвима било је довољно навести лични интерес у правним радњама, укључујући и пропуштање, односно непредузимање радње уместо личног интереса у закључивању послова и предузимању радњи.

#### 2.1.2.6. Претходно и накнадно пријављени лични интерес

Подела личног интереса може се извршити и према критеријуму времена пријављивања личног интереса у односу на моменат предузимања правног посла или радње. Уколико лице са дужностима затражи дозволу да се још непредузети посао или радња одобри, ради се о претходно пријављеном личном интересу. С друге стране, када лице са дужностима предузме правни посао и накнадно

---

<sup>199</sup> „Признање постојећег дуга на име неплаћење цене за робу која је испоручена и ушла је у имовину привредног друштва, не представља радњу којом би лице овлашћено за заступање повредило дужност према друштву. Признање дуга није правни посао, већ једнострана изјава воље којом се потврђује обавеза из раније успостављеног правног посла и не може имати за последицу ништавост предвиђену Законом о привредним друштвима.“ Сентенца из Решења Привредног апелационог суда, Пж. 11721/2010 од 26.08.2010. године, доступно на бази Параграф, 1.02.2014.

<sup>200</sup> Владимир В. Водинелић, *op. cit.*, стр. 432.

<sup>201</sup> Андрија Гамс, Љиљана Ђуровић, *Увод у грађанско право*, Номос, Београд, 1991, стр. 129.

<sup>202</sup> *Ibid.*, стр. 172 и 178.

затражи одобрење, ради се о накнадно пријављеном личном интересу. У Закону о привредним друштвима не прави се термилошко разликовање између дозволе и одобрења, већ се користи само појам одобрења, за разлику од Закона о облигационим односима у коме се то чини.

#### 2.1.2.7. Лични интерес у пословима које предузима друштво и лични интерес у пословима које друштво не предузима

Потребно је разликовати лични интерес и према критеријуму да ли привредно друштво учествује у послу. Лични интерес лица са дужностима може постојати и у пословима које не предузима привредно друштво, уколико постоји сукоб интереса лица са дужностима или са њим повезаног лица и интереса привредног друштва. Ради се о пословима који се односе на дужност избегавања сукоба интереса, као и на дужност поштовања забране конкуренције када је лице са дужностима или са њим повезано лице једна од страна у послу.

#### 2.1.2.8. Директни и индиректни лични интерес

Према томе да ли је у послу са друштвом, у којем лице са дужностима има лични интерес, лице са дужностима (укључујући и са њим повезано лице) или друго лице друга страна у послу, лични интерес лица са дужностима може бити директан (непосредан) или индиректан (посредан). Директни лични интерес постоји када је друга страна у послу са друштвом лице са дужностима или са њим повезано лице. Индиректни лични интерес постоји када је правни посао предузело друштво према лицу („треће“ лице према чл. 65, ст. 3, тач. 3 Закона) које је у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем, када то лице има економски интерес. Индиректни лични интерес постоји и када друштво предузме посао према било ком лицу, када из тог посла друго лице које је у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем има економску корист (Закон то лице назива „треће“ лице у чл. 65, ст. 3, тач. 4). Дакле, лице са дужностима може имати лични интерес у споровођењу посла или радње директно или се може радити о „коллатералној последици“, тј. индиректној користи од правног посла или радње.<sup>203</sup>

---

<sup>203</sup> Вид. у том смислу Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 147.

Лични интерес се претпоставља у четири случаја према Закону о привредним друштвима (чл. 65, ст. 3). Процесни положај туженог, тј. лица са дужностима и са њим повезаних лица, зависи од тога да ли је та претпоставка оборива или није. Уколико је претпоставка необорива, одбрана туженог може се састојати само у доказивању да је правни посао био у интересу друштва.

У Закону о привредним друштвима превиђена је необорива претпоставка о постојању личног интереса у два случаја: када је исти директан, тј. када је лице са дужностима или са њим повезано лице друга страна у послу са друштвом и када друштво према тим лицима предузима правну радњу (чл. 65, ст. 3, тач. 1 и 2).

С друге стране, оборива претпоставка да постоји лични интерес присутна је такође у два случају (чл. 68, ст. 1, тач. 2). Оборива претпоставка постоји када се ради о предузимању посла или радње од стране друштва са или према другом лицу (Закон то лице назива „трећим“ лицем подразумевајући под тим лице које није у односу са друштвом под утицајем англосаксонског права), ако је то лице са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем у финансијском односу и ако се може очекивати да постојање таквог односа утиче на поступање лица са дужностима (кумулативно постављени услови). „Треће“ лице је заправо друга страна у послу. Према критеријуму повезаности са привредним друштвом „прво“ лице је лице са дужностима, „друго“ лице је оно које је повезано са лицем са дужностима, а „треће“ лице је оно које је у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем. У односу на лица са дужностима, лица која Закон назива „трећим“ лицима су у индиректној вези са лицем са дужностима, али не спадају у категорију лица означених Законом као повезана лица. Према српској правној традицији треће лице може бити само лице које није једна од уговорних страна. У наведеном случају „треће“ лице је једна уговорна страна, док је друга привредно друштво, при чему су лице са дужностима и са њим повезана лица ван тог уговорног односа. Други случај односи се на предузимање правног посла или радње од стране друштва према било којем лицу, из које лице које није страна у послу (Закон то лице назива „треће“ лице) има економски интерес ако је то лице у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем ако се може очекивати да постојање тог односа утиче на поступање лица са посебним дужностима (кумулативно постављени

услови). Дакле, овде је друга уговорна страна фактички „четврто“ лице. Може се закључити да законодавац употребљава термин „треће“ лице да би означио лица која су у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем, без обзира на то да ли се ради о једној од страна у послу са друштвом. Употреба термина „треће“ лице на поменути начин уноси конфузију и са аспекта облигације и са аспекта категорија повезаности, па га је боље избегавати. Стога, да би се утврдило да ли постоји оборива претпоставка о постојању личног интереса, потребно је пронаћи везу између друге стране у послу са привредним друштвом са лицем са дужностима, при чему није потребно употребљавати термин „треће“ лице на начин на који то чини Закон о привредним друштвима.

Питање утврђивања присуства личног интереса релевантно је како за спорове поводом повреде дужности у вези са сукобом интереса, тако и за оне поводом повреде дужности пажње. Примена правила пословне процене захтева утврђивање да ли постоји лични интерес као претходно питање. На туженом, тј. на лицу са дужностима или са њим повезаном лицу је терет доказивања да није постојао лични интерес у случајевима за које важи оборива претпоставка да постоји лични интерес. Уколико се ради о необоривој претпоставци, довољно је да тужилац приложи доказе о предузетом правном послу или радњи. У осталим случајевима, тј. када нема претпоставке о постојању личног интереса, тужилац би морао доказати да постоји лични интерес у послу или радњи коју је друштво предузело.

## 2.2. Интерес повезаних лица

### 2.2.1. Појам

Лични интерес лица са дужностима може се манифестовати кроз материјални интерес са њим повезаних лица. Дакле, интерес лица повезаних са лицима са дужностима је посредно и лични интерес лица са дужностима. Ради се о личном интересу у ширем смислу, односно о спољном личном интересу.

Круг повезаних лица са лицима са дужностима може се одредити на најмање два начина. Први је начин одређивања повезаних лица према врсти лица

са дужностима. То се посебно чини у односу на директоре.<sup>204</sup> Други начин је одређивање повезаних лица у односу на лице са дужностима као физичко или правно лице. Имајући у виду да су према нашем Закону о привредним друштвима директори само једна од категорија лица са посебним дужностима, законодавац се определио за утврђивање повезаних лица као лица повезаних са лицем са дужностима у односу на то да ли је лице са дужностима физичко или правно лице. Уколико је лице са дужностима физичко лице, критеријум према коме се утврђује круг са тим лицем повезаних лица је сродство. Следећа лица се сматрају повезаним у односу на физичко лице: 1) крвни сродници у правој линији и њихови супружници и ванбрачни партнери, 2) крвни сродници у побочној линији закључно са трећим степеном и њихови супружници или ванбрачни партнери, 3) усвојилац или усвојеник, као и потомци усвојеника, 4) друга лица која живе у заједничком домаћинству са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем. Уколико је лице са дужностима правно лице, критеријум према коме се утврђује да ли се ради о са њим повезаним лицем је контрола или могућност утицаја на доношење одлука. У питању су: 1) правно лице у коме лице са дужностима има значајно капитал учешће или га може стећи коришћењем права из финансијских инструмената које поседује (нпр. заменљивих обвезница или вараната), 2) контролисано друштво, тј. друштво које контролише лице са дужностима, 3) правно лице које је заједно са лицем са дужностима под контролом истог лица, 4) физичко или правно лице које је члан лице са дужностима са значајним капитал учешћем или лице које то може постати на основу поседованих финансијских инструмената, 5) контролни члан (физичко или правно лице) лица са дужностима, и 6) директор, члан органа управљања или надзора лица са дужностима.

---

<sup>204</sup> Повезана лица, означена као лица повезана са директором набројана су у америчком Моделу компанијског закона, чл. 8.60, ст. 5, (*The Model Business Corporation Act*). Модел компанијског закона доступан је на интернет адреси: <http://users.wfu.edu/palmitar/ICBCorporations-Companion/Conexus/ModelBusinessCorporationAct.pdf>, 30.10.2013. Исти је случај и у британском Компанијском закону, чл. 252-255 у коме се наводе лица која се сматрају повезаним лицима са директорима. У АЛИ Принципима корпоративног управљања повезана лица набројана су у одељку 1.03, док у немачком праву нема посебне одредбе. Вид. Holger Fleischer, „The Responsibility of the Management and Its Enforcement“, in: Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter, Eddy Wymeersch (eds.), *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2004, стр. 391. Од значаја за питање повезаних лица у француском праву је Трговински законик (*Code de Commerce*, даље у фуснотама: ФТЗ), чл. Л225-38..

### 2.2.2. Врсте

Појам повезаних лица може се односити на лица која су повезана са привредним друштвом као инсајдери, али и на лица повезана са лицем са дужностима. Наиме, могу се разликовати повезана лица са привредним друштвом у које спадају лица са посебним дужностима и повезана лица са лицем са дужностима. Првопоменуто значење повезаних лица је од значаја приликом регулисања послова које друштво предузима према лицима која су са њим повезана (послови друштва са повезаним лицима са друштвом, тј. послови са лицима са посебним дужностима). Другопоменуто значење је од значаја за утврђивање да ли постоји лични интерес лица са дужностима или не без обзира на то да ли је друштво једна од страна у послу. У том случају, повезана лица су лица повезана са лицем са дужностима на основу различитих критеријума, тј. основа (послови са лицима повезаним са лицем са дужностима).

Када се говори о пословима са повезаним лицима (енг. *related party transactions, interested transactions*), под повезаним лицима подразумевају се не само лица повезана са лицима са дужностима, већ првенствено лица са дужностима. Наш Закон ове послове назива послови и радње у којима постоји лични интерес. У предлогу Пете директиве не помињу се повезана лица, што се може означити као значајан пропуст.<sup>205</sup>

---

<sup>205</sup> Erik Werlauff, *EU-Company Law, Common business law of 28 states*, стр. 372.

## Глава IV ДУЖНОСТИ У КОМПАНИЈСКОМ ПРАВУ

### 1. Систем дужности у компанијском праву

#### 1.1. Именоване дужности у српском компанијском праву

Закон о привредним друштвима уређује посебне дужности које постоје према друштву. Ради се о пет именованих дужности које заједно чине систем дужности у компанијском праву. То су: 1) дужност пажње, 2) дужност пријављивања послова и радњи у којима постоји лични интерес, 3) дужност избегавања сукоба интереса, 4) дужност чувања пословне тајне и 5) дужност поштовања забране конкуренције. Имајући у виду да лица са дужностима утичу или могу утицати на доношење пословних одлука, она се налазе у односу поверења са друштвом, при чему дужности представљају конкретизацију и обезбеђење одржавања тог односа. С тим у вези, лица са дужностима се често означавају као фидуцијари, односно повереници као лица којима је поверена на управљање туђа својина. У нашем праву није регулисан фидуцијарни правни посао, нити је фидуцијарна својина законска категорија. Фидуцијарни правни посао представља посао којим се једна уговорна страна – фидуцијант, поверавач обавезује да пренесе другој уговорној страни – фидуцијару, поверенику одређено право (најчешће својину), који се с друге стране обавезује да врши стечено право и пренесе га фидуцијару или неком трећем када се за то испуне услови.<sup>206</sup> Потреба за регулисањем тог посла у нашем праву готово да и не постоји услед постојања института залогe и заступања којима се остварују исти циљеви. С друге стране, не може се гарантовати да је наше право отпорно на увођење фидуцијарног правног односа имајући у виду досадашњи обим преузимања (трансплантирања) англосаксонских правних института у компанијском праву којима је својствен институт повереништва (енг. *trust*) на којем се базира идеја фидуцијарних дужности.

У англосаксонским правним системима фидуцијарно право је право одвојено од уговорног права, јер је настало из својине (иако има аутора који

---

<sup>206</sup> Оливер Антић *et al.* (ур.), *Лексикон грађанског права*, Номос, Београд, 1996, стр. 805.

оспоровају ову поделу, те тврде да је фидуцијарно право део уговорног права).<sup>207</sup> С друге стране, фидуцијарно право није одвојена грана права у континенталним правним системима, иако постоје правна правила која регулишу исти проблем користећи сличне принципе.<sup>208</sup> Предвиђањем фидуцијарних дужности или њиховом применом од стране суда и када нису предвиђене законом, штити се друштво, али и мањински чланови. Таква заштита је на високом нивоу у земљама англосаксонског система, док су у континенталним правним системима дужности често неухватљиве и тешко применљиве.

Систем дужности је трансплантиран у наш правни систем. Имајући у виду оскудну судску праксу, може се тврдити да је дошло до „трансплантационог шока“. До „трансплантационог шока“ обично долази услед различитости, посебно историјских, културолошких и политичких државе у коју се правни институт трансплантира у односу на државу „извоза“ транспланта.<sup>209</sup> Може се поставити питање и да ли мањак алтруизма у читавом друштву утиче на (не)успех транспланта дужности. У Сједињеним Америчким Државама дужности су отворени стандарди чије је кршење тешко адекватно санкционисати, што је неке ауторе навело да закључе да кључ успеха лежи управо у алтруистичном понашању лица са дужностима.<sup>210</sup> Остварити право у случају кршења дужности очигледно није једноставно. Да би систем функционисао потребно је подстаћи лица са дужностима да поступају у складу са истима адекватном накнадом уз стављање у изглед реалне могућности санкционисања у супротном. Ради се о систему „шаргарепе и штапа“, где је шаргарепа накнада, а санкција за повреду дужности штап.<sup>211</sup> Проблем трансплантирања дужности постоји и у другим државама у транзицији, а разлог могу бити и нејасноће по питању процедуре, али и оне материјалне природе.<sup>212</sup> За примену тих правила потребан је јак суд,

---

<sup>207</sup> Вид. више у Tamar Frankel, „United States Mutual Fund Investors, Their Managers and Distributors“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007, стр. 367.

<sup>208</sup> Tamar Frankel, „United States Mutual Fund Investors, Their Managers and Distributors“, стр. 367.

<sup>209</sup> Lynn A. Stout, „On the Export of U.S. - Style Corporate Fiduciary Duties to Other Countries“, in: Curtis J. Milhaupt (ed.), *Global Markets, Domestic Institutions - Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, Columbia University Press, New York, 2003, стр. 47.

<sup>210</sup> *Ibid.*, стр. 47-48.

<sup>211</sup> *Ibid.*, стр. 55.

<sup>212</sup> Вид. у том смислу и Katharina Pistor, Chenggang Xu, „Fiduciary Duty in Transitional Civil Law Jurisdictions – Lessons from the Incomplete Law Theory“, in: Curtis J. Milhaupt (ed.), *Global Markets*,

отпоран на корупцију и политичке утицаје, и добро информисани акционари спремни да се упусте у поступак, као и богата судска пракса што би омогућило судијама да примене често недоречена правила, као што је то уобичајено у англосаксонским правним системима.<sup>213</sup> Генерално, питање дужности се везује за директоре, иако и у том контексту ситуацију компликује непостојање униформних правила на нивоу ЕУ, суштинске разлике у регулисању и снажна традиција у државама чланицама.<sup>214</sup>

## 1.2. Појам дужности

У нашем праву је у великој мери преузет систем дужности директора из британског Компанијског закона. Сам термин дужност (директора) је увезен у склопу истоименог института у оквиру компанијског права у англосаксонским правним системима. Појам дужности се може изједначити са појмом обавезе, па се може говорити и о обавезама у компанијском праву.<sup>215</sup> С друге стране, у Закону о привредним друштвима говори се о посебним дужностима и то не само директора, већ значајно ширег круга лица.

Поставља се питање да ли је постојање дужности пажње у компанијском праву могуће изједначити са обавезом поступања са пажњом доброг привредника. Имајући у виду да дужност пажње подразумева и савесно поступање и разумно уверење лица да поступа у најбољем интересу друштва, може се закључити да се ради о посебној обавези, односно о поштреном стандарду поступања од стандарда поступања са пажњом доброг привредника. Тако одређена дужност пажње обухвата и дужност лојалности као савесно поступање у најбољем интересу друштва. Стога, дужност лојалности може се дефинисати као поштрени стандард савесности и поштења у уговорним односима.<sup>216</sup> Уговорни однос постоји између привредног друштва и лица која су субјекти дужности пажње, али

---

*Domestic Institutions - Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, Columbia University Press, New York, 2003, стр. 99.

<sup>213</sup> О неким од разлога који утичу на примену правног транспланта детаљније вид. *ibid.*, стр. 96-99; Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, *Corporate Governance of Non-listed Companies*, стр. 48.

<sup>214</sup> Paul Krüger Andersen, *op. cit.*, стр. 69. С друге стране, у погледу хармонизације на нивоу ЕУ доста је учињено на пољу независних директора и кодекса корпоративног управљања. Вид. Klaus J. Hopt, „Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors, A Comparative Analysis“, стр. 167 и 172.

<sup>215</sup> Обавеза је „правно наложена дужност“. Владимир В. Водинелић, *op. cit.*, стр. 187.

<sup>216</sup> Вид. Holger Fleischer, „The Responsibility of the Management and Its Enforcement“, стр. 379.

не и између тих лица и акционара директно, као ни поверилаца. Што се тиче осталих субјеката дужности, тј. одређених категорија чланова друштва, може се тврдити да уговорни однос са привредним друштвом постоји самим уласком у друштво, јер он подразумева постојање воље за удруживањем (лат. *affectio societatis*).

Појам дужности може се изједначити са појмом обавезе, па стога дужност пажње означава обавезу поступања са стандардом доброг привредника и са стандардом савесности и поштења. Дужност пажње обухвата дужност лојалности са своја два дела – савесношћу и поступањем у најбољем интересу друштва. У компанијском праву, као и у другим гранама права важи принцип да већа права доносе са собом и више обавеза.<sup>217</sup> Остале именоване дужности су заправо споредне обавезе засноване на начелу савесности и поштења.

### 1.3. Фидуцијарне дужности

Термин фидуцијарна дужност (енг. *fiduciary duties*, нем. *fiduziarische Pflichten*), је општеприхваћен у деветнаестом веку, док је пре употребе тог термина коришћен термин „издавање поверења“ (енг. *breach of trust and confidence*) у англосаксонским правним системима.<sup>218</sup> Термин „издавање поверења“ је напуштен због тога што се њиме обухваћени односи нису могли укалупити у институт повереништва.<sup>219</sup> Институт повереништва, који представља основ фидуцијарног односа су створили судови части – правичности (енг. *courts of equity*).<sup>220</sup> Од института повереништва у компанијском праву одступило се на више начина. Најважнија одступања огледају се у томе што пословање са самим собом није искључено и друго што фидуцијарна дужност не постоји према власницима, већ компанији.<sup>221</sup> „Издавањем поверења“ означава се повреда строже обавезе од фидуцијарне дужности, што значи да се директор не може ослободити

---

<sup>217</sup> У том смислу Paula J. Dalley, „Shareholder (And Director) Fiduciary Duties And Shareholder Activism“, *Houston Business and Tax Law Journal*, Vol. 8, No. 2-3/2008, стр. 1 (број страна наведен према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>218</sup> Boris Kasolowsky, *Fiduciary Duties in Company Law, Theory and Practice*, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden, 2003, стр. 55.

<sup>219</sup> *Ibid.*

<sup>220</sup> Thomas Bachner, *op. cit.*, стр. 160; Justice Joseph T. Walsh, „The Fiduciary Foundation of Corporate Law“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 27, No. 1/2001, стр. 333.

<sup>221</sup> У том смислу вид. *Ibid.*, стр. 334-335.

одговорности када „изда поверење“ ратификацијом или пријављивањем интереса.<sup>222</sup>

У англосаксонским правним системима постоје три односа фидуцијарне природе која се базирају на односу поверења, а који су од значаја за компанијско право. То су: однос заступника и заступаног, односи ортака, као и односи лица са дужностима и компаније, тј. директора и привредног друштва.<sup>223</sup> Последњи однос је од кључног значаја за спречавање сукоба интереса, јер су директори фидуцијари који управљају компанијом вршећи најдиректнији утицај на имовину власника друштва. Фидуцијарне дужности стога се везују пре свега за директоре, тј. представљају централну дужност директора.<sup>224</sup> Фидуцијарне дужности директора односе се на „обавезу директора да увећају богатство акционара као целине у највећој мери и дужност да не олакшају преношење богатства које је штетно по било коју групу акционара“.<sup>225</sup> Иако су директори фидуцијари они нису и повереници у смислу института повереништва, јер им није пренета својина, али морају поступати у интересу другог правног субјекта, а не у свом личном интересу, што су судови препознали као фидуцијарне дужности.<sup>226</sup> С обзиром на то да су законима предвиђена различита ограничења у погледу имовине, односно капитала друштва (нпр. одобрени капитал и располагање имовином, посебно велике вредности), систем дужности представља скуп принципа којима се директор има водити приликом поступања. Основна разлика између повереника (лице које је управитељ, коме је указано поверење) и директора као фидуцијара огледа се у томе што повереник мора очувати имовину и не излагати је ризику, док директори одлучују вреднујући ризик и корист.<sup>227</sup> Фидуцијари су и лица која

---

<sup>222</sup> A. J. Boyle, „Directors’ Fiduciary Duties: The Continuing Problem of Effective Enforcement“, *Forum Internationale on Commercial Law and Arbitration*, No. 10, October 1987, Kluwer Law and Taxation Publishers, Deventer, предавање, 1987, стр. 3-4.

<sup>223</sup> Вид. и William T. Allen, „The Corporate Director’s Fiduciary Duty of Care and the Business Judgment Rule Under U.S. Corporate Law“, у: Klaus J. Hopt, Hideki Kanda, Mark J. Roe, Eddy Wymeersch, Stefan Prigge (eds.), *Comparative Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research*, Oxford, New York, 1998, стр. 314-315.

<sup>224</sup> Вид. нпр. Paul L. Davies, *op. cit.*, стр. 83.

<sup>225</sup> Ruthford B. Campbell Jr., Christopher W. Frost, „Managers’ Fiduciary Duties in Financially Distressed Corporations: Chaos in Delaware (and Elsewhere)“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 32, No. 3/2007, стр. 498.

<sup>226</sup> Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, стр. 522.

<sup>227</sup> Holger Fleischer, „The Responsibility of the Management and Its Enforcement“, стр. 375.

нису формално директори, али се понашају као да јесу.<sup>228</sup> У основи фидуцијарног односа је поступање једног лица за рачун другог. На тај начин фидуцијарни однос се доводи у везу и са заступањем, које је поред повереништва од посебног значаја за компанијско право.<sup>229</sup>

Директори управног и надзорног одбора у акционарског друштву у немачком праву имају фидуцијарне дужности (нем. *organschaftsliche Treubindung*) које нису исто што и дужност савесности и поштења из чл. 242 немачког Грађанског законика.<sup>230</sup> Под фидуцијарном дужношћу у немачком праву подразумева се првенствено обавеза директора да стави испред личних интереса интерес компаније, односно да не искористи корпоративну прилику друштва.<sup>231</sup> У пракси се заправо ради о фидуцијарном односу према имовини компаније, корпоративним приликама и дужности директора да сарађују са другим органима друштва.<sup>232</sup>

### 1.3.1. Теорије о настанку фидуцијарног односа

Постоји више теорија о настанку фидуцијарног односа према критеријуму правног основа на коме се тај однос заснива. Ради се о: 1) уговорној теорији и теорија обавезе без изричитог пристанка фидуцијара које би се морале посматрати заједно, 2) теорији дискреције или моћи, 3) теорији неоснованог обогаћења (према којој се пажња не усмерава посебно на фидуцијарни однос, јер се и друга лица могу неосновано обогатити, иако нису фидуцијари), и на крају 4) својинској теорији према којој фидуцијар управља туђом имовином.<sup>233</sup> Имајући у виду да српско позитивно право не познаје фидуцијарни правни однос, ниједна од понуђених теорија не објашњава адекватно однос лица са дужностима и друштва.

---

<sup>228</sup> Вид. Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, стр. 522.

<sup>229</sup> На значај ова два института указује Sandra K. Miller, „What Fiduciary Duties Should Apply to the LLC Manager After More Than a Decade of Experimentation“, стр. 570.

<sup>230</sup> Frank Wooldridge, „Duty of Care and Liabilities of Members of the Two Boards of German Public Companies“, *European Business Law Review*, Vol. 17, No. 1/2006, стр. 109.

<sup>231</sup> Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 47.

<sup>232</sup> *Ibid.*

<sup>233</sup> Вид. Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 86-90. Касоловски (*Kasolowsky*) предлаже да се прихвати теорија која обухвата све претходно набројане, али не именује нити објашњава ту теорију наводећи да је то изузетно компликован посао који би се тешко могао успешно обавити. Вид. *ibid.*, стр. 91.

С друге стране, Законом су предвиђене посебне дужности чиме се признаје постојање специфичног правног односа. Природа тог односа је свакако вољна, јер постоји уговорни однос између лица са дужностима и друштва било да се ради о уговору између директора, заступника, ликвидационог управника и друштва или правни однос настаје оснивањем друштва или стицањем удела, односно акција. Узимајући у обзир чињеницу да правни основ може бити и уговор о раду, од значаја је напоменути да и радни однос такође може бити извор фидуцијарне дужности у неким од правних система који га познају.<sup>234</sup> Претходно је од значаја за права која поред категорије директора, познају и руководиоце (енг. *officer*) и старије менаџере (енг. *senior manager*) приликом утврђивања да ли се дужности директора примењују и на та лица.<sup>235</sup> У српском праву то питање није од значаја, јер су директор (извршни, неизвршни, независни) и члан надзорног одбора лица са дужностима без обзира на врсту уговора коју закључе са друштвом. Значај теорије дискреције или моћи се не може оспорити имајући у виду да фидуцијарни однос може постојати само уколико је лице у могућности да доноси одлуке или утиче на доношење одлуке за другог. Теорија стицања без основа је релевантна у погледу дужности избегавања сукоба интереса, односно коришћења туђе имовине за стицање личне користи и дужности поштовања забране конкуренције, што се да закључити на основу садржине тужбених захтева због кршења те дужности. Својинска теорија није релевантна, управо због непостојања фидуцијарне својине у српском праву. Сам концепт фидуцијарних дужности резултат је, између осталог, раздвајања власништва од контроле у компанијском праву.<sup>236</sup> Уколико су директори означени као фидуцијари, акционари се сматрају фидуцијантима као власници компаније поверене на управљање директорима.<sup>237</sup> Кључно је питање да

---

<sup>234</sup> Тако Douglas Brodie, „The Employment Relationship and Fiduciary Obligation“, *Edinburgh Law Review*, Vol. 16, No. 2/2012, стр. 2 (број страна наведен према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>235</sup> Расправу о томе да ли се примењују или не вид. *ibid.*, стр. 3. Дужности старијег руководиоца треба изједначити са дужностима директора када он поступа као *de facto* директор. *Ibid.*, стр. 4.

<sup>236</sup> Слично Kelli A. Alces, „Debunking the Corporate Fiduciary Myth“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 35, No. 2/2009, стр. 241.

<sup>237</sup> Вид. Tamar Frankel, *Fiduciary Law*, стр. xiii. Фидуцијарима се у најширем смислу сматрају: заступници, директори, повереници, док су фидуцијанти: налогодавци, акционари и бенефицијари (три елемента су кључна за одређење фидуцијара: поверено добро или овлашћење, фидуцијантово поверење и ризик који повереништво доноси бенефицијару). Вид. *ibid.*, стр. 4. Премисе на којима почива фидуцијарни однос могу се критиковати као неадекватне, јер би према њима и однос родитеља и детета био фидуцијарни будући да је држава предвидела овлашћење родитељу да би ефикасно поступао. Тако Gordon Smith, „The Critical Resource Theory of Fiduciary Duty“, *Vanderbilt*

ли лица са дужностима, а посебно директоре треба назвати фидуцијарима у нашем праву? Чак и у правима која познају концепт фидуцијарне својине и фидуцијарног правног посла, означавање директора као фидуцијара је спорно. Претходно због тога што однос директора и привредног друштва није сличан нити једном фидуцијарном односу, јер компаније не могу доносити одлуке без директора, тј. не постоји други начин управљања.<sup>238</sup> Стога, теорију о фидуцијарном односу не треба користити када се ради о односу директора и компаније јер је превазиђена, посебно због тога што директори немају апсолутну контролу над друштвом.<sup>239</sup> Имајући у виду да се ради о концепту чије потребе задовољава институт заступања, увођење концепта фидуцијарног посла у српско компанијско право не би допринело ефикаснијој примени дужности. У супротном, посебан проблем би био уклапање осталих лица са дужностима у тај концепт. Да закључимо, директоре не треба звати фидуцијарима у нашем праву.

### 1.3.2. Разлике у категоризацији фидуцијарних дужности

Питање које дужности спадају у фидуцијарне а које не, није решено на јединствен начин у англосаксонским правним системима. У америчкој правној теорији и пракси дужност пажње и дужност лојалности су фидуцијарне дужности, при чему је дужност поступања на информисаној основи део дужности пажње, а дужност савесног поступања и поступања у најбољем интересу друштва део дужности лојалности.<sup>240</sup> Место спорења у погледу природе дужности је дужност пажње, чија је природа фидуцијарна према америчкој теорији за разлику од британске која јој оспорава такав карактер. Може се закључити да дужност која произилази из фидуцијарног односа, не мора нужно бити фидуцијарне природе.<sup>241</sup> С друге стране, дужност лојалности се увек сматра фидуцијарном дужношћу. Разлика у одређењу природе дужности пажње као нефидуцијарне у британском праву потиче из историјскоправних прилика. Дужност пажње није била дужност

---

*Law Review*, Vol. 55/2002, стр. 1425-1426. Стога фидуцијарни однос почива на дискреционом управљању „критичким ресурсима“ (концепт сличан имовини) који припадају другоме за рачун другог. *Ibid.*, 1438-1450.

<sup>238</sup> Вид. John Glover, *op. cit.*, стр. 186.

<sup>239</sup> Детаљније о разлозима зашто директоре не треба означавати као фидуцијаре у данашње време вид. Kelli A. Alces, *op. cit.*, стр. 240.

<sup>240</sup> Вид. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 2.

<sup>241</sup> У том смислу вид. Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 75.

правичности (енг. *equitable duty*), већ судска дужност (енг. *common law duty*), што је за резултат имало да дужност пажње не спада у фидуцијарне дужности.<sup>242</sup> У енглеском праву дуго се нису развијале фидуцијарне дужности, већ је у употреби била више дужност пажње, вероватно због тога што су правници у судовима права (*common law*) који су развијали дужност пажње избегавали „правичност“ (енг. *chancery law and equity*) којој је својствена фидуцијарна дужност.<sup>243</sup> Неке државе су до данашњих дана задржале поделу судова на судове права и судове правичности, нпр. Делавер.<sup>244</sup> У складу са традицијом, британски Компанијски закон из 2006. године не сврстава дужност пажње у фидуцијарне дужности, што се јасно види из чл. 178 којим се регулишу последице повреде дужности.<sup>245</sup> Стога, у енглеској правној доктрини ово је општеприхваћено схватање. Питање природе дужности није без значаја, имајући у виду да су последице у случају повреде дужности другачије. Када се ради о повреди дужности пажње, штетник је дужан само накнадити штету, док у случају повреде фидуцијарне дужности штетник поред накнаде штете, може бити обавезан да поврати (пренесе) имовину или добит коју је стекао повредом дужности.<sup>246</sup> Последице повреде дужности лојалности могу бити и ништавост уговора у случају непријављивања личног интереса директора као и дисквалификација која није грађанскоправна санкција.<sup>247</sup> Одговорност за повреду фидуцијарне дужности је претежно објективне природе, док је с друге стране питање кривице увек од значаја за одговорност због повреде дужности пажње.<sup>248</sup> Дужност пажње даје одговор на питање како треба вршити дужности, што је чини „процесном“ дужношћу, али то не значи да је правна природа те дужности другачија од природе осталих дужности. Стога, изостављање дужности пажње из система фидуцијарних дужности произилази из специфичног историјскоправног контекста енглеског

---

<sup>242</sup> Вид. John Glover, *Commercial Equity, Fiduciary Relationship*, Butterworths, Sydney-Adelaide, 1995, стр. 198.

<sup>243</sup> Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 39-40; Mark Arnold, „General Duties of Directors“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 222-223.

<sup>244</sup> Holger Fleischer, „The Responsibility of the Management and Its Enforcement“, стр. 376.

<sup>245</sup> Вид. нпр. Mark Arnold, „General Duties of Directors“, стр. 222; Mark Arnold, „The Duty to exercise Reasonable Care, Skill and Diligence“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 289.

<sup>246</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, 201.

<sup>247</sup> *Ibid.*

<sup>248</sup> Thomas Bachner, *op. cit.*, стр. 166-168.

права и не може се теоријски оправдати, барем из угла правника континенталног правног система.

#### 1.4. Две или више дужности?

Основне дужности у компанијском праву су дужност лојалности и дужност пажње. У правној теорији и пракси спорно је да ли је дужност савесности посебна дужност, а ако није да ли је део дужности пажње или дужности лојалности. Класичну концепцију дводелног система дужности прихвата Врховни суд Делавера, иако је у одређеном временском периоду, поред две поменуте дужности препознавао и дужност савесности као посебну дужност.<sup>249</sup> Последњих година класична концепција постојања две дужности је поново актуелна, док се дужност савесности сматра делом дужности лојалности која се не односи само на случајеве сукоба интереса.<sup>250</sup> Питање постојања дужности савесности као посебне дужности, последица је погрешног разумевања општег става да фидуцијарне дужности подразумевају савесно поступање са дужном пажњом и лојалношћу, што може довести до погрешног закључка да је дужност савесности одвојена од лојалности.<sup>251</sup> Томе је допринело и различито тумачење чл. 102, ст. б, тач. 7 Законика Делавера у делу о компанијама у коме се наводи да се оснивачким актом може искључити или ограничити одговорност директора у погледу накнаде материјалне штете настале повредом дужности пажње, али се не може искључити или ограничити одговорност за повреду дужности лојалности и за несавесно поступање или пропуштање, из чега се опет може закључити да је дужност савесности посебна дужност.<sup>252</sup> С друге стране, Врховни суд Делавера у случају Стоун против Ритера (*Stone v. Ritter*) јасно је истакао да дужност савесности није посебна дужност.<sup>253</sup>

---

<sup>249</sup> Andrew S. Gold, „The New Concept of Loyalty in Corporate Law“, *UC Davis Law Review*, Vol. 43/2009, стр. 4-5 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>250</sup> *Ibid.*, стр. 4-5.

<sup>251</sup> William T. Allen, *op. cit.*, стр. 316, фн. 25.

<sup>252</sup> Вид. нпр. Robert J. Brown, Sandeep Gopalan, „Opting Only in: Contractarians, Waiver of Liability Provision, and Race to the Bottom“, *Indiana Law Review*, Vol. 42/2009, стр. 6 (број страна према електронској копији доступној на *LexisNexis*). Одредба се не односи на руководиоце. Вид. Claire A. Hill, Brett H. McDonnell, *op. cit.*, стр. 148.

<sup>253</sup> William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *Commentaries and Cases on the Law of Business Organization*, 3<sup>rd</sup> edition, Wolters Kluwer, Law & Business, Austin, Boston, Chicago, New York, The Netherlands, 2009, стр. 345 и 347. *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006). Одредба се не односи на руководиоце. Вид. Claire A. Hill, Brett H. McDonnell, *op. cit.*, стр. 148.

Постоје и бројне друге дужности које представљају део дужности лојалности или њене појавне облике као што су: дужност послушности (поступања по упутствима), дужност савесног поступања и поштења, личног обављања посла, обавештавања.<sup>254</sup> У српском праву дужност лојалности се не појављује као посебна именована дужност, док се савесност помиње само у оквиру дужности пажње.

Поред дводелне и троделне концепције система дужности, јављају се вишеделне концепције према којима постоји више од три посебне дужности у компанијском праву. Хопт (*Hopt*) дели дужности директора на с једне стране дужност ревности (енг. *duty of diligence*) у коју убраја дужност поступања у оквиру овлашћења, дужност пажње и дужности директора у специјалним околности које не могу бити сврстане само под једну дужност, и са друге стране дужност лојалности и чувања тајне.<sup>255</sup> Подела се може извршити и на следећи начин: 1) дужност пажње и лојалности, 2) дужност извештавања, 3) дужност уздржавања од послова са друштвом, коришћења имовине друштва у личне сврхе, присвајање корпоративних прилика и конкурисања друштву и 4) дужност савесности и поштења.<sup>256</sup> Дакле, дужност извештавања, а тиме и пријављивања може се сматрати посебном фидуцијарном дужношћу, као што су то дужност пажње и лојалности.<sup>257</sup> У теорији, број фидуцијарних дужности пење се и на пет дужности: 1) дужност пажње – питање поступка, 2) дужност лојалности – питање сукоба, 3) дужност објективности – питање непристрасности, 4) дужност савесности – питање намерног несавесног поступања, 5) дужност разумног поступања (у погледу питања садржине).<sup>258</sup>

У британском Компанијском закону кодификовано је седам дужности директора. Ради се о следећим дужностима: 1) дужност поступања у складу са

---

<sup>254</sup> Тако Tamar Frankel, *Fiduciary Law*, стр. 74. Неки аутори истичу и значај дужности послушности као основне фидуцијарне дужности. Тако Rob Atkinson, „Obedience as the Foundation of Fiduciary Duty”, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 34, No. 1/2008, стр. 48-49, 63-64.

<sup>255</sup> Klaus J. Hopt, „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, стр. 121-127.

<sup>256</sup> Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, „Conflict resolution and the role of courts: An empirical study“, in: Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *Company Law and SMEs*, Thomson Reuters Professionals A/S, København, 2010, стр. 228.

<sup>257</sup> Тако Paula J. Dalley, „Fiduciary Duties and Business Associations“, *Delaware Journal of Corporate Law*, 2001, стр. 2, 3 и стр. 18, фн. 6 (број страна према електронској копији доступној на Westlaw).

<sup>258</sup> Julian Velasco, „How Many Fiduciary Duties Are There In Corporate Law?“, *Southern California Law Review*, Vol. 83/2009-2010, стр. 1235.

овлашћењима, 2) дужност промовисања успеха компаније, 3) дужност самосталног доношења одлука, 4) дужност поступања са разумном пажњом, вештином и марљивошћу, 5) дужност избегавања сукоба интереса, 6) дужност неприхватања користи од других лица и 7) дужност пријављивања интереса у предложеном послу или споразуму. Дужности у вези са сукобом интереса се могу поделити на три дужности, а то су: 1) дужност у вези послова са личним интересом (чл. 188, 182, 197-214), 2) дужност у вези коришћења корпоративних прилика, имовине или информација (чл. 175) и 3) дужност у вези са стицањем користи од трећих лица на основу директорске позиције (чл. 176).<sup>259</sup> Иако су дужности директора кодификоване у новом Закону из 2006, суд ће приликом тумачења норми и даље примењивати правила права (*common rules*) и принципе правичности (енг. *equity*), што значи да листа дужности није запечаћена и да ће судови бити и даље у могућности да развијају дужности у складу са потребама праксе.<sup>260</sup> Претходно је вероватно резултат бојазни да би улога судова могла бити промењена након кодификације дужности. Дуг пут је претходио описаном потезу законодавца, тј. рад великог броја комисија, од којих је свакако највише допринела оваквом исходу Комисија права и шкотска Комисија права (*Law Commission and the Scottish Law Commission*) 1999. године, затим Дејвијева Комисија (*the Davey Committee*) 1895. године и Џенкинсова комисија (*the Jenkins Committee*) 1962. године, док је другачији поглед на ствари изнела Гринова комисија (*the Green Committee*) тврдећи да кодификација није сврсисходна.<sup>261</sup>

У једном случају може доћи до повреде више од једне дужности према чл. 179 британског Компанијског закона. Уколико би се имала применити правила којима се регулишу две дужности, при чему је једна општа а друга посебна, прво ће се применити одредбе које регулишу посебну дужност према општеважећим правним начелима. Као пример може послужити случај закључења уговора

---

<sup>259</sup> Yuan Zhao, *Corporate Governance and Director's Independence*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2011, стр. 43, фн. 31.

<sup>260</sup> Вид. британски Компанијски закон, чл. 170, ст. 4. Тако нпр. дужност директора да узму у обзир интерес поверилаца у случају инсолвентности или претеће инсолвентности није кодификована. Тако Mark Arnold, „General Duties of Directors“, стр. 221.

<sup>261</sup> Вид. *ibid.*, стр. 219.

између компаније и директора када се има применити дужност пријављивања личног интереса, а не дужност избегавања сукоба интереса.<sup>262</sup>

У немачком праву разликују се, с једне стране, опште и посебне директне дужности директора и с друге стране, индиректне дужности. Општа директна дужност је нпр. обавеза поступања у интересу друштва, при чему се као пример посебне директне дужности наводи дужност поштовања права акционара на једнак третман из чл. 53а Закона о акцијама (на основу кога се и долази до концепта дужности лојалности акционара).<sup>263</sup> Посебне фидуцијарне дужности су и дужност чувања пословне тајне (чл. 93, ст. 1 Закона о акцијама), дужност неконкуренције (чл. 88 Закона о акцијама), дужност некоришћења корпоративних прилика, дужност пријављивања сукоба интереса надзорном одбору без одлагања као и осталим директорима, дужност непримања користи од трећих лица, као и чланова у надзорним одборима без пристанка надзорног одбора из немачког Кодекса корпоративног управљања, док се под индиректним дужностима подразумевају различити модалитети дужности пажње и одговорности за поступање са непажњом.<sup>264</sup> Кодекс корпоративног управљања посебно је значајан за дужности у вези са сукобом интереса. Његов значај је увећан изменама Закона из 2002, имајући у виду да су јавне компаније дужне да на годишњем нивоу објаве да ли поступају у складу са Кодексом и да, уколико то не чине, објасне из ког разлога.<sup>265</sup>

У српском праву начелно је прихваћена дводелна концепција, иако дужност лојалности није именована законска дужност. Именоване дужности, осим дужности пажње, су посебне врсте дужности лојалности. Ради се о дужности извештавања, тј. дужности пријављивања послова или радњи у којима постоји лични интерес, затим дужности избегавања сукоба интереса, дужности чувања пословне тајне и дужности поштовања забране конкуренције. Имајући у виду да се дужност извештавања о личном интересу, избегавања сукоба интереса и поштовања забране конкуренције могу подвести под дужности у вези са сукобом

---

<sup>262</sup> Пример преузет из Mark Arnold, „General Duties of Directors“, стр. 228.

<sup>263</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 340-341.

<sup>264</sup> *Ibid.*, стр. 340-341.

<sup>265</sup> Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, „Corporate Governance Crises and Related Party Transactions: A Post-Parmalat Agenda“, in: Klaus J. Hopt, Eddy Wymeersch, Hideki Kanda, Harald Baum, (eds.), *Corporate Governance in Context, Corporations, States, Markets in Europe, Japan and the US*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2005, стр. 238, фн. 50. Вид. Закон о акцијама, чл. 161.

интереса када интерес друштва има предност у односу на интерес лица са дужностима, може се закључити да лица са дужностима имају обавезу лојалности према привредном друштву, што их чини врстама дужности лојалности. Дужност чувања пословне тајне такође је омаж оданости друштву, те се и та дужност може окарактерисати као врста дужности лојалности. С друге стране, уколико се посматра као процесна дужност, може се сматрати делом дужности пажње. Дакле, уколико се дужност повреди ради стицања личне користи, ради се о повреди дужности лојалности, а уколико се ради о непажњи или намерном наношењу штете друштву у питању је повреда дужности пажње. Као аргумент у прилог тези да је дужност чувања пословне тајне врста дужности лојалности, а не дужности пажње, може послужити и тврдња да је чување пословне тајне у тесној вези са дужношћу поштовања забране конкуренције друштву која за циљ, између осталог, има да лице са дужностима не искористи пословну тајну, чак и након престанка својства лица са дужностима приликом оснивања конкурентске компаније или радом за конкурентску компанију.

С друге стране, лица са дужностима морају поступати савесно, са пажњом доброг привредника у разумном уверењу да делују у најбољем интересу друштва, што их чини субјектима дужности законом именоване дужности пажње. Уверење да морају поступати у најбољем интересу друштва, подразумева да морају бити лојални друштву, тј. да не могу поступати у било чијем другом интересу (сопственом или интересу других лица). Стога, дужност пажње може се посматрати као кровна, ако не и једина дужност која у себи обухвата и дужност лојалности.

## 1.5. Дужност лојалности

### 1.5.1. Појам

Лојалност или оданост представља једну од посебних дужности према привредном друштву у компанијском праву. Реч лојалност потиче од француске речи закон (фр. *loi*).<sup>266</sup> У српском праву дужност лојалности није именована дужност, али је Законом о привредним друштвима индиректно предвиђена као

---

<sup>266</sup> John Ladd, *Encyclopedia of Philosophy*, 1967, стр. 98, наведено према Lyman Johnson, „After Enron: Remembering Loyalty Discourse in Corporate Law“, *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 28, No. 1/2003, стр. 62, фн. 199.

обавеза свих лица са дужностима, тј. субјеката дужности. Наведени модел преузет је из британског права са изузетком у односу на број субјеката дужности који је значајно шири у нашем праву. С друге стране, у континенталним правним системима дужност лојалности традиционално произилази из уговора о мандату када се ради о директорима као субјектима дужности, при чему директори могу имати дужност према компанији, акционарима или чак и повериоцима.<sup>267</sup> На основу уговора о налогу настаје однос сличан фидуцијарном односу између директора и компаније, у коме директор има позицију фидуцијара, а компанија фидуцијанта. Несумњиво је да однос поверења постоји за време трајања уговорног односа, али се с друге стране поставља питање да ли такав однос постоји и након његовог престанка, без обзира на чињеницу да ли се ради о менаџерском, консултанском или уговору о раду. Раскид уговора или истек рока на који је уговор закључен не утиче на природу односа.<sup>268</sup> Дужност лојалности може постојати и након истека мандата, оставке или разрешења директора у погледу забране конкурисања друштву. Лојалност другом лицу подразумева вођење рачуна о интересу другог лица приликом поступања као код уговора о налогу. То што Закон о привредним друштвима не познаје дужност лојалности као именовану дужност не чуди, имајући у виду да је термин дужност лојалности практично нов и за енглеско право у коме се дужности деле на дужност пажње и на фидуцијарне дужности (па је фидуцијарна дужност шири појам од дужности лојалности).<sup>269</sup> Дужност лојалности није именована дужност ни у немачком Закону о акцијама, нити у Закону о друштвима са ограниченом одговорношћу, као ни у британском Компанијском закону. Самим тим, отежано је објаснити концепт дужности лојалности.<sup>270</sup> Другачији приступ имао је наш Закон о привредним друштвима из 2004. године који је у чл. 33 предвидео дужност лојалности, као дужност савесног и лојалног поступања према привредном друштву коју је изједначио са дужношћу пријављивања послова или радњи са личним интересом и дужношћу избегавања сукоба интереса.

---

<sup>267</sup> Mark Vincent Ellis, *Corporate and Commercial Fiduciary Duties*, Carswell Thomson Professional Publishing, Ontario, 1995, стр. 15-1.

<sup>268</sup> *Ibid.*, стр. 15-3, 15-4.

<sup>269</sup> Thomas Bachner, *op. cit.*, стр. 147 и 152.

<sup>270</sup> Тако и Holger Fleischer, „The Responsibility of the Management and Its Enforcement“, стр. 378.

Дужност лојалности може се дефинисати као обавеза поступања или забрана поступања на одређени начин, тј. позитивно или негативно. Позитиван начин предвиђања дужности лојалности подразумева одређење како треба поступати, тј. обавезу лице са дужностима да поступа савесно и у најбољем интересу компаније, док се негативно одређење исказује кроз забрану којом се утврђује шта се не сме, тј. да лица са дужностима не смеју поступати у личном интересу, а на штету компаније.<sup>271</sup> Повреда дужности постоји увек када лице са дужностима стекне личну корист, без обзира на намеру, или кад ту корист стекне неко треће лице, које је повезано са њим.<sup>272</sup> Међутим, може се замислити и случај када поступање лица са дужностима може бити у супротности са интересом привредног друштва, а да при том лице са дужностима не оствари никакву корист за себе или другог, нпр. у случају неуспелог коришћења корпоративних прилика. У том случају заштита такође постоји уколико је друштво претрпело штету према посебним правилима компанијског права.

Концепт дужности лојалности у немачком праву је изузетно широк у погледу субјеката лојалности и лица којима ти субјекти морају бити лојални. Дужност лојалности (нем. *Treuepflicht*) представља „узајамну дужност између директора и компаније, сличну оној која постоји између запосленог и послодавца“.<sup>273</sup> Како је утврђено у чувеном случају Гирмес (*Girmes*) пред Савезним судом (нем. *Bundesgerichtshof – BGH*), акционари имају дужност лојалности једни према другима, али и према компанији.<sup>274</sup> Фидуцијарне дужности акционара једних према другима и према компанији су новијег датума, док су раније биле препознате између ортака у друштвима лица и чланова у друштвима са ограниченом одговорношћу.<sup>275</sup> Дужност пажње је значајнија у историјском контексту у односу на дужност лојалности у немачком праву, мада се у данашње време значај дужности лојалности не може оспорити. Дужност лојалности сматра се чак и „најважнијим извором заштите мањинских чланова

---

<sup>271</sup> Вид. нпр. William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 295.

<sup>272</sup> Тако и Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 79.

<sup>273</sup> Thomas Bachner, *op. cit.*, стр. 151.

<sup>274</sup> *Ibid.* У случају Гирмес акционари су тужили мањинског акционара, који је спречио санирање друштва смањењем основног капитала што је довело до пропасти друштва, захтевајући накнаду штете. Jakša Barbić, *Pravo društava, Knjiga druga, Društva kapitala*, четврто изданје, Organizator, Zagreb, 2007, стр. 356, фн. 395.

<sup>275</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 93.

друштва са ограниченом одговорношћу<sup>276</sup>. Судови разматрају различите правне институте у склопу дужности лојалности. У питању су нпр. разрешење директора, незаконита расподела дивиденди, као и издавање нових акција (у вези са „разводњавањем акција“).<sup>277</sup> Природа ове дужности је уговорна, јер је основ дужности у уговору о оснивању привредног друштва.<sup>278</sup>

Значење речи лојалност би се могло тумачити као стање у коме лице са дужностима туђе интересе доживљава као своје, тј. када се идентификује са бенефицијаром, тј. привредним друштвом.<sup>279</sup> Лице са дужностима мора се водити интересом привредног друштва да би му било лојално, иако има право на зараду, тј. добит, према уговору са бенефицијаром, с тим што не сме стицати било какву екстра добит без сагласности друштва, из чега фактички произилази дужност избегавања сукоба интереса и дужност непоступања у личном интересу када до сукоба дође.<sup>280</sup> Поставља се питање да ли је дозвољено поступати у личном интересу ако се он поклапа са интересом друштва. Ни такво поступање није дозвољено без сагласности друштва, јер само присуство личног интереса значи постојање претпоставке нелојалног поступања. Иако дужност пријављивања личног интереса постоји у том случају, лице са дужностима неће бити одговорно због повреде те дужности уколико докаже да је посао у интересу друштва, тј. када се његов лични интерес поклапа са интересом друштва. Да закључимо, лојалност свакако подразумева забрану коришћења позиције, знања или прилике ради остварења користи за себе или другог и избегавање ситуације у којој би његов лични интерес дошао у сукоб са интересом друштва, уколико не постоји јасан пристанак адекватно информисаног надлежног органа за давање одобрења.<sup>281</sup>

---

<sup>276</sup> Tobias Brinkman, „Minority Protection under Section 459 of the Companies Act 1985, A Comparison with the Law of the German GmbH (Private Limited Company)“, *European Business Law Review*, Vol. 13, No. 1/2002, стр. 71. На важност правила које је развио суд указује и чињеница да се седамдесетих година двадесетог века размишљало о уношењу дужности лојалности у Закон о друштвима са ограниченом одговорношћу од чега се ипак одустало. Вид. *ibid.*

<sup>277</sup> *Ibid.*, стр. 74-76.

<sup>278</sup> *Ibid.*, стр. 81.

<sup>279</sup> У том смислу Tamar Frankel, *Fiduciary Law*, стр. 107.

<sup>280</sup> Франкел (*Frankel*) говори о два аспекта дужности лојалности, првом да фидуцијар не сме стицати добит из таквог односа без сагласности фидуцијанта (бенефицијара), јер није власник, и други да му није допуштено да поступа водећи се интересом који није интерес његовог бенефицијара. *Ibid.*, стр. 108.

<sup>281</sup> Вид. и Paul Finn, „Fiduciary Law and the Modern Commercial World“ in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992, стр. 9.

Ради се о стандарду који служи да би судије у сваком појединачном случају процениле да ли је штета нанета друштву поступањем у личном интересу, тј. да ли је лице са дужностима незаконито профитирало користећи позицију у друштву, који се у различитим правним системима манифестује кроз разноврсне тестове судске процене поштења посла, нпр. тест целокупног поштења (енг. *entire fairness*) у пракси америчких судова, или поступања са стандардом пажње доброг привредника и савесности и поштења карактеристичне за континентална права.<sup>282</sup>

### 1.5.2. Сврха

Концепт дужности лојалности служи за заштиту интереса привредног друштва имајући у виду да му лица са дужностима морају бити одана. Предвиђањем посебних дужности индиректно се штите и други носиоци интереса унутар и ван компаније, посебно мањински чланови, повериоци, запослени, а тиме и шира друштвена заједница, тј. штити се интерес локалне самоуправе и државе. Уколико дужност лојалности постоји између чланова друштва, ради се о концепту заштите мањинских чланова, узимајући у обзир да се интерес друштва и интерес мањинских чланова могу битно разликовати. Такође, дужност лојалности између чланова друштва доприноси бољем функционисању друштва, односно подстиче однос поверења између чланова. У англосаксонским правним системима дужност лојалности је универзални лек за све сукобе интереса у компанијском праву, па се може користити када закажу друга правила или када таква правила не постоје, као корективан или допунски принцип. Домет дужности лојалности у српском праву ограничен је на тачно одређене законом предвиђене дужности које су заправо облици дужности лојалности, јер дужност лојалности није именована дужност, па не може служити за попуњавање правних празнина, али за то може послужити дужност пажње.

### 1.5.3. Врсте

Према начину прописивања, дужност лојалности може бити предвиђена позитивно, негативно и комбиновано, тј. позитивно-негативно. Позитивно исказана дужност лојалности односи се на предвиђање обавезе лица да поступа у

---

<sup>282</sup> Слично Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, *op. cit.*, стр. 173.

интересу компаније, односно да штити интерес друштва, док негативно предвиђена дужност подразумева забрану лицу са дужностима да нашкоди компанији, тј. да се уздржи од поступања која могу нашкодити друштву.<sup>283</sup> Комбиновано прописивање подразумева предвиђање обавеза и забрана, тј. предвиђање обавезе активног деловања на одређен начин и уздржавања од неког деловања, тј. пасивности у случају забране. Дакле, у негативном смислу дужност лојалности се може тумачити и као дужност да се уздржи од поступка којим би друштво изгубило неку корист коју је могло стећи.<sup>284</sup> Пример позитивно предвиђене дужности лојалности је постојао у Закону о привредним друштвима из 2004. године, којим је било предвиђено да су лица са дужностима у обавези да поступају савесно и лојално. Чак и у случају да дужност лојалности није законом именована дужност, облици дужности лојалности могу бити позитивно исказани. Такав је случај са обавезом пријављивања послова или радњи са личним интересом. С друге стране, дужност избегавања сукоба интереса је обавеза уздржавања, тј. негативно исказана дужност, као и обавеза неконкуренције (забрана конкуренције), али и обавеза чувања пословне тајне, јер се ради о уздржавању од саопштавања. Дакле, важећи Закон о привредним друштвима прихвата комбиновану концепцију исказивања дужности.

Према трајању дужности, разликује се дужност лојалности пре стицања својства лица са посебним дужностима, за време поступања у својству лица са посебним дужностима и након губитка својства лица са посебним дужностима. Прва ситуација је посебно од значаја за преговоре, друга се може назвати редовном, док је трећа ситуација карактеристична за дужност поштовања забране конкуренције и чувања пословне тајне.

У односу на то чији се интерес штити, односно према коме дужности постоје, дужност лојалности може бити вертикална, када се ради о дужности према компанији (чиме се штити интерес друштва) или хоризонтална када се ради

---

<sup>283</sup> Вид. Erik Werlauff, *EU-Company Law, Common business law of 28 states*, стр. 46; Edwards P. Welch, Andrew J. Turezyn, *Folk on the Delaware General Corporation Law: Fundamentals*, Aspen Publishers, New York, 2005, стр. 83.

<sup>284</sup> Вид. Lyman Johnson, *op. cit.*, стр. 40.

о дужности чланова међу собом (чиме се штити интерес чланова).<sup>285</sup> У случају хоризонталне дужности лојалности, не само да контролни и већински чланови имају дужност лојалности према другим члановима и према друштву, већ је могу имати и мањински чланови према другим члановима приликом вршења својих права.<sup>286</sup> Карактеристика хоризонталне дужности лојалности је то што се она мора градирати, тј. степеновати, да би степен контроле одговарао и степену одговорности,<sup>287</sup> што има ефекте на вршење права гласа. Дужност лојалности се може степеновати не само у зависности од висине капитал учешћа, већ и у односу на то о чему се гласа. Стога, уколико се ради о правима која су претежно личне природе (нем. *eigennützige*), као што је гласање о усмеравању добити, дужност лојалности је блажа него када се ради о правима у вези са компанијом (нем. *uneigennützige*) или дужностима (нем. *Pflicht*), нпр. право гласа у вези одлука директора (које је ретко у акционарским друштвима, за разлику од друштава са ограниченом одговорношћу где чланови имају право да дају упутства директорима), у ком случају је интерес компаније и других чланова потребно узети у обзир у разумној мери у немачком праву.<sup>288</sup> Суштина постојања дужности лојалности између чланова не састоји се у томе да члан друштва мора занемарити свој лични интерес, већ се односи само на ситуације у којима постоји сукоб интереса када треба дати примат интересу друштва и на тај начин онемогућити злоупотребу права. Специфичност немачког концепта огледа се у томе што је потребно водити рачуна и о трећем интересу, тј. интересу других чланова, што значи да је потребно балансирати између личног интереса, интереса компаније и интереса других чланова.<sup>289</sup>

Према садржини дужности лојалности, дужност лојалности може бити општа, када се ради о општем законом предвиђеном принципу лојалности или посебна, када се законом предвиђа више врста дужности лојалности. Према предмету посебних врста дужности лојалности, дужност лојалности у српском позитивном праву се може поделити на: 1) дужност пријављивања послова или

---

<sup>285</sup> Hans-Christoph Hirt, „The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company’s Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?“, *European Business Law Review*, Vol. 14, No. 5/2003, стр. 525.

<sup>286</sup> Ради се о концепту немачког права. *Ibid.*, стр. 527.

<sup>287</sup> *Ibid.*, стр. 528.

<sup>288</sup> *Ibid.*, стр. 528 и 529.

<sup>289</sup> *Ibid.*, стр. 529.

радњи у којима постоји лични интерес, 2) дужност избегавања сукоба интереса, 3) дужност поштовања забране конкуренције и 4) дужност чувања пословне тајне. Имајући у виду да је сврха прве три поменуте дужности регулисање сукоба личног интереса лица са дужностима и интереса друштва, оне се групно могу назвати врстама дужности лојалности у вези са сукобом интереса. Дејвис дели дужност лојалности на три посебне дужности према предмету дужности: 1) дужност поступања у складу са овлашћењима, 2) дужност независног одлучивања и 3) дужност савесног поступања у најбољем интересу компаније, али набраја и правила која произилазе из принципа „забране сукоба интереса“ у зависности од тога да ли се ради о послу са компанијом (енг. *self-dealing transaction*), коришћењу имовине, информација и прилика друштва или о примању користи од других лица да би лице које прими корист поступило на одређени начин.<sup>290</sup>

Дужност лојалности може постојати у друштвима лица и друштвима капитала, при чему је у првима строжа него у другима. Према субјекту дужности у друштвима капитала, тј. у зависности од тога која лица имају дужност лојалности, може се говорити о дужности чланова друштва (контролних, већинских, са значајним капитал учешћем, али и мањинских чланова), затим директора и других лица која поступају за рачун друштва (заступници, прокуристи, ликвидациони управник).

Према томе да ли је именована законом, дужност лојалности може бити законска или продукт теоријског концепта настао анализом судске праксе. Према извору дужности, дужност лојалности може настати на основу уговора или на основу стицања својства члана друштва.

## 1.6. Дужност пажње

### 1.6.1. Појам

Дужност пажње је, за разлику од дужности лојалности, именована дужност у српском компанијском праву. Изражена је позитивно као обавеза савесног извршавања посла, са пажњом доброг привредника уз разумно уверење да је такво поступање у најбољем интересу друштва. Дужност пажње има три елемента, односно три саставна дела. То су: 1) савесност, 2) стандард поступања са пажњом

---

<sup>290</sup> Вид. Paul L. Davies, Sarah Worthington, *op. cit.*, стр. 526.

доброг привредника и 3) поступање у најбољем интересу друштва. Сличне дефиниције постоје и у упоредним правима. Према Принципима корпоративног управљања Америчког института за право, дужност пажње означава савесно поступање директора који разумно верује да поступа у најбољем интересу друштва, при чему је релевантан степен пажње са којим би поступало уобичајено опрезно лице (енг. *ordinarily prudent person*) у сличној ситуацији под сличним околностима.<sup>291</sup> Нема веће разлике ни у дефиницији у америчком измењеном Једнообразном закону о друштвима са ограниченом одговорношћу у коме је дужност пажње дефинисана као пажња са којом би разумно поступио лице у сличним околностима верујући да поступа у најбољем интересу компаније.<sup>292</sup> Дужност пажње може бити јединствено одређена за све субјекте дужности, као што је то случај у нашем Закону, али то и не мора бити случај. Тако је у америчком измењеном Моделу компанијског закона дужност пажње раздвојена у односу на субјекте дужности, тачније на дужност пажње директора и на дужност пажње руководиоца.<sup>293</sup> Неке од америчких држава су се определиле за концепт према којем је дужност пажње дефинисана као дужност поступања са уобичајеном пажњом или разборитошћу, док су се друге определиле за концепт према којем директори не смеју поступати са грубом непажњом или намерно неадекватно поступати.<sup>294</sup> Наиме, дужност пажње, као и дужност лојалности може бити предвиђана позитивно као обавеза или негативно као забрана. У праву Делавера класично значење дужности пажње се променило 1985. године, након случаја Смит против Ван Горкома.<sup>295</sup> Дотадашње „лутање“ суда било је резултат

---

<sup>291</sup> Вид. АЛИ Принципе, одељак 4.01; William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 241.

<sup>292</sup> Вид. измењени Једнообразни закон о друштвима са ограниченом одговорношћу, чл. 409 (ц). Вид. и Sandra K. Miller, „The Duty of Care in the LLC: Maintaining Accountability While Minimizing Judicial Interference“, *Nebraska Law Review*, Vol. 87, No. 1/2008, стр. 127.

<sup>293</sup> *Ibid.*, стр. 139 и 140.

<sup>294</sup> *Ibid.*, стр. 127.

<sup>295</sup> Вид. Stephen J. Lubben, Alana J. Darnell, „Delaware’s Duty of Care“, *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 31, No. 2/2006, стр. 590. *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1995). Џером Ван Горком (*Jerome Van Gorkom*) је дуги низ година био директор друштва Транс Унион (*Trans Union Corporation*). Пре него што је требао да оде у пензију, уговорио је преузимање (енг. *merger agreement*) са Џејом Прицкером (*Jay Pritzker*), као представником породице Прицкер која је водила породични бизнис. Прицкер је понудио откупну цену у износу од 55\$ по акцији колико је тражио Ван Горком, иако је у том тренутку вредност по којој се трговало акцијама Транс Униона била само 35\$. Ван Горком је тако поступио без експертског мишљења, односно савета лица изван компаније, нпр. адвоката или инвестиционог банкара, иако је у мањој мери био саветован од стране старијих менаџера у компанији. Изјавио је да би сам продао својих 75.000 акција по цени

наизменичне примене теорије о дужностима заступника (када су директори посматрани као заступници) и повереника (када се директори третирају као фидуцијари).<sup>296</sup> Анализом поменутог случаја, може се закључити да се дужност пажње свела само на „процесну дужност“.<sup>297</sup> Изузетна важност овог случаја огледа се у чињеници да је суд стао на становиште да се директори који немају лични интерес не сматрају у потпуности незаинтересованим лицима у случајевима промене контроле и да нема места примени правила пословне процене.<sup>298</sup> Ефекти ове одлуке ипак нису били далекосежни, имајући у виду да су у Делаверу усвојена нова законска решења према којима је могуће актима друштва изменити режим дужности пажње, али не и лојалности, што су у пракси компаније редовно и чиниле.<sup>299</sup>

У различитим правним системима, дужност пажње има различит значај и место у систему дужности. У америчком праву дужност пажње је препозната као фидуцијарна дужност, док у енглеском праву то није случај. Британски Компанијски закон назива ту дужност дужношћу пажње, вештине и ревности у чл. 172.<sup>300</sup> Дужност пажње није централна дужност у систему дужности у англосаксонским правним системима. У континенталним правним системима, ситуација није иста, већ се традиционално дужност пажње сматра централном дужношћу. Такав је случај и у немачком праву. Директори морају поступати са пажњом доброг привредника према чл. 43, ст. 1 Закона о друштвима са ограниченом одговорношћу, при чему се на чланове надзорног одбора примењује

---

од 55\$. Правни посао је одобрен од стране одбора директора, при чему ни један од директора који је гласао о одобрењу није био ни на који начин повезан са компанијом којом је управљала породица Прицкер. Незадовољни таквом одлуком акционари Транс Униона тужили су директоре за кршење дужности пажње због прихватања понуде. Радило о колективној тужби против компаније преузимаоца којом се, између осталог, тражило поништење преузимања (енг. *rescission of cash-out merger*) на основу којег је Транс Унион постао једночлано зависно друштво туженог Мармонт групе (*Marmon Group, Inc.*). Суд се у погледу дела захтева у вези са повредом дужности пажње изјаснио да није могуће применити правило пословне процене, јер су директори поступили са грубом непажњом, будући да нису били довољно информисани приликом доношења одлуке. Утврђено је да је поштена цена акција била виша од 55\$, па су се странке у спору поравнале договоривши се да тужени доплати 1.87\$ по акцији. Од укупног износа доплате, 10 милиона долара плаћено је из суме осигурања на основу осигурања од одговорности директора Транс Униона (што је био и лимит), док је преосталих 13.5 милиона долара платила породица Прицкер (јер су сматрали да директори нису криви). Вид. и William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 256.

<sup>296</sup> Stephen J. Lubben, *op. cit.*, стр. 599.

<sup>297</sup> *Ibid.*, стр. 629.

<sup>298</sup> William T. Allen, *op. cit.*, стр. 325.

<sup>299</sup> *Ibid.*

<sup>300</sup> Вид. више у Mark Arnold, „The Duty to exercise Reasonable Care, Skill and Diligence“, стр. 289.

аналогно чл. 116 Закона о акцијама (према чл. 52 Закона о друштвима са ограниченом одговорношћу). Правило пословне процене у Закону о друштвима са ограниченом одговорношћу није експлицитно регулисано, иако јесте у Закону о акцијама, што заправо значи да је дужност пажње директора строжа у оквиру друштва са ограниченом одговорношћу, него у акционарском друштву.<sup>301</sup> Посебно је важно истаћи да се правило пословне процене односи само на директоре, а не и на чланове надзорног одбора акционарског друштва, док је у Кодексу корпоративног управљања његова примена проширена и на чланове надзорног одбора.<sup>302</sup> Поставља се питање има ли места примени правила пословне процене када се ради о члановима надзорног одбора. Одговор је потврђан у оквирима нашег права, што је оправдано са аспекта надлежности чланова надзорног одбора. Дужност поступања са пажњом доброг привредника предвиђена је у чл. 93, ст. 1 и чл. 116 немачког Закона о акцијама. У немачкој правној теорији позната је Холцмулерова доктрина, према истоименом случају у којем се радило о разграничењу овлашћења директора и скупштине. Савезни суд изнео је мишљење да директори имају дужност пажње према акционарима када су у питању њихова основна права и имовински интерес, па стога скупштина акционарског друштва има „природно“ право да спречи ограничавање тих права.<sup>303</sup> Дакле, када се ради о стварима које у тој мери утичу на акционаре да управа не може сама о њима одлучивати, потребно је да такву одлуку одобре акционари на седници скупштине.<sup>304</sup> Уколико бисмо ову доктрину применили на дужности, уследио би закључак да скупштина мора одлучивати о пословима са личним интересом директора и ситуацијама у вези са избегавањем сукоба интереса.

Субјекти дужности пажње су лица којима у надлежност спада доношење пословних одлука. Према Закону о привредним друштвима, то су директори,

---

<sup>301</sup> Carsten Jungmann, David Santoro, *German GmbH Law – Das deutsche GmbH-Recht*, Verlag C.H. Beck, München, 2011, стр. 24.

<sup>302</sup> Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The General Meeting and the Management Board as Company Organs“, in: Jean J. du Plessis, Bernhard Großfeld, Claus Luttermann, Ingo Saenger, Otto Sandrock, Matthias Casper (eds.), *German Corporate Governance in International and European Context*, 2<sup>nd</sup> edition, Springer – Verlag, Berlin, Heidelberg, 2012, стр. 83.

<sup>303</sup> *Holz Müller, BGH, 25.02.1982 – II ZR 174/80, BGHZ 83*. У случају се радило о преносу 80% имовине компаније на зависно друштво за шта директори нису тражили одобрење скупштине. Наведено према Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The General Meeting and the Management Board as Company Organs“, стр. 76.

<sup>304</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 135.

чланови надзорних одбора, заступници, прокуристи и ликвидациони управници. Број субјеката дужности пажње мањи је од броја субјеката осталих дужности. И ова дужност постоји према компанији, што значи да привредно друштво има право утужења због накнаде штете настале повредом те дужности. Када се ради о дводомном систему управљања, надзорни одбор је надлежан за подношење тужбе против директора.<sup>305</sup> С друге стране, тужбу против надзорног одбора подноси одбор директора.<sup>306</sup> У случају да члан друштва претрпи штету повредом дужности пажње од стране директора, чиме је повређено његово лично право, он може поднети индивидуалну тужбу.<sup>307</sup> Тужбу могу поднети и чланови друштва деривативно, уколико су за то испуњени законом прописани услови.

#### 1.6.2. Дужност савесности и поштења

Дужност савесности и поштења није посебна врста дужности лојалности, већ њен део, тј. део сваке врсте те дужности. Кључно питање, при одређењу да ли је лице са дужностима поступало савесно или није, је да ли је лице поступало у интересу друштва или у личном интересу укључујући и интерес других лица. Може се поћи од тога да се ради о поступању са најбољим намерама, о поштењу или чак искрености.<sup>308</sup> Исти је случај и са дужношћу пажње, тј. савесност је део и те дужности, што значи да није могуће поступати несавесно са дужном пажњом. Стога, дужност савесности и поштења није посебна дужност у компанијском праву, већ је стандард који је део сваке поједине дужности. Савесност се може процењивати субјективно и објективно. Када се процењује субјективно може се говорити о субјективној савесности, а када се то чини објективно, о објективној савесности. Савесност је субјективна у односу на ментално стање особе у питању и његова уверења, док је објективна када се пореди са разумним поступањем, тј. када се поступање оцењује као савесно или несавесно према одређеном

---

<sup>305</sup> Klaus J. Hopt, „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, стр. 129.

<sup>306</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 131.

<sup>307</sup> Вид. нпр. Klaus J. Hopt, „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, стр. 129.

<sup>308</sup> Andrew Keay, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, Routledge, Oxon, New York, 2013, стр. 96.

стандарду.<sup>309</sup> Та подела се не прави у француском праву, за разлику од британског, у коме је традиционално био прихваћен концепт субјективне савесности (што се у међувремену променило) и немачког права, у коме се под савесношћу (нем. *Treu und Glauben*) подразумева објективна савесност.<sup>310</sup> У основи објективне савесности у грађанском праву лежи лојалност и узимање у обзир интереса друге стране.<sup>311</sup> Наиме, савесност је препозната, између осталог, и као стандард и као дужност.<sup>312</sup> У уговорном праву, дужност лојалности, дужност пажње, дужност сарадње и дужност информисања могу се сматрати облицима дужности савесности.<sup>313</sup> Имајући у виду да се у француском праву дужност лојалности изводи из чл. 1134 Грађанског законика, који се односи на савесност, дужност лојалности директора и чланова сматра се манифестацијом обавезе савесности у уговорним односима.<sup>314</sup> У српском компанијском праву, поставка у систему дужности је обрнута. Све дужности су препознате као посебне дужности у закону којим се регулишу привредна друштва, па су дужности „појачане“ у односу на уговорно право јер свака обухвата дужност савесности. Да закључимо, дужност савесности није посебна дужност у компанијском праву, већ део сваке од њих базиран на односу поверења који не мора почивати на уговору. Савесност у континенталним правним системима може се упоредити са правичношћу у англосаксонским правним системима, будући да обе дају могућност судовима да стварају нова правила.<sup>315</sup>

### 1.6.3. Стандард пажње доброг привредника

Према чл. 63, ст. 2 Закона о привредним друштвима степен очекиване пажње је изједначен са степеном пажње са којим би поступало разумно лице са знањем, вештином и искуством које би се могло основано очекивати за обављање

---

<sup>309</sup> Објективну савесност неки аутори дефинишу као норму поступања уговорних страна. Тако Martijn W. Hesselink, „The Concept of Good Faith“, ажурирана верзија чланка „Good Faith“, in: A. S. Hartkamp *et al.* (eds.), *Toward a European Civil Code*, 3<sup>rd</sup> edition, Nijmegen and The Hague, London, Boston, 2004, стр. 619-620, доступно на адреси: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1098856](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1098856), 18.06.2013.

<sup>310</sup> Вид. више у *ibid.*, стр. 620, 624-627.

<sup>311</sup> Вид. *ibid.*, стр. 621.

<sup>312</sup> *Ibid.*, стр. 622.

<sup>313</sup> *Ibid.*, стр. 630.

<sup>314</sup> Hervé Le Nabusque, „Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés“, *RTD com.*, N<sup>o</sup> 2/1999, стр. 281.

<sup>315</sup> Martijn W. Hesselink, *op. cit.*, стр. 644-645 и 648.

те дужности. С обзиром на то да се од лица са дужностима очекује поступање у складу са објективно постављеним стандардом, такав приступ се може назвати објективним. С друге стране, у ст. 3 истог члана степен пажње подигнут је на виши ниво уколико лице са дужностима поседује специфична знања, вештине и искуство, јер их приликом извршавања обавеза мора узети у обзир. Имајући у виду да се ради о субјективном критеријуму, који подразумева поступање са различитим степеном пажње у зависности од личних својстава лица са дужностима, такав приступ се може назвати субјективним. Наиме, у српском компанијском праву прихваћено је субјективно-објективно одређење стандарда пажње доброг привредника. Ово је опште прихваћена концепција у Европи без обзира на традицију појединих правних система.<sup>316</sup> Тако је и у енглеском праву традиционално субјективна концепција одређења стандарда дужне пажње објективизирана, што подразумева дужност директора да активно стиче и очува степен довољног знања које му омогућава да ваљано управља компанијом.<sup>317</sup> Стога, мешовита теорија је прихваћена у британском праву, јер се поред објективног критеријума помиње и знање, вештина и искуство које има конкретно лице у питању у чл. 174, ст. 2 Компанијског закона. Објективни стандард је строжи од субјективног, јер подразумева степен пажње, односно поступање са искуством и пажњом које је разумно очекивати од лица које управља компанијом, који лице са дужностима мора досегнути без обзира на лична својства. Објективизирање стандарда има и својих негативних страна. Проблем таквог одређења видљив је у погледу одговорности лица са дужностима. Директор може одговорати за повреду дужности пажње иако је радио најбоље што је у стању.<sup>318</sup> Уколико директор није у могућности да изврши обавезу у складу са стандардом пажње који не може досегнути због личних квалификација, само објективизирано правило не може довести до тога да одлука буде повољнија за друштво. Такав стандард може деловати само превентивно у смислу одварања лица која нису способна да обављају посао директора од прихватања тог посла због страха од

---

<sup>316</sup> Вид. нпр. Stefan Grundmann, *op. cit.*, стр. 265.

<sup>317</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 182-183. О историјском развоју природе стандарда пажње и вештине у британском праву вид. у Yuan Zhao, *op. cit.*, стр. 168-169.

<sup>318</sup> У том смислу вид. Christopher Riley, „Value Pluralism, Economic Analysis and the Law Commission’s Report on Company Directors“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Vol. 3/1999: Directors’ Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000, стр. 252.

могуће одговорности, што би с друге стране могло одвратити и лица која су способна да га адекватно обављају.<sup>319</sup> Претходно значи да директор мора имати одређена знања и искуство, што је минимални стандард, а ако поседује боље квалитете него што се то може разумно очекивати од лица на тој позицији, биће одговоран према строжем критеријуму. Противтежа, односно правило предвиђено у прилог директора у погледу потенцијалне одговорности је правило пословне процене. Имајући у виду да су директори именована лица, лица која их именују морају сносити део одговорности. Такође, не може се тражити од лица више од оног што он може да пружи. Стандард поступања са дужном пажњом је објективно-субјективан и у немачком праву. Степен пажње који директор треба да има на том положају је изједначен са очекиваним степеном знања и искуства што стандард чини објективним, с тим што се од директора очекује да искористи посебна знања и искуства ако их поседује што га чини субјективним стандардом.<sup>320</sup> Према самом тексту Закона о акцијама (чл. 93, ст. 1), стиче се утисак да је стандард објективан, али је правило надограђено у судској пракси према којој директори морају применити посебна знања и вештине које поседују.<sup>321</sup> Дужност пажње предвиђена је и за чланове надзорног одбора у чл. 116 Закона о акцијама. Имајући у виду да је у истом члану предвиђена и дужност чувања пословне тајне (као и аналогна примена правила о одговорности директора из чл. 93), та дужност се не доводи у везу са дужношћу лојалности као што је то случај у нашем праву, већ се дужност чувања пословне тајне може сматрати делом дужности пажње. За повреду дужности пажње може бити одговоран и члан који није присуствовао седници, јер је предвиђена заједничка, али и појединачна одговорност чланова надзорног одбора у акционарском друштву.<sup>322</sup> Потребно је истаћи да стандард дужности пажње није једноставно подвести под кров објективности. Стога, постоје предлози у правној теорији да се стандард пажње поново врати субјективној природи.<sup>323</sup> Такође, због евентуалног

---

<sup>319</sup> Вид. *ibid.*, стр. 253-254.

<sup>320</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 342.

<sup>321</sup> Tamo Zwinge, „An Analysis of the Duty of Care in the United Kingdom in Comparison with the German Duty of Care“, *International Company and Commercial Law Review*, Vol. 22, No. 2/2011, стр. 34. Детаљно о аргументима за и против субјективне, објективне и субјективно-објективне концепције стандарда пажње вид. *ibid.*, стр. 37-40.

<sup>322</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 131.

<sup>323</sup> Тако William T. Allen, *op. cit.*, стр. 327-328.

неприхватања положаја или недоношења ризикантних одлука, као и објашњења да не постоји професија директора, за разлику од нпр. лекарске или адвокатске професије, од директора треба очекивати да поступају са пажњом доброг привредника, а не доброг стручњака.<sup>324</sup> У сваком случају, неспорно је да су адвокати и лекари носиоци слободних професија, али је исто тако неспорно да постоје и менаџери по професији, па нема разлога да се не уведе стандард доброг стручњака уколико се директор сматра менаџером, односно управљачем, управником или пословођом. С друге стране, још увек је рано за увођење стандарда доброг стручњака, јер је професија директора „млада“, чему у прилог говори и усвојени стандард пажње доброг привредника као правило у Закону о привредним друштвима.<sup>325</sup>

#### 1.6.4. Поступање у најбољем интересу друштва

Законом о привредним друштвима предвиђена је обавеза субјеката дужности пажње да извршавају обавезе у разумном уверењу да делују у најбољем интересу привредног друштва. Поступање у интересу привредног друштва подразумева лојалност друштву. Део је дужности пажње, а не посебна дужност. Према Упутству за директоре из 2007. године Америчког адвокатског удружења, директор не сме да поступа у свом личном интересу или у интересу другог лица, већ само у најбољем интересу компаније.<sup>326</sup>

Поступање у интересу компаније није довољан доказ да је лице са дужностима поступало са ваљаним степеном пажње, јер је потребно да се ради о најбољем интересу друштва. Имајући у виду да је у питању уверење ради се о субјективним мерилима, али пошто уверење мора бити разумно присутан је и објективни критеријум. Пример може бити одлука која компанији доноси добит али не и највећу могућу добит, када се поступање директора може окарактерисати као пример поступања који јесте у интересу, али не и у најбољем интересу друштва. Уколико се закључи уговор са проивођачем о куповини ствари чија је

---

<sup>324</sup> *Ibid.*, стр. 328. За стандард пажње доброг привредника и стручњака вид. ЗОО, чл. 18 и Мирко Васиљевић, „Грађанско право и *Business Judgment Rule*“, *Правни живот*, бр. 11/2011, стр. 8-10.

<sup>325</sup> Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2013, стр. 130-131.

<sup>326</sup> American Bar Association, Section of Business Law, Committee on Corporate Laws, *Corporate Directors Guidebook*, 5<sup>th</sup> edition, 2007. Вид. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 790.

цена виша од појединих конкурентских производа приближно истог квалитета због тога што друштво продавац примењују високе еколошке стандарде у процесу производње, питање је да ли се може сматрати разумним уверење директора да поступају у најбољем интересу друштва. На тај начин, могао би бити доведен у питање и концепт друштвене одговорности компаније. Уколико се мора остварити највећа могућа добит за друштво и његове чланове, поступање са дужном пажњом би подразумевало да је бестеретно располагање имовином генерално непожељно. Најзначајнији елемент приликом оцене поступања би требала бити разумност, односно разборитост, јер у супротном не би могле бити исплаћене ни зараде запосленима.<sup>327</sup> Уколико директор жртвује део профита ради друштвене одговорности компаније, у материјалном смислу он не поступа у њеном најбољем интересу. У таквом и у сличним случајевима потребно је узети у обзир све околности, а не само тренутни губитак. Такође, није без значаја ни питање да ли је превише очекивати од директора да поступа у најбољем интересу компаније, што би значило да свака одлука мора бити најбоља могућа, и да би требало да постоји одговорност за сваку другачију, али ипак добру одлуку по друштво.<sup>328</sup> Ни самим директорима није једноставно да открију шта је у најбољем интересу друштва. Балансирање интереса унутар друштва али и оних ван њега је друга страна медаље поступања у интересу компаније.<sup>329</sup> Не треба заборавити да је проблематично дефинисати и интерес друштва. Стога, чини се да је боље предвидети обавезу поступања у интересу друштва уместо обавезе поступања у најбољем интересу друштва.

У британском праву дужност пажње односи се само на дужност поступања са разумном пажњом, вештином и марљивошћу (чл. 174 Компанијског закона), што је дакле уже одређење од оног у нашем Закону, будући да се састоји само од елемената који одговара пажњи доброг привредника у нашем праву. Елементи савесности и поступања са разумним уверењем да је такво поступање у најбољем интересу друштва су елементи посебне дужности у британском праву, тј. дужности промовисања успеха компаније (чл. 172 британског Закона). Пре

---

<sup>327</sup> Rutheford B. Campbell Jr., Christopher W. Frost, *op. cit.*, стр. 499.

<sup>328</sup> Вид. Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, стр. 524.

<sup>329</sup> Вид. и Paul L. Davies, „Directors’ Fiduciary Duties and Individual Shareholder“, стр. 85.

уношења ове дужности у британски Закон, она није била део судске праксе, иако постоји начелан став да се наслања на дужност савесног поступања у најбољем интересу компаније, за коју је донекле спорно да ли се може изједначити са дужношћу промовисања успеха компаније.<sup>330</sup> Директори имају обавезу промовисања успеха компаније у корист акционара као групе, односно целине, при чему морају узети у обзир и друге интересе наведене у Закону. Приступ британског Закона назива се просветљеним акционарским приступом (енг. *enlightened shareholder value approach*), јер морају бити узети у обзир и интереси других лица унутар и ван компаније која су са њом повезана, а не само интерес акционара који је свакако централни интерес.<sup>331</sup> Иако су директори обавезни да узму у обзир интересе осталих стејкхолдера, не треба веровати да би друштво поднело тужбу ради заштите њихових интереса, као ни акционари деривативно.<sup>332</sup> Стога, може се закључити да иако делује да се британско компанијско право окренуло стејкохледерима, у пракси то није случај, па се заправо још увек ради о систему окренутом акционарима.<sup>333</sup> Сврха предвиђања обавезе узимања у обзир интереса стејкхолдера је настојање да се промени пословна клима и да прописи експлицитно не буду окренути ка суровом капитализму.<sup>334</sup> Дужност промовисања успеха компаније је субјективне природе, јер зависи од уверења директора да поступају у најбољем интересу компаније (уколико су поступали савесно и поштено), па се суд не меша у ваљаност саме одлуке која је резултат њихове дискреционе оцене.<sup>335</sup> Један од ефеката ове дужности је и дужност директора да обавести друштво о сваком поступку који угрожава или прети да угрози интерес компаније, што између осталог подразумева и обавезу директора да пријави кршење дужности од стране других директора, али и сопствено кршење дужности.<sup>336</sup> Сама реч успех није дефинисана, али постоје предлози да се успех

---

<sup>330</sup> О различитим погледима и одлукама судске праксе која је у најмање два случаја установила да се ради о истој дужности вид. Andrew Keay, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, стр. 85-86.

<sup>331</sup> Законописци су се опредељивали између акционарског и плуралистичког (стејкхолдерског) приступа. Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duty to Promote Success of the Company“, стр. 254.

<sup>332</sup> У том смислу Andrew Keay, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, стр. 137-139.

<sup>333</sup> Тако *ibid.*, стр. 218.

<sup>334</sup> *Ibid.*, стр. 278.

<sup>335</sup> Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duty to Promote Success of the Company“, стр. 255.

<sup>336</sup> *Ibid.*, стр. 258.

дефинише као дугорочно повећање добити.<sup>337</sup> Директор може тражити одобрење од чланова, у складу са чл. 180, ст. 4 (а), или ратификацију поступања, на основу чл. 239 (када је искључено право гласа заинтересованог директора и са њиме повезаних лица), уколико жели да се заштити од одговорности за кршење дужности.<sup>338</sup>

Опредељење српског законодавца да предвиди једну дужност, чији је саставни део стандард пажње доброг привредника, а не две дужности је оправдана због тога што се избегавају компликације са термином успех као и стварање већег броја именованих дужности. Такође, дефиниција дужности пажње обухвата и лојалност друштву, па је у погледу лица која имају дужност пажње она једина потребна дужност.

#### 1.7. Однос између дужности пажње и дужности лојалности

Линију разграничења између дужности пажње и дужности лојалности није једноставно повући. Дужност лојалности се састоји у обавези стављања интереса друштва (или акционара) испред личног интереса приликом поступања (или бар у исту раван у изузетном случају), као израз оданости друштву, док се дужност пажње састоји, пре свега, у савесном поступању у најбољем интересу друштва које је могуће једино уколико је лице ваљано информисано да би могло донети пословну одлуку.<sup>339</sup> Сврха предвиђања обе дужности је смањење агенцијских трошкова, па их ни с економске тачке гледишта није могуће јасно разграничити.<sup>340</sup> Економисти разликују дужност пажње и дужност лојалности према томе што се код дужности лојалности ради о једнократном присвајању добити које тржиште не може да санкционише, по принципу „узми новац и бежи“ (енг. „*take the money and run*“), што није случај са дужношћу пажње.<sup>341</sup> Чињеница да је савесност елемент обе дужности такође није од помоћи. Поступање у

---

<sup>337</sup> Blanaid Clarke, „Directors’ Duties in a Changing World: Lesson from the Cadbury Plc Takeover”, *European Company Law*, Vol. 7, No. 5/2010, стр. 205.

<sup>338</sup> Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duty to Promote Success of the Company“, стр. 255; Paul L. Davies, Sarah Worthington, *op. cit.*, стр. 642.

<sup>339</sup> Mark E. Van der Weide, *op. cit.*, стр. 3-4.

<sup>340</sup> Према појединим економским теоријама код дужности лојалности ради се о појединачним случајевима незаконитог присвајања која се не могу тржишно регулисати, односно бити санкционисани самим тржиштем, при чему судови могу лакше открити непажњу него нелојалност, што опет други аутори оспоравају. Вид. детаљније Jonathan Macey, *op. cit.*, стр. 13-15.

<sup>341</sup> Тако Frank H. Easterbrook, Daniel R. Fischel, *op. cit.*, стр. 103.

најбољем интересу друштва подразумева остављање по страни личног интереса уколико су та два интереса у сукобу, као и избегавање сукоба тих интереса. Такође, пријављивање послова или радњи у којима постоји лични интерес или интерес повезаних лица одраз је савесности и поштења као дела дужности пажње. На тај начин посматрано, може се закључити да дужност лојалности произилази из дужности пажње, односно да је њен саставни део. Издвајање дужности лојалности, тј. њених врста оправдано је због ширег круга субјеката те дужности у односу на дужност пажње.

Да ли се може поступати са дужном пажњом и бити нелојалан? Да ли лице са дужностима може бити лојално, али непажљиво? У првом случају одговор је одричан, док је у другом потврдан. Уколико се утврди да су субјекти дужности пажње поступали у складу са том дужношћу, не постоји ни кршење дужности лојалности, што значи дужност пажње обухвата и дужност лојалности. С друге стране, лојалност не значи и поступање са дужном пажњом. Јасна линија разграничења постоји у погледу субјеката дужности, имајући у виду да постоји значајно већи број субјеката дужности лојалности у односу на број субјеката дужности пажње. Ужи круг субјеката дужности пажње последица је чињенице да само лица која управљају друштвом могу доносити пословне одлуке. Друга линија разграничења постоји у погледу процесних правила, тачније терета доказивања у споровима због утврђивања одговорности због кршења дужности. Правило процесног права да свака странка доказује своју тврдњу је дерогирано Законом о привредним друштвима у погледу дужности пажње, јер је терет доказивања пребачен на туженог, тј. на субјекта дужности.<sup>342</sup>

С друге стране, у значајном броју упоредних правних система примењује се правило пословне процене којим се олакшава положај субјекта дужности пажње, чија се примена аутоматски искључује уколико постоји сукоб интереса као погодно тло за нелојално поступање. Правило пословне процене везује се за дужност пажње, док се тест целокупног поштења посла везује за дужност лојалности у америчком праву. Правило пословне процене ће бити примењено када не постоји сукоб интереса или уколико је посао одобрен унапред или ратификован накнадно, док ће у осталим случајевима бити примењен тест

---

<sup>342</sup> Вид. и Мирко Васиљевић, „Грађанско право и *Business Judgment Rule*“, стр. 26-27.

целокупног поштења, па ће директори морати доказати „поштење“ процедуре доношења одлуке, као и њеног садржаја.<sup>343</sup> У праву Делавера, од 1993. године, сваки случај који се односи на фидуцијарну дужност (и дужност пажње и дужност лојалности), почиње применом правила пословне процене, па тек уколико тужилац обори претпоставку да су директори поступали у складу са фидуцијарним дужностима, директори морају доказати да су поступали поштено.<sup>344</sup> У пракси ова промена није од значаја, јер је једноставно оборити претпоставку у случајевима у вези са дужношћу лојалности, за разлику од оних у вези са дужношћу пажње.<sup>345</sup> И поред чињенице да је лични интерес пријављен и посао унапред одобрен или накнадно ратификован, поштење правног посла и даље може бити оспорено.<sup>346</sup> Значај одобрења према Принципима Америчког инситута за право огледа се у олакшаном положају тужених директора. Ако је посао одобрен од стране независних директора, терет доказивања се пребацује на тужиоца који мора доказати да је посао непоштен и да директори нису могли разумно веровати да је посао поштен.<sup>347</sup> Претходно се односи само на одобрење дато унапред, а не и на накнадно одобрење, када га дају независни директори, док претходно описано дејство има и накнадно одобрење ако је дато од стране акционара.<sup>348</sup>

У немачком праву, однос дужности пажње и дужности лојалности може се сматрати односом општег и посебног, док су у англосаксонским правним системима те две дужности у принципу независне и равноправне. Донекле је споран превод немачке речи која се користи да би се означила дужност пажње (нем. *Sorgfaltspflicht*). Иако се буквално може превести као пажња, према смислу је бољи термин марљивост, ревност или посвећеност (енг. *diligence*).<sup>349</sup> Дужност лојалности је само један аспект ревности према пракси немачког Савезног суда.<sup>350</sup> Дужност лојалности није именована законима који регулишу друштва капитала,

---

<sup>343</sup> Julian Velasco, „How Many Fiduciary Duties Are There In Corporate Law?“, стр. 1240-1241.

<sup>344</sup> *Ibid.*, стр. 1306.

<sup>345</sup> *Ibid.*, стр. 1307.

<sup>346</sup> Melvin Aron Eisenberg, „Self-Interested Transactions in Corporate Law“, *Journal of Corporation Law*, Vol. 13/1988, стр. 3 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>347</sup> *Ibid.*, стр. 6.

<sup>348</sup> *Ibid.*, стр. 7.

<sup>349</sup> Тако Thomas Bachner, *op. cit.*, стр. 153.

<sup>350</sup> Вид. *ibid.*, стр. 156.

али се норма о дужностима тумачи прилично широко, па се сматра да постоји и та дужност, али као део дужности пажње.<sup>351</sup>

Да закључимо, у британском праву дужности су јасно раздвојене према природи, што је последица традиције, на дужност пажње која није фидуцијарна дужност и дужност лојалности која јесте. У америчком праву, иако су обе дужности фидуцијарне, тестови које судови примењују приликом решавања спорова због повреде тих дужности се значајно разликују, при чему присуство сукоба интереса искључује правило пословне процене. Дужност лојалности је стога строже постављена дужност од дужности пажње. Могло би се чак закључити да лице мора поступати са дужном пажњом да би било лојално, тј. да дужност лојалности обухвата дужност пажње, или да је пажња основ лојалности.<sup>352</sup> У немачком праву стандард пажње је основ свих дужности, па тако и дужности лојалности.<sup>353</sup> У српском праву дужност пажње је кровна дужност у оквиру система дужности која обухвата дужност лојалности.

#### 1.8. Злоупотреба права

Дужност лојалности може се схватити и као спречавање злоупотребе права (и положаја) од стране субјеката дужности. Злоупотреба права постоји када се право користи само да би се нашкодило другоме. Ипак, и у случају када се не жели нашкодити другоме, већ се жели остварити корист за себе, може постојати злоупотреба права. Наиме, у питању су случајеви када се жели избећи примена законом предвиђених правила. У контексту повреде дужности лојалности, долази до злоупотребе права ради стицања личне користи. Теорију о злоупотреби права је створила француска правна мисао да би касније била преузета и у Немачкој.<sup>354</sup> Злоупотреба права почива на истој идеји као и начело савесности и поштења,<sup>355</sup> која је неодвојиви део дужности лојалности. Стога, злоупотреба права у компанијском праву је у тесној вези са дужношћу лојалности. Управљање

---

<sup>351</sup> *Ibid.*

<sup>352</sup> Теоријску расправу о значењу појмова пажње и лојалности вид. у Lyman Johnson, *op. cit.*, стр. 44.

<sup>353</sup> Вид. Thomas Bachner, *op. cit.*, стр. 157.

<sup>354</sup> Вид. James Gordley, „The Abuse of Rights in the Civil Law tradition“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (eds.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011, стр. 36.

<sup>355</sup> Драгољуб Стојановић, *Савесност и поштење у промету*, Савремена администрација, Београд, 1973, стр. 53.

друштвом или могућност утицаја на управљање свакако омогућава злоупотребу права. С друге стране, злоупотребу права не треба везивати искључиво за директоре и контролне чланове друштва. Мањински акционари могу злоупотребити право гласа и тако прекршити дужност лојалности.<sup>356</sup> Дакле, и мањински чланови могу злоупотребити право.

Термин злоупотребе се везује за право, док се с друге стране термин избегавање, односно изигравање односи на дужност, што значи да се право злоупотребљава да би се избегле дужности.<sup>357</sup> Злоупотреба се најчешће везује за друштва капитала због правила о ограниченој одговорности и могућности злоупотребе правног лица ради избегавања одговорности, као и због правила о гласању по капиталу, а не по главама које омогућава злоупотребу већине.<sup>358</sup> Поменути теорија има значаја и у погледу заштите поверилаца, посебно имајући у виду институт пробијања правне личности који се примењује због једног од видова злоупотребе права. Институти којима се спречава злоупотреба, као што је прописивање дужности имају превентиван карактер, док правила о одговорности служе као коректив. Правила о дужностима најчешће садрже закони о привредним друштвима, док се правила о одговорности налазе претежно у закону којим се регулишу облигациони односи чиме се допуњују компанијскоправна правила. С друге стране, поједини аутори оспоравају значај концепта злоупотребе права наводећи да појам злоупотребе права има само правнотеоријски значај, јер се његовом употребом не добија никакав конкретан резултат, због чега теорија злоупотребе права нема будућности.<sup>359</sup>

Лица која доносе пословне одлуке или имају утицај на доношење тих одлука могу злоупотребити надлежности, односно искористити утицај ради стицања користи или из других разлога. Уколико до злоупотребе дође, јасно је да лица са дужностима нису поступала савесно. Имајући у виду да је савесност део сваке дужности у компанијском праву, на тај начин може бити прекршена свака

---

<sup>356</sup> Вид. детаљније о груписању случајева злоупотребе права у немачком праву у James Gordley, *op. cit.*, стр. 43.

<sup>357</sup> Слично вид. Erik Werlauff, „Best Company Practice – A Duty of Loyalty for the Purpose of Preventing Abuse of Powers under Company Law“, *Stockholm Institute for Scandinavian Law 1957-2009*, стр. 56, доступно на интернет адреси: <http://www.yumpu.com/en/document/view/19744093/best-company-practice-scandinavian-studies-in-law>, 13.11.2013.

<sup>358</sup> *Ibid.*, стр. 57.

<sup>359</sup> Тако James Gordley, *op. cit.*, стр. 43-45.

од законом именованих дужности. Кршење дужности ради стицања личне користи у најширем смислу подразумева кршење дужности у вези са сукобом интереса. Када неко од лица која су субјекти дужности пажње злоупотреби права ради стицања личне користи долази до повреде не само неког од облика дужности лојалности, већ и дужности пажње, јер је лојалност њен саставни део.

Имајући у виду да дужност лојалности није традиционална дужност у континенталним правним системима и да су субјекти дужности пажње првенствено директори, потребно је осмислити начин да би се обезбедила лојалност лица која нису субјекти дужности пажње. То се може постићи на три начина. Први је проширењем појма директора прихватањем појма *de facto* директора. На тај начин, у субјекте дужности спадали би контролни чланови друштва као *de facto* директори, који би одговарали исто као директори *de iure*. Други је да се предвиди дужност лојалности као посебна дужност за шири круг лица, који укључује директоре и контролне чланове. Трећи је да се примени теорија о злоупотреби права. У нордијским земљама (Данска, Финска, Исланд, Норвешка, Шведска) постоји законска клаузула, тзв. општа клаузула о злоупотреби права већинског члана, чија је сврха ограничење коришћења утицаја, па тако одлука скупштине која је донета на начин супротан овој клаузули може бити поништена или оспорена од стране мањинских чланова на суду (не односи се на процедуралне пропусте).<sup>360</sup> У теорији постоје мишљења да је клаузула о злоупотреби права независна од дужности лојалности између акционара, иако су последице исте, при чему је основ те клаузуле општи принцип грађанског права о злоупотреби права.<sup>361</sup> Из претходног се може закључити да се путем оба института постиже исти ефекат, тј. да им је сврха иста, али и да се ради о различитим институтима према правној природи, јер је управо спречавање злоупотребе суштина дужности лојалности. Ово се посебно може односити на дужност избегавања сукоба интереса, јер се заправо ради о забрани одређене злоупотребе положаја у друштву. С друге стране, иако се сама клаузула односи на већинског члана чији глас пресудно утиче на то да ли ће предложена одлука бити

---

<sup>360</sup> Filip Truyen, „General principles on the abuse of shareholders’ rights in Nordic legislation“, in: Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *Company Law and SMEs*, Thomson Reuters Professionals A/S, København, 2010, стр. 173-175.

<sup>361</sup> *Ibid.*, стр. 177.

усвојена, то не значи да се дужност лојалности, у том смислу, не односи и на мањинског члана (случајеви злоупотребе мањине).<sup>362</sup> Клаузула о злоупотреби права налази се у норвешком Компанијском закону у чл. 5-21, према којем не може бити усвојена ниједна одлука скупштине на основу које је извесно да ће настати предности за неке акционаре у односу на остале акционаре или у односу на компанију.<sup>363</sup> У немачком праву клаузула о спречавању такве злоупотребе налази се у чл. 243 Закона о акцијама. Те клаузуле су заправо један облик конкретизације дужности лојалности.<sup>364</sup> Слабост клаузула о спречавању злоупотребе права су терет доказивања и трошкови, као код дужности уопште.<sup>365</sup>

Теорија о злоупотреби права посебно је развијена у Француској. У компанијскоправном смислу служи за заштиту мањинских акционара од злоупотребе већине, при чему се може упоредити са злоупотребом овлашћења у управном праву.<sup>366</sup> Ради се о креацији суда према којој је потребно да постоји одлука која је штетна за друштво и којом је фаворизована већина у односу на мањину, да би се сматрало да постоји злоупотреба већине (злоупотреба права гласа), у ком случају се одлука скупштине може поништити и захтевати накнада штете од акционара који су злоупотребили право.<sup>367</sup> С друге стране, под злоупотребом мањине подразумева се поступање против интереса друштва спречавањем доношења одлуке која је кључна за друштво уз фаворизовање личног интереса, а на штету осталих акционара, када мањински акционари могу бити одговорни за накнаду штете.<sup>368</sup> Трећа врста злоупотребе која може настати је злоупотреба једнаког положаја (једнакости) када постоје само два акционара, која се најчешће везује за кршење уговора акционара или оснивачког уговора.<sup>369</sup>

---

<sup>362</sup> *Ibid.*, стр. 178.

<sup>363</sup> Mette Neville, „Shareholder Activism: The Suspicious Shareholder“, in: Hanne S. Birkmose, Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *The European Financial Market in Transition*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2012, стр. 240.

<sup>364</sup> Клаузуле о злоупотреби права могу се назвати и ограниченом дужношћу лојалности. Тако *ibid.*, стр. 241.

<sup>365</sup> Mette Neville, *op. cit.*, стр. 244.

<sup>366</sup> Felipe de Sola Canizares, „The Rights of Shareholders“, *International and Comparative Law Quarterly*, Vol. 2, No. 4/1953, стр. 576.

<sup>367</sup> Bernard Grelon, „Shareholders’ Lawsuits against the Management of the Company and its Shareholders under French Law“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 6, No. 2-3/2009, стр. 214-215.

<sup>368</sup> *Ibid.*, стр. 215.

<sup>369</sup> *Ibid.*, стр. 216.

Случајеви поводом неједнаког третмана акционара у Немачкој, могу се означити случајевима злоупотребе мањине, у којима је суд, између осталог, утврдио да су мањински чланови поступали у супротности са лојалношћу и поверењем траживши да им се за акције плати виша цена од тржишне да би се сагласили са спајањем.<sup>370</sup> Теорија злоупотребе права темељи се на савесности из чл. 138 и 242 немачког Грађанског законика.<sup>371</sup> Савезни суд је утврдио да су акционари прекршили дужности према друштву, јер су користили право на тужбу без оправданог разлога, односно злоупотребили право у вези са побијањем одлука скупштине акционарског друштва.<sup>372</sup> Дакле, право треба користити у складу са начелом савесности и поштења и када се ради о подношењу тужбе.<sup>373</sup>

У компанијском праву, поред злоупотребе права, може се говорити о злоупотреби поверења које је карактеристично за институт повереништва, али и о злоупотреби контроле. До злоупотребе контроле ради стицања личне користи долази када лице које има контролу користи доминантан утицај да би обезбедило одобрење посла.<sup>374</sup> Уколико директор, на кога се ослањају чланови друштва, не пријави лични интерес, ради се о злоупотреби поверења ради избегавања дужности.<sup>375</sup>

Генерално, концепт злоупотребе права у компанијском праву ЕУ не односи се на случајеве кршења дужности. У оквиру тог концепта расправља се о праву настањивања компанија.<sup>376</sup> Ради се о проблемима друге врсте, тачније о конкуренцији између компанијских права држава чланица и „куповине“ надлежне јурисдикције (енг. *forum shopping*), при чему је потребно напоменути да постоје опречна мишљења о томе да ли генерално има места примени концепта

---

<sup>370</sup> Вид. Erik Werlauff, „Best Company Practice – A Duty of Loyalty for the Purpose of Preventing Abuse of Powers under Company Law“, стр. 85.

<sup>371</sup> Erik P. M. Vermeulen, Dirk A. Zetzsche, „The Use and Abuse of Investor Suits – An Inquiry into the Dark Side of Shareholder Activism“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 7, No. 1/2010, стр. 39.

<sup>372</sup> *Ibid.*

<sup>373</sup> Када се ради о злоупотреби да би се нашкодило другима ради се о правилима *aemulatio*, док се у случају одлучивања судије о непоштеној тужби ради о *exceptio doli generalis*. Вид. детаљно о злоупотреби права у римском праву у James Gordley, *op. cit.*, стр. 34-35.

<sup>374</sup> Theodor Baums, Kenneth E. Scott, *op. cit.*, стр. 6.

<sup>375</sup> *Ibid.*, стр. 6.

<sup>376</sup> О случају Центрос (*Centros*) у контексту злоупотребе права вид. Wolf-Georg Ringe, „Sparking Regulatory Competition in European Company Law: The Impact of the Centros Line of Case Law and its Concept of ‘Abuse of Law’“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (ed.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011, стр. 108 и даље.

злоупотребе права у праву ЕУ.<sup>377</sup> Такође, у оквиру злоупотребе у компанијском праву ЕУ говори се и у контексту стечаја.<sup>378</sup>

С друге стране, правила о дужностима могу играти значајну улогу приликом одабира државе у погледу настањивања. Конкуренција између правних режима би могла да постоји нпр. у погледу опредељивања директора приликом доношења одлуке о прихватању тог положаја према томе да ли компаније послују према законима држава у којима је предвиђено правило пословне процене.

Теорија злоупотребе права нема практични значај за наше компанијско право због тога што се злоупотреба већине спречава применом општег режима дужности из Закона о привредним друштвима. Правнотеоријски, може бити од значаја једино у погледу вршења права мањинских чланова, јер они нису субјекти посебних дужности.

## 2. Субјекти дужности

Лица са дужностима у компанијском праву су лица која управљају друштвом или могу утицати на управљање друштвом као и лица која га заступају. Да би лице могло бити субјект дужности, односно посебних обавеза, такво лице мора имати и одговарајућа права, односно овлашћења. Положај са значајним овлашћењима и правима, доноси са собом и више обавеза, односно дужности. Имајући у виду да степен утицаја на управљање друштвом зависи од висине капитал учешћа, јер се у друштвима капитала гласа по капиталу а не по главама, правом се успоставља правило да лица са вишим капитал учешћем имају посебне дужности. Субјекти дужности су лица која су именована да управљају друштвом, као и лица која утичу на управљање, тј. чланови друштва.

Субјекти дужности су набројани у Закону о привредним друштвима у чл. 61, с тим што се листа лица са посебним дужностима може проширити актима друштва. У питању су директори, чланови надзорног одбора, заступници,

---

<sup>377</sup> Вид. образложење зашто том концепту нема места у праву ЕУ у Anthony Arnull, „What is a General Principle of EU Law“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (ed.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011, стр. 23. Супротно тј. да има места општем концепту злоупотребе права у праву ЕУ, нпр. Karsten Engsig Sørensen, „What is a General Principle of EU Law? A Response“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (ed.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011, стр. 31.

<sup>378</sup> Вид. за питања стечаја у том смислу Horst Eidenmüller, „Abuse of Law in the Context of European Insolvency Law“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (ed.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011, стр. 138 и даље.

прокуристи и ликвидациони управници као лица која доносе пословне одлуке и заступају друштво те га могу правно обавезати, као и лица која утичу на доношење одлука, тј. контролни чланови и чланови са значајним капитал учешћем. Поред тих лица, Закон препознаје и запослене као субјекте дужности чувања пословне тајне, али их исправно не сврстава у лица са посебним дужностима према друштву. Субјекти свих дужности у српском праву су директори, чланови надзорног одбора, заступници и прокуристи. Сва лица са дужностима су субјекти дужности пријављивања послова или радњи у којима постоји лични интерес, дужности избегавања сукоба интереса и дужности чувања пословне тајне. Ликвидациони управник није субјект дужности поштовања забране конкуренције, па је круг субјеката ове дужности нешто ужи. Чланови друштва нису субјекти дужности пажње због тога што они не доносе пословне одлуке, нити су у могућности да обавежу друштво. Стога, дужност чувања пословне тајне је дужност коју има највећи број лица у вези са друштвом, док је дужност пажње она коју има најмањи број лица. Упоредноправна решења су прилично усаглашена када се ради о директорима као субјектима дужности, али то није случај и са члановима друштва. Чланови друштва су свакако субјекти дужности када имају доминантан утицај на управљање друштвом.<sup>379</sup>

## 2.1. Директори као субјекти дужности

Директори као субјекти дужности смештени су у исту категорију субјеката дужности са члановима надзорног одбора, заступницима, прокуристима и ликвидационим управницима, јер се ради о лицима која доносе пословне одлуке и/или заступају друштво. Дужности се односе на све заступнике, тј. како на законске, тако и статутарне (одређене актима или одлуком надлежног органа друштва), али и фактичке заступнике (дејство према лицима изван друштва) из чл. 32, ст. 2. Имајући у виду да су законски заступници директори друштва (физичко или правно лице), као и да су статутарни и фактички заступници с њима изједначени у правима, такав став је оправдан. Исти важи и за ликвидационе управнике, имајући у виду законско решење да сви законски заступници друштва постају ликвидациони управници уколико друштво не именује ликвидационог

---

<sup>379</sup> Вид. нпр. James C. Slaughter, „The Corporate Opportunity Doctrine“, *Southwestern Law Journal*, Vol. 18/1964, стр. 113.

управника у одлуци о покретању ликвидације (чл. 529 Закона о привредним друштвима). Дужности се односе и на прокуристе, јер се ради о лицима са овлашћењима из најшире врсте пословног пуномоћја.

Закон о привредним друштвима не прави разлику између врста директора (извршни, неизвршни и независни) у контексту дужности, па се дужности подједнако односе на сваког директора. Различит третман у односу на врсту директора није уобичајен ни у упоредним правима. Ипак, да би дужност лојалности директора била схваћена на прави начин, потребно је узети у обзир велики број чињеница. Прво, од значаја је да ли се ради о директорима у одбору директора или о члановима надзорног одбора, јер им надлежности нису исте, као и по ком правном основу обављају посао, односно да ли се ради о уговору о раду што је уобичајено за извршне директоре или о уговору о пружању услуга који је посебно значајан за чланове надзорног одбора, да ли се ради о извршним, неизвршним или независним директорима, као и која форма привредног друштва је у питању.<sup>380</sup> Према британском Комбинованом кодексу о корпоративном управљању из 2003. године (*Combined Code on Corporate Governance, Sch. B, para. 1*), приликом процене вештине, знања и искуства, а тиме и очекиваног поступања са пажњом, вештином и марљивошћу, могло се узети у обзир то што је време које неизвршни директори проводе посвећени компанији краће, него што је то случај са извршним директорима, иако неизвршни и извршни директори имају исте дужности према закону, што се и потврдило у судској пракси.<sup>381</sup> Бивши директори могу бити субјекти дужности поштовања забране конкуренције само уколико је тако предвиђено актима друштва, али најдуже две године након престанка својства лица са посебним дужностима према чл. 75, ст. 2, тач. 2 Закона о привредним друштвима. У британском праву бивши директори су субјекти дужности избегавања сукоба интереса и дужности неприхватања користи од трећих лица.<sup>382</sup>

---

<sup>380</sup> Klaus J. Hopt, „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, стр. 116-117.

<sup>381</sup> Вид. Yuan Zhao, *op. cit.*, стр. 45. Британски Кодекс корпоративног управљања из 2012. године (*Corporate Governance Code*) не садржи исту препоруку. Вид. британски Кодекс корпоративног управљања на интернет адреси: <http://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Corporate-Governance-Code-September-2012.aspx>, 13.06.2013.

<sup>382</sup> Mark Arnold, „General Duties of Directors“, стр. 228.

У нашем праву не прави се разлика између именованих и фактичких директора. У енглеском праву разликују се директори *de jure* – формални директори, *de facto* – лица која нису именована за директоре, али су јавно преузела ту улогу, директори из сенке – лица према чијим упутствима поступају *de facto* и *de jure* директори, именовани директори (енг. *nominee directors*) који су *de jure* директори најчешће именовани од стране контролних акционара, као и директор заменик (енг. *alternate director*), тј. лице које именује директор да обавља посао у његово име на одређено време.<sup>383</sup> У англосаксонским правним системима субјекти дужности могу бити и руководиоци.<sup>384</sup> Појам руководиоца обухвата и директора, тј. шири је од појма директора.<sup>385</sup> У српском компанијском праву руководиоци (менаџери) који нису директори немају статус лица са посебним дужностима, тј. нису субјекти дужности ако то није предвиђено актима друштва (изузев када се ради о дужности чувања пословне тајне, јер су у питању запослени).

Британски систем дужности може се критиковати због тога што се дужности односе и на директоре из сенке (чл. 170, ст. 5 британског Закона), што је апсурд према неким ауторима, јер би директори из сенке требало да признају да су директори пре него што се постави питање дужности ради евентуалне одговорности, па то изједначавају са случајем да се од неког тражи да призна да је учинио кривично дело пре него што је обавештен да је оптужен.<sup>386</sup> Директори из сенке немају директну везу са компанијом због тога што желе да избегну дужности и одговорности који долазе са положајем директора, па се у потпуности

---

<sup>383</sup> Andrew Keay, *Company Directors' Responsibilities to Creditors*, стр. 5. Управо је сукоб интереса један од разлога што је појам директора из сенке ушао у британски закон, тачније у Компанијски закон из 1980. године, чл. 63, да би иста одредба била преузета и у Закону из 1985. Adam Goodison, „Directors and Other Officers: Requirement and Definitions“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 67. Стога, појам директора из сенке је и данас законски појам (одговара појму фактичког директора у континенталним правним системима), док се појам *de facto* директора искристалисао у судској пракси. Вид. детаљније *ibid.*, стр. 66-67; Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, стр. 128.

<sup>384</sup> За решења британског права вид. Paul L. Davies, Sarah Worthington, *op. cit.*, стр. 515-516. У америчком праву само су последице повреде фидуцијарних дужности исте и за директоре и за руководиоце, док нпр. не постоји сагласност када је у питању примена правила пословне процене, као ни у погледу обима примене дужности. Julian Velasco, „How Many Fiduciary Duties Are There In Corporate Law?“, стр. 1232, фн. 1.

<sup>385</sup> Peter Loose, Michael Griffiths, David Impey, *The Company Director: Powers, Duties and Liabilities*, 10<sup>th</sup> edition, Jordan Publishing Limited, Bristol, 2008, стр. 97-98.

<sup>386</sup> Вид. *ibid.*, стр. 18

не могу изједначити са *de facto* и *de jure* директорима, као што се ни њихове дужности не могу изједначити са дужностима *de facto* и *de jure* директора.<sup>387</sup> Да намера законодавца није била да се дужности директора из сенке изједначе са дужностима директора види се из тога што у дефиницији директора нису сврстани и директори из сенке, већ су дефинисани посебно.<sup>388</sup> Директори су субјекти свих дужности у компанијском праву. Уколико је директор и члан друштва, долази до преклапања лица као субјеката дужности. У теоријском смислу би могли бити спорни случајеви конфузије у погледу вршења права гласа када би нпр. право гласа било искључено лицу као директору уколико је заинтересовано лице, али не и као акционару.<sup>389</sup> У сваком случају, када је акционар уједно и директор, неспорно је да има дужност лојалности, без обзира да ли се ради о *de jure* или *de facto* директору.<sup>390</sup>

#### 2.1.1. Правни основ дужности директора

Дужност пажње, као и дужност лојалности, тачније њени именовани облици предвиђени су Законом о привредним друштвима. Закон не даје одговор на питање која врста одговорности постоји у случају повреде (кршења) дужности, тј. да ли се ради о уговорној или вануговорној одговорности. С тим у вези, потребно је анализирати и правни основ дужности директора који је препознат у уговору о налогу у континенталним правним системима. Према уговору о пуномоћству (налогу), пуномоћник је у обавези да изврши посао са дужном пажњом у интересу властодавца, баш као што је директор дужан да извршава обавезе у складу са дужношћу пажње. Уколико то не учини, а властодавцу настане штета, пуномоћник мора накнадити насталу штету.<sup>391</sup> Исто важи и за директора, из чега се може закључити да је основ дужности пажње и дужности лојалности директора у српском компанијском праву уговор о налогу, што важи и за чланове надзорног одбора, ликвидационог управника, заступника и

---

<sup>387</sup> Mark Arnold, „General Duties of Directors“, стр. 230-231; Alan Dignam, John Lowry, *Company Law*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 270-273.

<sup>388</sup> Mark Arnold, „General Duties of Directors“, стр. 230. Упор. чл. 250 и 251 британског Компанијског закона.

<sup>389</sup> Вид. нпр. Mark Vincent Ellis, *op. cit.*, стр. 15-4.

<sup>390</sup> Вид., Karsten Engsig Sørensen, „Duty of loyalty for shareholders – a possible remedy for conflicts in SMEs?“, стр. 145.

<sup>391</sup> Вид. Слободан Перовић, *Облигационо право, Књига прва*, стр. 743.

прокуристу. Уопштено говорећи, дужности директора могу бити предвиђене и уговором. Директори морају поступати са дужном пажњом, али и у складу са уговором који су закључили са компанијом.<sup>392</sup> У погледу права и обавеза од значаја је и питање врсте уговора. У британском праву директор који није запослен у друштву може имати нека права из области радног права, мада ограниченог обима.<sup>393</sup> Британски судови примењују компликоване тестове да би утврдили да ли директора треба третирати као запосленог у случају када уговор није именован и када из самог садржаја уговора није јасно да ли се ради о уговору о раду или не.<sup>394</sup> Директори у Немачкој закључују са друштвом уговор о пружању услуга па се директор не сматра запосленим и не ужива заштиту из радног права.<sup>395</sup>

Имајући у виду да дужност лојалности у немачком праву није законом именована дужност, она се изводи из уговорног односа компаније и директора на основу чл. 242 немачког Грађанског законика и део је дужности пажње, према ставу Савезног врховног суда Немачке.<sup>396</sup> У Немачкој правној доктрини се разликују два момента приликом именовања директора. Први је закључење уговора о пружању услуга (нем. *Answellungsvertrag*), на основу кога настаје уговорни однос, а други именовање директора (нем. *Bestellung*), на основу кога се ствара однос у сфери компанијског права.<sup>397</sup> Уговор се закључује са компанијом коју представља надзорни одбор.<sup>398</sup> Ако се ради о повезаним друштвима, уговор не може закључити контролно друштво са лицем које ће вршити функцију директора зависног друштва, осим у случају да постоји уговор о контроли.<sup>399</sup> У британском праву директори се именују одлуком директора или акционара, што

<sup>392</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 274.

<sup>393</sup> Вид. Edward Brown, Sarah Worthington, *op. cit.*, стр. 196.

<sup>394</sup> О различитим тестовима примењеним у судској пракси (нпр. *Montgomery v Johnson Underwood Ltd 2001 ICR 819*; *Byrne Bros (Formwork) Ltd v Baird 2002 IRLR 96*), вид. *Ibid.*, стр. 197.

<sup>395</sup> Вид. Burkhardt W. Meister, Martin H. Heidenhain, Joachim Rosengarten, *The German Limited Liability Company*, 7th edition, Verlag C. H. Beck, München, 2010, стр. 52; Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 43. Правила радног права би се могла применити на директора друштва са ограниченом одговорношћу јер он поступа према одређеним упутствима чланова, за разлику од директора акционарског друштва који не морају поступати према појединачним упутствима надзорног одбора. Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 274.

<sup>396</sup> Вид. нпр. *Ibid.*, стр. 340.

<sup>397</sup> Вид. Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 11.

<sup>398</sup> Закон о акцијама, чл. 84 и 112. Вид. Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 21.

<sup>399</sup> *Ibid.*, стр. 21.

се регулише актима друштва, имајући у виду чињеницу да то није прописано Законом.<sup>400</sup> У српском праву такође се може направити разлика између именована директора од стране скупштине, или уколико се ради о друштву са дводомним управљањем именована чланова надзорног одбора од стране скупштине који затим именују директоре, од закључења уговора са тим лицима. Дејство у односу на компанију има именоване директора, па се најраније од тог тренутка директори могу сматрати субјектима дужности према друштву. Мандат директора почиње даном доношења одлуке о именовану (одлука скупштине, надзорног одбора, оснивачки акт), осим ако у одлуци није другачије одређено (чл. 219, 229, 384, 385, 421 и 435 Закона о привредним друштвима). Моменат регистрације је с друге стране од значаја за лица изван компаније.

Директор не губи статус лица са посебним дужностима преношењем овлашћења на друго лице ако је то дозвољено. Директор у британском праву не може поверити обављање посла, тј. пренети овлашћења на друга лица, осим уколико за то добије специјално одобрење.<sup>401</sup> Када се пренесу овлашћења, преносе се и дужности, тј. дужности према друштву имају и директор и лице на које је пренето овлашћење. Ипак, не могу се пренети сва овлашћења. Послови који се односе на унутрашњу организацију друштва не могу бити поверени другоме, јер се, између осталог, предузимају у интересу поверилаца или у јавном интересу (нпр. дужност подношења годишњег извештаја надзорном одбору).<sup>402</sup> Уговор о налогу као основ дужности у компанијском праву према природи ствари је уговор *intuitu personae*, иако у грађанском праву не мора бити закључен с обзиром на личност уговорника.<sup>403</sup>

#### 2.1.1.1. Уговор о контроли и управљању

Закључењем уговора о контроли и управљању, мења се општи режим дужности директора контролисаног друштва, јер је управљање друштвом фактички пренето на контролно друштво вољом контролисаног друштва. Стога,

---

<sup>400</sup> Детаљније о именовану директора у британском праву вид. Martin Griffiths QC, Sarah Worthington, „Appointment of the Directors“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 154-165.

<sup>401</sup> Peter Loose, Michael Griffiths, David Impey, *op. cit.*, стр. 174.

<sup>402</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 256.

<sup>403</sup> Вид. о особинама уговора о налогу у грађанском праву у Слободан Перовић, *Облигационо право, Књига прва*, стр. 735.

директори контролисаног друштва не одговарају за штету проузроковану друштву, у којем имају својство лица са посебним дужностима, повредом дужности ако је до повреде дошло поступањем по обавезујућим упутствима.

С друге стране, директори контролног друштва руководе се интересима групе приликом давања обавезујућих упутстава, што је изузетак у односу на општи режим дужности пажње. Такође, директори контролног друштва имају дужности и према контролисаном друштву.

#### 2.1.1.2. Контролно друштво као субјект дужности

Уколико је контролно друштво члан контролисаног друштва, на њега се примењују специјална правила о дужностима према контролисаном друштву којима су дерогирана општа правила. Уколико лице које на основу уговора о контроли и управљању контролише контролисано друштво није и његов члан, на контролно друштво се примењују само посебна правила о дужности пажње, јер је контролно друштво *de facto* директор контролисаног друштва који њиме управља и води његове послове.

Контролно друштво које је члан контролисаног друштва је субјект дужности у вези са сукобом интереса, односно дужности лојалности према контролисаном друштву, што није случај када није члан контролисаног друштва. Контролно друштво је фактички субјект дужности пажње када даје обавезујућа упутства контролисаном друштву, на шта има право према уговору о контроли и управљању, без обзира на то да ли је контролни члан друштва или није. Претходно се може закључити на основу правила којим је установљено да контролно друштво има право да даје обавезујућа упутства контролисаном друштву о начину вођења послова, руководећи се интересима групе (чл. 557, ст. 1), да директори контролног друштва морају давати упутства контролисаном друштву са пажњом доброг привредника (чл. 558 Закона о привредним друштвима), као и да је контролно друштво одговорно за штету коју претрпи контролисано друштво поступајући по обавезујућим упутствима (чл. 560). С друге стране, будући да се контролно друштво руководи интересима групе (чл. 557, ст. 1), а не интересима контролисаног друштва, приликом давања обавезујућих упутстава, може се закључити да је одступљено од општег режима

дужности пажње, у делу који се односи на лојалност. Правила о дужности лојалности контролног члана и даље се примењују, изузев када се ради о давању обавезујућих упутстава.

Дакле, закључење уговора о контроли и управљању подразумева измену општег режима дужности у компанијском праву. Конкретно, у питању су четири изузетка од општих правила о дужностима. Први је изузетак од правила да члан друштва не може бити субјект дужности пажње, јер је контролно друштво субјект дужности пажње иако је члан контролисаног друштва, а не и именовани директор. Други изузетак се односи на то да лице које није директор, члан надзорног одбора, ликвидациони управник, заступник или прокуриста друштва може бити субјект дужности пажње иако то није предвиђено актима друштва, што према општим правилима о дужностима није случај. Уговор о контроли и управљању подразумева и изузетак од правила да посебне дужности лица постоје према друштву у коме то лице има статус својства лица са посебним дужностима, јер директори контролног друштва имају дужности према контролисаном друштву, које је повезано са друштвом у коме имају статус лица са посебним дужностима, што је трећи изузетак од општих правила о дужностима. Четврти изузетак односи се на промену режима дужности директора контролисаног друштва у погледу дужности пажње и дужности лојалности. Одговорност директора контролисаног друштва је искључена када повреди дужност поступајући по обавезујућим упутствима контролног друштва. Фактички, искључена је дужност директора контролисаног друштва да поступа у његовом најбољем интересу, односно дужност лојалности која је део дужности пажње. Да закључимо, закључење уговора о контроли и управљању подразумева важење посебног режима дужности, при чему се општи режим дужности има применити само на питања која нису посебно уређена када је контролно друштво члан контролисаног друштва, што га чини контролним чланом и лицем са посебним дужностима према контролисаном друштву.

#### 2.1.2. Повећање накнаде директора

Повећања накнаде директора може се разматрати у контексту дужности лојалности, јер подразумева преговарање директора о висини накнаде са

друштвом. Имајући у виду да је директор субјект дужности према компанији, поставља се питање да ли је захтев за повећањем накнаде у складу са дужношћу лојалности. Питање накнаде подразумева сукоб интереса директора и друштва. Сукоб се решава законом којим се мора предвидети режим одлучивања о накнади директора. Поменути сукоб интереса би се могао сматрати „нормалним“, јер се директору не може забранити да заступа свој лични интерес, док год он то ради на поштен и транспарентан начин.<sup>404</sup> Потребно је предвидети да независна и незаинтересована лица одлучују о накнади *ex ante* или да ратификују одлуку *ex post*. Институт дужности лојалности не може се применити на овај случај у нашем праву.

### 2.1.3. Дужности директора у поступку стицања контроле

Стицање контроле најчешће подразумева куповину контролног пакета акција од једног акционара или од већег броја малих акционара, мада се може радити и о куповини имовине.<sup>405</sup> Поступак преузимања доводи до промене општег режима дужности у погледу дужности пажње и лица према којима постоје дужности директора, будући да у току преузимања директори имају дужност пажње према акционарима. Преузимање има двоструке позитивне ефекте, тачније дисциплиновање управе за лоше управљање компанијом и синергију.<sup>406</sup> Постоје

---

<sup>404</sup> Слично, Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 1022. Вид. и случај Дизни (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation* 825 A.2d 275 (Del. Ch. 2003)) у ком је Суд навео да је директор био дужан да преговара поштено и савесно, односно тако да не оствари личну корист на рачун акционара. *Ibid.*, стр. 1023.

<sup>405</sup> Вид. детаљније о начину стицања контролног пакета акција у William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 414-415. Стицање контроле може се спровести спајањима и стицањима (енг. *mergers and acquisitions*). Вид. о појму спајања и стицања у британском праву, који се не може изједначити са оним што се у српском праву сматра спајањем, у Татјана Јевремовић Петровић, *Прекогранична спајања друштава у праву ЕУ*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2010, стр. 45-46, фн. 77. Резултати пријатељског преузимања и спајања су слични, ако не и једнаки, али је различита техника стицања контроле. Вид. Paul Davies, Klaus Hopt, „Control Transaction“, in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 226. Спајање, подразумева „правни догађај“ којим се две компаније уједињују, што је прихваћено у нашем праву, док се остали послови „комбиновања“ компанија називају стицањима, односно преузимањима (енг. *acquisitions*) обично куповином акција или имовине једне компаније од стране друге компаније. William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 443.

<sup>406</sup> Klaus J. Hopt, „Obstacles to corporate restructuring: observations from a European and German perspective“, in: Michel Tison, Hans de Wulf, Christoph Van der Elst, Reinhard Steennot (eds.), *Perspectives in Company Law and Financial Regulation*, Cambridge University Press, Cambridge, New York, 2009, стр. 374.

три случаја у којима лични интерес директора може играти важну улогу приликом стицања контроле: 1) када због личних интереса директори не желе да подрже преузимање за које постоји подршка акционара, 2) када директори желе да обезбеде позицију или накнаду у компанији која стиче акције на рачун акционара компаније према којој имају дужности и 3) када директори стичу акције, нпр. када су једни од преузимаца компаније (енг. *management buyouts*).<sup>407</sup> У последњем случају може бити говора и о примени доктрине о корпоративним приликама.<sup>408</sup> Уколико директор има идеју како да успешније води друштво након преузимања поставља се питање да ли је таква информација корпоративна прилика компаније и да ли би приликом пријављивања личног интереса директор морао открити информацију до детаља, чиме би само преузимање било значајно отежано.<sup>409</sup> Ако су идеје директора квалитетне, друштву би морало бити омогућено да их само спроведе, а директору као новом власнику тек након давања одобрења од стране друштва, односно уколико друштво одбије да искористи прилику.

Постоје различити механизми којима се *ex ante* спречава сукоб интереса директора и компаније у наведеним случајевима. Неки од механизма су именоване независних директора, регулисање питања накнаде директора, предвиђање листе права која директори имају у случајевима промене контроле, права на откуп акција и одобрење акционара.<sup>410</sup>

#### 2.1.3.1. Правило забране осујећења преузимања

Државама које су окренуте дужностима као стандардима понашања својствена је примена института дужности и приликом оцене поступања

---

<sup>407</sup> Edward Rock, Paul Davies, Hideki Kanda, Reinier Kraakman, „Fundamental Changes“, in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 198-199. Стицање акција од стране директора (енг. *management buyout*) означава стицање свих акција друштва или довољан број за „доминацију“, при чему директори често користе позајмљена средства за куповину компаније (енг. *leveraged buyouts*). Вид. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 500. Такво стицање акција од стране директора спада у послове са личним интересом (енг. *interested transactions*). Claire Hill, Brett McDonnell, „Sanitizing Interested Transactions“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 36, No. 3/2011, стр. 934.

<sup>408</sup> Тако Klaus J. Hopt, „Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors, A Comparative Analysis“, стр. 183.

<sup>409</sup> *Ibid.*

<sup>410</sup> Вид. више о механизмима у Edward Rock, Paul Davies, Hideki Kanda, Reinier Kraakman, *op. cit.*, стр. 199-202.

директора (и контролних акционара) циљног друштва током преузимања.<sup>411</sup> Правило о забрани осујећења преузимања (схваћеног као скуп поступака стицања контроле) од стране директора (енг. *no frustration rule*) служи за спречавање сукоба интереса. Забрана осујећења преузимања подразумева онемогућавање лицима са личним интересом, у овом случају директорима који страхују од губитка позиције уколико дође до промене контроле, да доносе одлуке уместо акционара. Ово правило се другачије зове и правило неутралности, јер директори смеју предузети само оно што је изричито дозвољено.<sup>412</sup> Према мишљењима неких аутора, називање правила о забрани осујећења преузимања неутралним правилом не одговара његовој природи, због чињенице да је давање мишљење од стране директора обавезно, као и да је предвиђена могућност тражења конкурентске понуде што одбор директора чини активним (мада је суштина правила у предвиђању да директори не могу предузети ниједну другу меру одбране).<sup>413</sup> Немачка је предвидела правило забране осујећења преузимања, али и четири изузетка од којих је споран четврти, тј. могућност да одбор директора предузме било коју меру одбране уз сагласност надзорног одбора. Ово правило у варијанти прихваћеној у немачком праву Хопт фигуративно назива „тројански коњ“, уз објашњење да су у надзорном одбору представници радника који би могли изгубити посао, али и да би без посла могли остати и остали директори, што значи да надзорни одбор није независан.<sup>414</sup> Кључно, с аспекта сукоба интереса, је да сврха предвиђања тог правила није заштита друштва, већ акционара, па се не ради о сукобу интереса у ужем смислу речи.

Давање мишљења директора по питању понуде је обавезно према чл. 9 Директиве о преузимању. Мишљење може бити позитивно када директори саветују акционаре да прихвате понуду или негативно када предлажу неприхватање понуде. Такође је могуће да мишљење директора буде неутрално, што је од посебног значаја у погледу сукоба интереса. Иако генерално постоји дужност директора да поступају у најбољем интересу компаније, присуство

---

<sup>411</sup> Paul Davies, Klaus Hopt, *op. cit.*, стр. 227.

<sup>412</sup> Детаљно о правилу неутралности вид. *ibid.*, стр. 233-238; Вук Радовић, *Мере одбране акционарског друштва од преузимања контроле*, стр. 77 и даље.

<sup>413</sup> Klaus J. Hopt, „Obstacles to corporate restructuring: observations from a European and German perspective“, стр. 377.

<sup>414</sup> *Ibid.*, стр. 382-383.

сукоба интереса друштва са личним интересом директора у случају преузимања је неизбежно, па се не може допустити да директори сами донесу одлуку. Уколико посебна правила о преузимању не би постојала, директори би били у обавези да препоруче акционарима да ли да прихвате понуду или не, сагледавајући интерес друштва у складу са општим правилима поступања (дужност пажње). Такође имајући у виду присуство личног интереса, били би дужни да препоруку дају на основу експертског мишљења независног лица, а да лично остану неутрални.<sup>415</sup> И српски Закон о преузимању предвиђа обавезу објављивања образложеног мишљења директора (чл. 40, ст. 1), без прецизирања какво мишљење може бити. Имајући у виду да је општи принцип поступања у интересу друштва дерогиран посебним принципом да управа мора поступати у најбољем интересу акционара циљног друштва у поступку преузимања, мишљење се мора формирати у складу са модификованом дужношћу пажње у односу на део о поступању у најбољем интересу друштва. Постојање посебног закона о преузимању у српском праву којим се регулишу ова правила у потуности негира значај института дужности. С друге стране, институт фидуцијарних дужности имао је значајну улогу у праву Делавера у погледу мера одбране од преузимања.<sup>416</sup>

Присуство личног интереса посебно је наглашено уколико су директори уједно и акционари друштва, када би их као лица са дужностима требало обавезати да се изјасне о томе да ли ће продати своје акције. У том смислу њихово мишљење не може бити неутрално.

Страх директора од губитка положаја, а тиме и примања, могуће је компензовати стављањем у изглед директорима да ће имати корист од преузимања тако што ће остати на положају и након промене контроле или примити накнаду у виду исплате од стицаоца или преузетог друштва, што се може назвати подстицајном накнадом (енг. *incentive remuneration schemes*) – „златни падобран“.<sup>417</sup> Будући да сама ситуација преузимања подразумева сукоб интереса,

---

<sup>415</sup> У том смислу Paul Davies, Klaus Hopt, *op. cit.*, стр. 250.

<sup>416</sup> Вид. *ibid.*, стр. 241.

<sup>417</sup> Paul Davies, Klaus Hopt, *op. cit.*, стр. 244. „Златни падобрани“ представљају пример сукоба интереса будући да се ради о уговорима између компаније и директора приликом промене контроле друштва којима им се гарантују повластице у виду нпр. задржавање положаја или исплата новчаних свота. Eric Engle, *The Company Law of the United States of America*, printed in Great Britain by Amazon.co.uk, Ltd., Marston Gate, 2012, стр. 53. О „златним падобранима“ може се расправљати и као о мерама одбране друштва од преузимања, али и у контексту накнада

исти је посебно наглашен када су „златни падобрани“ предвиђени уговором. Уколико су „златни падобрани“ уговорени пре преузимања, клаузуле о „златним падобранима“ у уговору су дозвољене према српском праву. Имајући у виду да су заштитне одредбе предвиђене уговором који закључују директори са друштвом поставља се питање да ли ти уговори морају бити одобрени као послови у којима постоји лични интерес директора након именовања тих лица за директоре. Потврдан одговор би значио да друштво прво мора именовати директоре, затим са њима закључити уговор који накнадно мора бити одобрен. При том, директори би морали пријавити лични интерес. Имајући у виду да питање накнада не представља сукоб интереса који је могуће избећи и који је предвидљив, одредбе о пријављивању и одобрењу посла са личним интересом се не примењују. Уместо тога, Закон о привредним друштвима у чл. 329, тач. 10, у оквиру надлежности скупштине предвиђа одлучивање о накнадама директора, што значи да предлог уговора у погледу накнада мора бити одобрен од стране скупштине. С друге стране, од тренутка објављивања обавештења о намери преузимања до окончања поступка преузимања, клаузула о „златним падобранима“ је недозвољена, тј. уговор би у том делу био ништав уколико не би био одобрен одлуком скупштине акционарског друштва донетом простом већином.<sup>418</sup>

#### 2.1.3.2. Продаја положаја

У случајевима промене контроле над друштвом, директори могу продати свој директорски положај у замену за одређене бенефиције. Конкретније, директори продају своје акције по цени вишој од тржишне, обавезујући се да ће дати оставку како би понуђач – купац могао поставити своје директоре или да ће обезбедити именовање директора по избору купца.<sup>419</sup> Уколико директор не би обезбедио именовање директора који су кандидати купца, купац не би могао тражити повраћај премије (разлику тржишне цене и уговорене више цене).<sup>420</sup> Пример продаје положаја када су директори уједно и акционари који продају

---

директора. Вид. Вук Радовић, „Златни падобрани, корпоративно управљање и тржиште корпоративне контроле“, *Право и привреда*, бр. 1-4/2008, стр. 41-42.

<sup>418</sup> Вид. Закон о преузимању акционарских друштава, чл. 38, ст. 3, тач. 2. Тако и Вук Радовић, „Златни падобрани, корпоративно управљање и тржиште корпоративне контроле“, стр. 51-52.

<sup>419</sup> William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 428-429.

<sup>420</sup> Вид. детаљније у *ibid.*, стр. 429.

своје акције по цени вишој од тржишне преузимаоцу контроле, може се реализовати у пракси тако што директори један по један дају оставку, док остали директори методом кооптације именују једног по једног новог директора којег предложи лице коме су продали акције.<sup>421</sup> Уколико се ради о продаји акција од стране директора који је контролни акционар, дакле о продаји контроле, сама чињеница да контролни акционар део премије мора поделити са мањинским акционарима, тј. да и њима треба дати прилику да продају акције под истим условима, може се тумачити тако да контролни акционар има дужности не само према компанији већ и према мањинским акционарима. У нашем праву заштита акционара остварује се кроз институт преузимања онемогућавањем стицања контроле без јавне понуде у том случају, а не институтом дужности.

#### 2.1.3.3. Фидуцијарно изузеће

У англосаксонским правним системима, директори могу закључити уговор са компанијама понуђачима, којим се обавезују да препоруче акционарима да прихвате понуду, да продају акције које поседују, да не сарађују са другим понуђачима (конкурентске понуде), као и уговор којим се компанија обавезује да ће платити накнаду понуђачу у случају да прихвати конкурентску понуду (енг. „*inducement fee*“, „*brake fee*“).<sup>422</sup> У америчкој пракси познати су случајеви преузимања у којима су се директори обавезали понуђачу да препоруче његову понуду акционарима, након чега се јавио други понуђач са бољом понудом пре него што су акционари имали прилику да одлуче о првој понуди, као и случајеви у којима су директори закључили уговор којим се штити будући понуђач пре преузимања, предвиђањем обавезе компаније да плати накнаду понуђачу уколико не прихвати његову понуду.<sup>423</sup> У наведеним случајевима, директори не поступају у интересу акционара уколико наставе да промовишу лошију понуду. С друге стране, промовисањем боље понуде наноси се штета компанији, јер ће у случају неприхватања лошије понуде компанија дуговати накнаду понуђачу са лошијом понудом. Одредбе које регулишу поменуте ситуације називају се одредбе о „фидуцијарном изузећу“ (енг. „*fiduciary out*“). Не даје им се на значају због тога

---

<sup>421</sup> Пример преузет из Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 480.

<sup>422</sup> Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 174-175.

<sup>423</sup> William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 578.

што се сматра да директори могу избећи уговорну обавезу због значајне промене ситуације у виду нове понуде, па се у пракси та одредба често уговара на инсистирање управе циљног друштва када се ради о пријатељским спајањима (што се може сматрати и неопходним са аспекта дужности), али и због тога што акционари свакако не би изабрали лошију понуду.<sup>424</sup> Према нашем праву, одредба којом се директор обавезује да промовише неку понуду је ништава. С друге стране, уговор закључен од стране директора као заступника у име и за рачун друштва пре објављивања обавештења о намери преузимања којим се друштво обавезује да прихвати понуду, а уколико је не прихвати да плати накнаду, је начелно пуноважан. Уколико се појави боља понуда, директори су дужни да дају мишљење узимајући у обзир интерес акционара, а не друштва, што значи да морају промовисати бољу понуду. Имајући у виду да би неприхватање понуде значило и плаћање уговорне казне од стране друштва, друштво у том случају може тужити директора за кршење дужности пажње и захтевати накнаду штете у висини уговорне казне.<sup>425</sup> Уколико компанија послује лоше па није у изгледу да ће доћи до преузимања и за компанију и за акционаре преузимање би значило бољитак, па би охрабрење будућег понуђача закључењем оваквог уговора била добра пословна одлука за компанију.<sup>426</sup> Може се закључити да закључење тог уговора не значи аутоматски и кршење дужности пажње према друштву.

#### 2.1.3.4. Предност интереса акционара над интересом друштва

У судским споровима, у Сједињеним Америчким Државама, поводом непријатељског преузимања, поставило се питање да ли директори имају дужности према акционарима или према компанији, тј. да ли је пресудан краткорочни интерес акционара или дугорочни интерес друштва. У случају Ревлон, суд је утврдио да када је преузимање компаније неизбежно, директори имају фидуцијарну дужност према акционарима, тј. немају више дужност да бране компанију, иако се зна да ће компанија бити распарчана и ликвидирана након преузимања (што значи да преузимање није у интересу компаније), па се

---

<sup>424</sup> Тако *ibid.*, стр. 579.

<sup>425</sup> Вид. у том смислу Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 188.

<sup>426</sup> *Ibid.*, стр. 177.

дужност директора своди на то да обезбеде најбољу продајну цену акција.<sup>427</sup> Иако се у случају Ревлон радило о кршењу дужности пажње, а не лојалности, значајно је то што се дужности дугују акционарима у описаној ситуацији, јер им се мора омогућити продаја акција по најповољнијој цени, што значи да је предност дата краткорочним интересима акционара због тога што компанија свакако не може опстати. Када није извесно да ће компанија бити ликвидирана, директори треба да ставе дугорочни интерес друштва испред интереса акционара.<sup>428</sup> Директори имају дужности према акционарима у ситуацијама промене контроле.<sup>429</sup> Када се компанија продаје, дужност директора је да обезбеди продају акција по што вишој цени.<sup>430</sup> Наш законодавац се определио да стави интерес акционара испред интереса друштва приликом доношења пословних одлука у поступку преузимања.

#### 2.1.4. Чланови надзорног одбора као субјекти дужности

##### 2.1.4.1. Партиципација запослених

Чланови надзорног одбора изједначени су са директорима у погледу дужности. Ипак, састав надзорног одбора доноси са собом и потребу узимања у обзир специфичности појединих правних система. Такав је случај са Немачком у којој је од великог значаја партиципација запослених у управљању. Надзорни одбор у Немачкој уведен је још 1861. године у Општем немачком трговинском законнику.<sup>431</sup> У зависности од састава надзорног одбора, могу се разликовати

---

<sup>427</sup> *Revlon Inc. v. MacAndrews and Forbes Holdings, Inc.* 506 A.2d 173 (Del. 1986). У случају се радило о понуди за преузимање Ревлона (*Revlon*) од стране Роналда Перелмана (*Ronald O. Perelman*) директора Пантри Прајда (*Pantry Pride, Inc.*) и предузимању мера одбране од стране директора Ревлона (између осталог пронађен је бели витез Тед Фортсман (*Ted Forstmann*)), али је пресуђено да су директори Ревлона прекршили дужност пажње. Вид. детаљно о случају у William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 541-544.

<sup>428</sup> Тако је пресуђено у случају Тајм-Варнер (*Time-Warner*). Вид. Justice Joseph T. Walsh, *op. cit.*, стр. 336-337. У случају Парамаунт против Тајма (*Paramount Communications, Inc. v. Time Inc.*, 571 A.2d 1140 (Del. 1989)) се радило о понуди за преузимање Тајма (*Time*) од стране Парамаунта (*Paramount Communications, Inc.*) у време када је Тајм већ започео спајање са Варнером (*Warner Communications*) ради остварења дугорочног плана за проширење посла, од ког се одустало, па је уместо тога Тајм упутио понуду за преузимање Варнеру, да би на тај начин отежао или онемогућио преузимање од стране Парамаунта.

<sup>429</sup> Eric J. Gouvin, „Resolving the Subsidiary Director’s Dilemma“, *Hastings Law Journal*, January 1996, стр. 5 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>430</sup> Harvey L. Pitt, „On the Precipice: A Reexamination of Directors’ Fiduciary Duties in the Context of Hostile Acquisitions“, *Delaware Journal of Corporate Law*, 1990, стр. 17 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>431</sup> Општи немачки трговински законик (*Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch – ADHGB*) је ступио на снагу 1862. Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The Supervisory Board as Company Organ“, стр. 92.

четири врсте тог одбора: 1) одбори у чијем саставу не морају бити запослени, тј. када скупштина бира чланове у складу са статутом у друштвима у којима није обавезна партиципација запослених; 2) одбори у којима трећина чланова мора бити изабрана од стране запослених или њихових представника, док остале две трећине бира скупштина; 3) одбори у којима једну половину чланова бирају запослени или њихови представници, а другу скупштина, при чему заједно бирају још једног члана као неутралног; 4) одбори у којима је једнак број представника именован од стране запослених или њихових представника као и акционара, при чему председник надзорног одбора мора бити из реда лица које су именовали акционари и да међу представницима запослених мора бити једно лице из реда управе.<sup>432</sup> Стога, за немачко право карактеристичан је проблем „институционалног“ сукоба интереса када се ради о представницима запослених у надзорним одборима, када сукоб настаје услед чињенице да запослени свакако морају водити рачуна о интересима запослених јер имају дужности према синдикату у ком случају је тешко очекивати да ће поступити у складу са интересом друштва.<sup>433</sup> Иако у српском праву партиципација запослених већ одавно није обавезна, потребно је отклонити дилеме да ли чланови надзорног одбора морају поступати у интересу запослених, нпр. одавати им пословне тајне, или водити се у највећој мери њиховим интересима приликом доношења одлука. Сви чланови надзорног одбора морају поступати у интересу привредног друштва према коме имају посебне дужности.

#### 2.1.4.2. Бивши директор као члан надзорног одбора

Посебно је проблематично питање преласка једног те истог лица из извршног у надзорни одбор. Сама промена не означава нови сукоб интереса, јер је лице према коме постоје дужности и даље исто. С друге стране, постоје бројни разлози против у тој мери либералног решења. Српски Закон је по том питању у начелу либералан, јер се захтева да најмање један од чланова надзорног одбора

---

<sup>432</sup> *Ibid.*, стр. 93-94.

<sup>433</sup> У „институционалне“ сукобе интереса спадају, између осталог, вишеструко директорство, представљање банака у надзорним одборима (представници банака), као и представљање запослених у надзорним одборима, док се други сукоби интереса могу означити личним. Тако Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 303-312.

јавног акционарског друштва буде независан (што искључује лице које је у претходне две године било извршни директор или запослено у истом или са њим повезаном друштву према чл. 392 и 437). Применом либералног приступа губи се граница поделе надлежности између одбора директора и надзорног одбора. Опасност се огледа у томе што бивши директори могу искористити нови положај да исправе или сакрију раније начињене грешке.<sup>434</sup> Према чл. 100, ст. 2, тач. 4. Закона о акцијама Немачке и чл. 5.4.4 Кодекса корпоративног управљања бивши чланови извршних одбора котираних компанија не би требало да буду чланови надзорног одбора 2 године након престанка мандата (тзв. период хлађења), осим у случају када је то неопходно, па то предложи акционари са више од 25% гласачких права.<sup>435</sup> Један од аргумената против таквог ограничења је чињеница да је бивши члан управе добро информисан и искусан, па би информације могао пренети осталим члановима надзорног одбора.<sup>436</sup> Претходни аргумент губи на снази када се има у виду да се ситуација може значајно променити за две године, а можда и дуже уколико у том тренутку нема упражњеног места, као и да бивши директор може бити ангажован као консултант.<sup>437</sup> Ограничење делује одвраћајуће у погледу престанка бивших директора да постану чланови надзорног одбора уколико нису спремни да се изложе евентуалном неуспеху или чак срамоти да не прођу цензус од 25%.<sup>438</sup> У сваком случају, препорука је да у надзорном одбору не би требало да буде више од два члана која су пре тога били директори у истом друштву, при чему чланови надзорног одбора не би требало да буду директори у конкурентским компанијама према чл. 5.4.2 немачког Кодекса.<sup>439</sup> Другачија је ситуацију у повезаним друштвима. У Немачкој је уобичајено да чланови извршног одбора контролног друштва буду у надзорном одбору повезаних

---

<sup>434</sup> О разлозима за и против либералног режима детаљно вид. Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The Supervisory Board as Company Organ“, стр. 108. Познат је случај бившег председника извршног одбора Фолксвагена (*Ferdinand Piëch*), који је потом постао председник надзорног одбора. О контроверзама у случају Фолксваген детаљно вид. Otto Sandrock, Jean J. du Plessis, „The German System of Supervisory Codetermination by Employees“, in: Jean J. du Plessis, Bernhard Großfeld, Claus Luttermann, Ingo Saenger, Otto Sandrock, Matthias Casper (eds.), *German Corporate Governance in International and European Context*, 2<sup>nd</sup> edition, Springer – Verlag, Berlin, Heidelberg, 2012, стр. 179-180.

<sup>435</sup> Тако Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The Supervisory Board as Company Organ“, стр. 105-106.

<sup>436</sup> *Ibid.*, стр. 106.

<sup>437</sup> Тако и *ibid.*, стр. 107.

<sup>438</sup> *Ibid.*, стр. 106-107.

<sup>439</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр.167.

друштва, док обрнуто није дозвољено, као ни ситуација у којој би директор једне компаније био члан надзорног одбора друге компаније чији би директор био члан надзорног одбора прве компаније, да се не би нарушила структура и смисао дводомног система.<sup>440</sup>

#### 2.1.4.3. Чланови надзорног одбора као представници банака

Чланови надзорног одбора компаније могу бити и представници банака које су у различитим односима са компанијом, нпр. компаније могу бити њихови клијенти, заправо дужници или чланови банке.<sup>441</sup> Описана ситуација је препозната као проблематична посебно у Немачкој. Степен вероватноће да ће доћи до сукоба дужности члана надзорног одбора који је уједно и представник банке је свакако висок. Сукоб интереса карактеристичан је за ситуацију у којој компанији требају нова средства, јер она може бити решена кредитним задужењем код банке, а не издавањем нових акција или нпр. уколико су две конкурентске компаније клијенти исте банке, банка ће имати интерес да оба друштва и даље послују, тј. да услед оштре конкурентске политике један не буде избачен са тржишта, што делује негативно на конкуренцију.<sup>442</sup> Имајући у виду да се ради о пословима између друштва и банке као повезаног лица са лицем са дужностима, такви послови морају бити одобрени, а глас заинтересованог лица приликом гласања искључен. Дакле, српско право адекватно решава првопоменућу ситуацију. Када се ради о одлукама банке и интересима клијената који су конкуренти, то питање се не решава институтом дужности у компанијском праву, јер се не ради о сукобу личног интереса лица са дужностима и интереса банке као привредног друштва.

#### 2.1.4.4. Држава и чланови надзорног одбора

Имајући у виду да је у Србији велики број приватизованих друштва у већинском државном власништву, поставља се питање у чијем интересу морају поступати представници државе. Када се у надзорном одбору налазе и представници владе или локалних самоуправа, долази до сукоба дужности

---

<sup>440</sup> Вид. Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 13-14.

<sup>441</sup> Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 306.

<sup>442</sup> Вид. детаљније о томе *ibid.*, стр. 307-308.

лојалности компанији и лојалности држави или локалној самоуправи.<sup>443</sup> Држави се не може ускратити право као акционару да има „свог“ члана надзорног одбора. За ваљано обављање обавеза директора или чланова надзорног одбора у друштву од стране директора или чланова надзорног одбора потребна је одређена стручност, вештина и искуство у управљању што не мора ићи заједно са политичком подобношћу. Представници државе имају дужности само према привредном друштву у чијем најбољем интересу морају поступати, као и остали чланови управе. Уколико поступе другачије, могу одговарати за кршење дужности пажње, а држава за кршење неке од дужности лојалности као члан друштва. Пример таквог поступања би било поступање у интересу запослених које није и у интересу друштва, у ком случају би тужбу могло поднети друштво или мањински акционари деривативно.

## 2.2. Чланови друштва као субјекти дужности

Критеријум према којем се одређује који чланови у друштвима капитала су субјекти посебних дужности је степен утицаја на доношење одлука друштва, односно контрола. С друге стране, сви чланови друштва у складу са начелом једнакости права, али и обавеза, могу се сматрати субјектима дужности. Залагање за демократију акционара намеће и идеју да сви чланови друштва треба да буду субјекти дужности лојалности.<sup>444</sup> О питању постојања дужности лојалности чланова друштва нема сагласности у правној доктрини. Уједначеност не постоји ни у погледу тога да ли таква дужност постоји или не у оквиру права ЕУ.<sup>445</sup> У сваком случају дужност лојалности акционара није разрађена у праву ЕУ, већ је то препуштено државама чланицама.<sup>446</sup> Генерално, разлика се прави у односу на то да ли се ради о друштвима лица или капитала. У друштвима лица дужност лојалности чланова постоји према друштву, као и према осталим члановима у Великој Британији, Немачкој и Сједињеним Америчким Државама, док се то не

---

<sup>443</sup> Лични интерес ових представника може бити посебно опасан, јер су та лица политички заштићена, па им је стога лакше да изврше злоупотребу. Тако *ibid.*, стр. 310.

<sup>444</sup> Karsten Engsig Sørensen, „Duty of loyalty for shareholders – a possible remedy for conflicts in SMEs?“, стр. 139.

<sup>445</sup> Вид. више *ibid.*, стр. 128.

<sup>446</sup> Erik Werlauff, *EU-Company Law, Common business law of 28 states*, стр. 51.

може рећи за друштва капитала.<sup>447</sup> Чланови друштва капитала су субјекти дужности лојалности у Немачкој и Сједињеним Америчким Државама, јер су као такви препознати у судској пракси, што није случај у Великој Британији.<sup>448</sup> Такође, од значаја може бити и о којој врсти друштва капитала се ради. На крају, ни питање врста акција није без значаја у том смислу.

Постоје две кредибилне опције којима законодавац може прибећи приликом регулисања дужности лојалности. Прва је да се пропише да дужност лојалности дугују сви чланови друштва једни према другима и према друштву или да се конкретне дужности предвиде само за контролне чланове као лица која се могу изједначити са категоријом *de facto* директора. Наш законодавац одабрао је треће решење које није утемељено на начелу равноправности, јер је предвидео да су субјекти дужности не само контролни чланови већ и чланови друштва са значајним капитал учешћем, који имају дужности само према друштву а не и према осталим члановима. Дужност чланова друштва подразумева могућност утицања на доношење одлука вршењем права гласа. Уколико право гласа не постоји нема потребе предвиђати дужност лојалности.

Српски законодавац исправно не прави разлику у погледу дужности у односу на то о којој врсти друштва капитала се ради. Дужности су предвиђене за све контролне чланове и чланове са значајним капитал учешћем без обзира на то да ли се ради о члановима друштва са ограниченом одговорношћу или акционарима и да ли је у питању јавно или нејавно друштво. Претходно је оправдано због тога што сврха института дужности није заштита мањинских чланова.

У америчком праву постоји принцип да фидуцијарна дужност не постоји ни између чланова једних према другима, нити према компанији.<sup>449</sup> Фидуцијарне дужности чланова у друштвима која нису јавна у пракси се третирају на сличан

---

<sup>447</sup> Karsten Engsig Sørensen, „Duty of loyalty for shareholders – a possible remedy for conflicts in SMEs?“, стр. 129.

<sup>448</sup> *Ibid.*, стр. 169.

<sup>449</sup> Тако Julian Velasco, „The Fundamental Rights of the Shareholder“, стр. 415. Ипак, према судској пракси већински и контролни чланови имају фидуцијарне дужности према мањинским члановима у затвореним друштвима. Вид. Robert C. Art, „Shareholder Rights and Remedies in Close Corporations: Oppression, Fiduciary Duties, and Reasonable Expectations“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 28, No. 3/2003, стр. 378.

начин као дужности ортака у друштвима лица.<sup>450</sup> Чланови имају фидуцијарну дужност (према мањинским члановима) у два случаја, која представљају изузетак од правила да сам статус члана не значи аутоматски и постојање фидуцијарне дужности: 1) када се ради о већинском и контролном члану и 2) када је друштво затвореног типа (енг. *closely held*), у ком случају нпр. захтев мањинског члана да друштво откупи његове акције по истој цени по којој их је откупило од другог члана може бити усвојен са образложењем да су контролни чланови прекршили фидуцијарну дужност према мањинском акционару.<sup>451</sup> Теорија и пракса су јединствене у ставу да контролни чланови имају фидуцијарне дужности када се ради о друштвима затвореног типа (јер од њих зависи политика исплате дивиденди) и у ситуацији принудне продаје (енг. *freeze-out*) када је мањински акционар присиљен да прода акције контролном акционару.<sup>452</sup>

С обзиром на то да се у друштвима капитала гласа по капиталу, кључно питање је коју врсту акција поседују акционари да би се утврдило да ли уопште могу бити субјекти дужности. Уколико се ради о преференцијалним акцијама које у принципу не дају право гласа, намеће се закључак да лица која их поседују нису подобна да буду субјекти посебних дужности јер немају утицај на доношење одлука, па тиме ни контролу над друштвом у редовном току ствари. Ипак, може се поставити питање да ли акционари са преференцијалним акцијама могу бити субјекти дужности приликом вршења права гласа у изузетним ситуацијама када га имају. Имајући у виду предметна питања о којима могу гласати, тј. да се ради о одлукама које се тичу ограничавања њихових права, може се закључити да акционари са преференцијалним акцијама које се не могу заменити за обичне акције не могу бити субјекти посебних дужности. Уколико је статутом одређено да акционари са преференцијалним акцијама које се могу заменити за обичне акције могу гласати о свим или одређеним питањима заједно са акционарима који

---

<sup>450</sup> Разлог се може тражити у чињеници што у затвореним друштвима постоји мањи број чланова који обично и управљају друштвом, па се уместо дивиденде одлучују за плату и који тешко могу да продају своје акције по правичној цени лицима изван друштва. Вид. *ibid.*, стр. 383-384.

<sup>451</sup> Вид. нпр. *ibid.*, стр. 378-379; Roberta S. Karmel, „Should A Duty To The Corporation Be Imposed On Institutional Shareholders?“, *Business Lawyer*, November 2004, стр. 1 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*). Вид. наведене примере за постојање фидуцијарне дужности у затвореним друштвима у М. Thomas Arnold, „Shareholder Duties Under State Law“, *Tulsa Law Journal*, Vol. 28/1992-1993, стр. 234-240.

<sup>452</sup> Вид. Iman Anabtawi, Lynn Stout, „Fiduciary Duties For Activist Shareholders“, *Stanford Law Review*, March 2008, стр. 11 и 12 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

имају обичне акције, они могу бити субјекти дужности ако заменом акција стичу више од 25% права гласа, будући да су у погледу вршења права гласа изједначени у правима са акционарима са обичним акцијама.

## 2.2.1. Контролни члан као субјект дужности

### 2.2.1.1. Појам контролног члана

Субјект посебних дужности према привредном друштву није лице које има контролу над друштвом, већ контролни члан друштва. За одређење појма контролног члана од значаја је појам контроле. Сама контрола без својства члана не чини лице које је врши субјектом посебних дужности. Контролни члан друштва је члан друштва који има могућност да врши контролу или је ефективно врши на основу учешћа у основном капиталу, уговора или права на именовање већине директора или чланова надзорног одбора.

Уколико би се у субјекте посебних дужности убрајала сва лица која имају контролу над друштвом, субјектима дужности морала би се сматрати и лица која индиректно контролишу друштво (друштво које контролише контролисано друштво које као контролно контролише друго контролисано друштво итд.) на основу права на именовање директора и контролна друштва на основу уговора о контроли и управљању која нису чланови друштва. Проширење круга субјектата дужности сврставањем друштава која индиректно контролишу друго друштво не би било изводљиво због тога што ланац контроле на основу капитал учешћа може бити изузетно дугачак, као и број лица која су са њима повезана. Сваки од уговора који би та лица закључивала међу собом морао би бити одобрен од стране контролисаног друштва. Не може се очекивати да контролисано лице има податке о свим лицима која су са њим на тај начин повезана, па се правила о дужностима исправно ограничавају на контролног члана друштва.

Контролно друштво које има индиректно право на именовање директора контролисаног друштва не може се сматрати контролним чланом, јер не поседује капитал учешће у контролисаном друштву па, стога, није субјект посебних дужности према индиректно контролисаном друштву. У Закону о привредним друштвима контрола се не везује за својство члана друштва приликом њеног дефинисања, већ се својство контролног члана везује за контролу. С друге стране,

лице може вршити контролу што га чини контролним чланом и када поседује низак проценат капитал учешћа ако врши контролу на други начин. Дакле, морају се раздвојити појмови контроле, контролног друштва и контролног члана.

Поставља се питање да ли уговор о контроли, као и именовање директора или чланова надзорног одбора подразумева и присуство одређеног процента капитал учешћа. Уговор о контроли треба разликовати од уговора о пословођењу, тј. менаџерског уговора којим се регулише обавеза пословођења од стране другог лица, који сам по себи не подразумева контролу.<sup>453</sup> С друге стране, контрола подразумева управљање. Уговор о контроли обично подразумева и присуство капитал учешћа, мада то не мора бити случај. Према језичком тумачењу Закона о привредним друштвима, друштво које има контролу над другим друштвом на основу уговора о контроли и управљању морало би бити члан тог друштва (чл. 62, ст. 2, тач. 2 и ст. 5), јер Закон користи термин контролисано друштво да би означио правно лице у којем друго правно лице има својство контролног члана али и зависно друштво које тај статус има на основу уговора о контроли. Према Директиви бр. 34/ 2013, чл. 22, ст. 1, тач. ц контролно друштво не мора бити члан контролисаног друштва. Дакле, потребно је разликовати контролно друштво од контролног члана, тј. између њих не треба стављати знак једнакости. Према системском тумачењу Закона о привредним друштвима, контрола се не везује искључиво за својство члана у друштву. У делу Закона о уговору и контроли, као услов за закључење тог уговора није предвиђено да лице које закључује уговор о контроли и управљању са друштвом мора бити члан тог друштва. Из тога се може закључити да контрола може постојати на основу уговора о контроли и управљању без обзира на то да ли је контролно друштво члан контролисаног друштва.

Само контролни чланови су лица са посебним дужностима према друштву, при чему својство члана није неопходан услов да би постојала контрола. Да закључимо, контролни члан је члан друштва који врши контролу или има могућност да је врши, док је контролно друштво лице које врши контролу над другим друштвом које може, а не мора бити члан контролисаног друштва.

---

<sup>453</sup> Менаџерски уговор (нем. *Managementvertrag*), није регулисан у немачком праву али се у појединим случајевима сматра дозвољеним. Вид. Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 366 и 372-373.

Предвиђање дужности контролног члана према привредном друштву је један од механизма за спречавање сукоба интереса тог члана и друштва. Поред тога, остали механизми заштите су објављивање, пријављивање личног интереса, одобрење послова, доступност тужби за кршење дужности и ништавост правних послова са сукобом интереса.<sup>454</sup> Дакле, ради се о истим механизмима заштите као и за спречавање свих компанијскоправних сукоба интереса. Поред послова који укључују сукоб интереса у ужем смислу, неки аутори у послове са сукобом интереса контролних чланова убрајају и „разводњавање акција“, тј. издавање нових акција испод тржишне вредности, спајање са компанијама које контролише исти члан, као и откуп акција контролног акционара од стране компаније по вишој цени.<sup>455</sup> Имајући у виду да се ради о посебним институтима чија је сврха, пре свега, заштита мањинских акционара, не ради се о посебним дужностима контролних чланова према друштву.

С друге стране, мањински акционари штите се институтом дужности лојалности у праву Сједињених Америчких Држава.<sup>456</sup> Суштина постојања дужности контролног члана у нашем праву није заштита мањинских чланова, већ друштва, при чему се на тај начин посредно штите и мањински чланови. Заштиту мањинских чланова посебно је развило немачко право предвиђањем посебног сета правила о групи компанија када је контролни члан привредно друштво.<sup>457</sup> Позната су три приступа „обуздавања“ контролног члана: 1) одобрење послова од стране чланова, при чему је искључено право гласа контролном члану као заинтересованом лицу, 2) право мањинских чланова да директно именују „свог“ директора и 3) сврставање контролног члана у лица са дужностима према

---

<sup>454</sup> Поред грађанскоправних санкција, могу се користити и управноправне и кривичноправне. Pierre-Henri Conac, Luca Enriques, Martin Gelter, „Constraining Dominant Shareholder’ Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany and Italy“, *European Company and Financial Law Review*, No. 4/2007, стр. 492. Злоупотреба већине онемогућава већинском акционару да гласа како жели на седници скупштине. *Ibid.*, стр. 501.

<sup>455</sup> Тако *ibid.*, стр. 496.

<sup>456</sup> У британском праву у употреби је и заштита мањинских акционара путем правила о непоштеном наношењу штете (енг. *unfair prejudice*), према којима они могу тражити откуп акција и у случају измене статута и елиминисања права прече куповине. Edward Rock, Paul Davies, Hideki Kanda, Reinier Kraakman, *op. cit.*, стр. 191 и 196.

<sup>457</sup> Тако Klaus J. Hopt, „Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation“, стр. 70.

мањинским члановима и према компанији.<sup>458</sup> Наш законодавац определио се за својеврсну комбинацију приступа.

Интересантно је да у погледу одређења чланова као субјеката дужности српски законодавац био под утицајем Принципа Америчког инситута за право, иако то решење није прихваћено у пракси америчких судова.<sup>459</sup> Према чл. 1.10 (а) Принципа, контролни члан је члан друштва који самостално или заједнички са другим лицима поседује више од 50% гласачких права или на други начин врши контролу над управом, односно пословањем друштва или конкретном послу или радњи на основу статуса члана друштва. Према чл. 1.10 (б) поменутих Принципа постоји оборива претпоставка да члан друштва који самостално или са другим лицима заједнички поседује више од 25% права гласа има контролу. У нашем праву чланови са значајним капитал учешћем су субјекти посебних дужности што их у потпуности изједначава са контролним члановима у том смислу, без обзира на то да ли имају контролу над друштвом. Тиме се занемарује чињеница да се према Принципима Америчког института за право ради о оборивој претпоставци да се лице са значајним капитал учешћем сматра контролним чланом. У нашем праву лице са значајним капитал учешћем је увек субјект посебних дужности, без обзира на то да ли је контролни члан. У сваком случају, контрола је основни детерминент за утврђивање субјеката дужности из реда чланова у нашем праву.

Контрола се према Берлу и Минсу (*Berle & Means*) може манифестовати на следеће начине: утицајем на одлучивање директора, путем вршења права избора директора, изменама уговора о оснивању и др., али и чињењем које није у директној вези са компанијом, али утиче на друштво, као што је случај са „продајом“ контроле.<sup>460</sup> Дакле, када лице или лица која имају контролу фактички управљају друштвом њихове дужности, односно одговорност, треба изједначити са дужностима и одговорношћу директора.<sup>461</sup> Исти аутори разликују пет врста контроле: контрола на основу скоро потпуног власништва, контрола већине, контрола на основу неког правног инструмента нпр. пирамидалне структуре,

---

<sup>458</sup> ОЕБС, *Послови са повезаним лицима и права мањинских акционара*, (OECD, *Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights*, OECD Publishing, 2012), стр. 9, доступно на интернет адреси: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/50089215.pdf>, 1.3.2014.

<sup>459</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 1032.

<sup>460</sup> Adolf A. Berle, Gardiner C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, revised edition, Harcourt, Brace & World, Inc. New York, 1968, стр. 212.

<sup>461</sup> Тако и *ibid.*, стр. 211.

преференцијалних акција (облици контроле на правном основу), контрола мањине и контрола управе када ниједан акционар или група акционара нема контролу на основу капитал учешћа (облици контроле на фактичком основу).<sup>462</sup>

Према чл. 62, ст. 5 Закона о привредним друштвима, контролу има лице које има право или могућност да, самостално или са другим лицима са којима заједнички делује, врши контролни утицај на пословање другог лица на основу капитал учешћа, уговора или права на именовање већине директора, односно чланова надзорног одбора. С обзиром на то да члан друштва који поседује сам или са лицима са којима делује заједнички више од 50% капитал учешћа, вршењем права гласа може именовати већину директора, односно чланова надзорног одбора (чл. 211, 358 Закона о привредним друштвима), члан кога Закон назива већинским чланом сматра се и контролним чланом друштва. Дакле, појам контролног члана као шири обухвата и већинског, што је Законом изричито предвиђено. Постоји претпоставка да је лице које самостално или са повезаним лицима поседује већинско учешће у основном капиталу друштва контролни члан тог друштва према чл. 62, ст. 6. Тачније, у питању је неоторива претпоставка да је то лице контролни члан и лице са посебним дужностима, јер може вршити контролу, независно од чињенице да ли је заправо и врши. Аргумент у прилог изнете тезе је тај што је лице са посебним дужностима према друштву и лице које има више од 25% капитал учешћа, при чему се тај проценат капитал учешћа не везује за појам контроле. Према томе, јасна је интенција законодавца да поседовање одређеног процента капитал учешћа учини довољним условом да би се члан сматрао лицем са посебним дужностима. С друге стране, члан друштва који има мање од 50% права гласа, сматраће се мањинским уколико се не докаже да има фактичку контролу, а не само могућност да је врши, када је терет доказивања на лицу које тврди да тај члан има контролу.<sup>463</sup>

Субјекти посебних дужности су контролни чланови и чланови са значајним капитал учешћем, при чему већински чланови нису посебно наведени, јер се дужности на њих односе, будући да поседују више од 25% права гласа. Појам већинског члана није потребан у Закону о привредним друштвима имајући у виду да се не помиње ни у једном другом члану изузев у члану 62. Категорија

<sup>462</sup> Вид. детаљније о сваком од облика *ibid.*, стр. 67-84.

<sup>463</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 1026-1028.

контролног члана (иако асоцира на повезана друштва) обухвата већинске и друге чланове који врше контролни утицај, без обзира на то да ли се ради о физичким или правним лицима.

Поставља се питање да ли више лица могу бити контролни чланови када поступају самостално у истом друштву. Један члан друштва може се сматрати контролним на основу већинског капитал учешћа, други на основу уговора о контроли и управљању (чак и када има само једну акцију у друштву), док би трећи контролни члан могао бити онај који нема висок проценат капитал учешћа у друштву, али има право на именовање директора на основу уговора или аката друштва. Сва три контролна члана су у том случају субјекти посебних дужности према друштву.

Члан који контролише друштво на основу капитал учешћа доноси одлуке у вези са закључењем или раскидањем уговора о контроли и управљању који контролном друштву даје право на управљање и вођење послова контролисаног друштва. Члан који има контролу на основу капитал учешћа одлучује и о закључењу и раскиду уговора између чланова као један од уговорника којим може бити предвиђено право на именовање директора. Више лица могу бити контролни чланови а тиме и субјекти посебних дужности, јер врше контролу, при чему само члан друштва који има контролу на основу капитал учешћа има увек могућност да је врши. Стога, кључна је контрола на основу капитал учешћа, јер она увек може прећи из могућности вршења контроле у фактичку контролу.

Док се у америчкој теорији и судској пракси говори о фидуцијарној дужности контролног члана, у Немачкој о дужности лојалности контролног члана према мањинским члановима, у француском праву говори се о злоупотреби већине (фр. *abus de majorité*).<sup>464</sup> У Делаверу су забележени случајеви према којима фидуцијарна дужност контролног члана зависног друштва постоји према зависном друштву само уколико контролно друштво није једини члан зависног, док у супротном таква дужност не постоји.<sup>465</sup> Дакле, контролни члан према америчкој судској пракси има дужност лојалности према компанији и мањинским

---

<sup>464</sup> Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, *Corporate Governance of Non-listed Companies*, стр. 51.

<sup>465</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 1238.

члановима.<sup>466</sup> Дужност контролног члана према мањинском поједини аутори пореде са дужношћу директора према компанији.<sup>467</sup> Претходно се не може изједначити, будући да су интереси мањинских чланова само једни од интереса који се штите заштитом интереса привредног друштва. Осим заштите мањинских чланова предвиђањем фидуцијарних дужности контролних чланова, до истог резултата може се доћи применом још једног приступа америчких судова, који се може назвати приступом „разумних очекивања“ (енг. *reasonable expectations*).<sup>468</sup> У првом приступу нагласак је на кршењу дужности контролног члана, а у другом на то колико је поступак штетан за мањинског члана.<sup>469</sup>

Дужности контролног члана постоје и када је контролно друштво власник 100% удела у зависном друштву. У том случају, може се тврдити да све дужности директора зависног друштва треба да пређу на контролног члана, односно контролно друштво.<sup>470</sup> С друге стране, реципроцитет би се у том случају огледао у томе што би директори зависног друштва морали да поступају у интересу контролног друштва, али се таквим правилима негира посебан субјективитет зависног друштва.<sup>471</sup> На питање према коме директор једночланог зависног друштва има дужности, одговор није у потпуности јасан у праву Делавера. Осим поменутог приступа при давању одговора на то питање, помињу се још и *ad hoc* приступ (решавање од случаја до случаја), уговорни приступ, модификовани приступ хоризонталних сукоба (сукоб дужности директора према различитим групама, нпр. акционарима различитих класа) и приступ заступништва (према којој је зависно друштво обичан заступник контролног).<sup>472</sup> Деривативна тужба

---

<sup>466</sup> Према већинском ставу, потребно је водити рачуна о интересима мањинских акционара кад год контролни акционар закључује правни посао са компанијом или са зависним друштвом те компаније, док је став мањине да контролни акционар има право да гласа у сопственом интересу као и други акционари. William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 309.

<sup>467</sup> Robert C. Art, *op. cit.*, стр. 386.

<sup>468</sup> У случају Педро протов Педро (*Pedro v. Pedro*, 489 N.W.2d 789 (Min. Ct. App. 1992)) Апелациони суд Минесоте је применио стандард разумних очекивања, наставши да је прекршен. Радило се о три брата који су били власници компаније, при чему је један од њих након 45 година рада за компанију открио неправилности у финансијском извештају, па добио отказ када се жалио. Разумна очекивања су се односила на плату, директорску позицију и сигурност за његову фамилију. Резултат у спору би био исти да се применио приступ фидуцијарних дужности, према којем би друга два контролна акционара нејавног друштва имала фидуцијарну дужност према трећем. Вид. детаљније *ibid.*, стр. 393-394.

<sup>469</sup> Вид. *ibid.*, стр. 402.

<sup>470</sup> Eric J. Gouvin, *op. cit.*, стр. 17.

<sup>471</sup> У том смислу вид. *ibid.*, стр. 18.

<sup>472</sup> *Ibid.*, стр. 13.

нема значаја за једночлана зависна друштва, будући да нема мањинских чланова који би је поднели у име и за рачун зависног друштва против контролног друштва. Евентуално, у правима у којима је то могуће, деривативну тужбу би могли поднети повериоци уколико је компанија на ивици стечаја.<sup>473</sup> Повериоци би могли тужити директоре зависног друштва, али и контролно друштво као контролног члана који дугује фидуцијарну дужност зависном друштву, односно фактички и повериоцима када је друштво на рубу инсолвентности.<sup>474</sup> Подношење директне тужбе од стране поверилаца је било дозвољено уколико се друштво налазило на рубу инсолвентности до 2007. у Делаверу, када је у случају Гивала пресуђено да повериоци не могу поднети тужбу у своје име и за свој рачун због кршења фидуцијарних дужности које постоје према компанији и акционарима и у периоду када је компанија на рубу стечаја.<sup>475</sup> У српском праву не постоје сличне дилеме будући да дужности увек постоје само према привредном друштву.

#### 2.2.1.2. Дужности контролног акционара у случају промене контроле

Иако у српском праву контролни члан има дужности само према друштву, у упоредним правима ситуација није иста. Дужност према мањинским акционарима није потребно ни предвидети у нашем праву, имајући у виду да је Законом предвиђена обавезна јавна понуда за преузимање када се испуне предвиђени услови, чиме се адекватно штите мањински акционари. У правима у којима то није случај, дужност контролног члана је од посебног значаја у поступку преузимања, када се може манифестовати исплатом мањинским акционарима као подели добити од преношења контроле, будући да преношење контроле утиче на све чланове друштва, или у облику накнаде предвидљиве штете (што је пракса у Сједињеним Америчким Државама, али не и опште правило).<sup>476</sup> Према Вајнбергеровом стандарду или стандарду поштења, који је добио назив према случају Вајнбергер против УОП-а (*Weinberger v. UOP, Inc*), контролни члан има дужност лојалности према мањинским члановима, која је супростављена

---

<sup>473</sup> Вид. J. Haskell Murray, „Latchkey Corporations’: Fiduciary Duties in Wholly Owned, Financially Troubled Subsidiaries“, стр. 580.

<sup>474</sup> *Ibid.*, стр. 598.

<sup>475</sup> Више о случају Гивала (*North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla* 930, A.2d 92 (Del. 20079)) вид. у J. Haskell Murray, „Latchkey Corporations’: Fiduciary Duties in Wholly Owned, Financially Troubled Subsidiaries“, стр. 589-591.

<sup>476</sup> Paul Davies, Klaus Hopt, *op. cit.*, стр. 259.

праву члана да гласа у свом интересу.<sup>477</sup> У случајевима спајања уз истискивање мањинских акционара (енг. *freeze-out mergers*) уколико контролни акционар има мање од 90% акција, према пракси Делавера примењује се стандард целокупног поштења (енг. *entire fairness standard*) који је карактеристичан за случајеве уговарања са самим собом када се контролном акционару намеће терет доказивања да су цена и поступак поштени.<sup>478</sup> У контексту спајања у праву Велике Британије заштита мањинских акционара остварује се путем правила о непоштеном наносењу штете (енг. *unfair prejudice*), а у француском праву концептом злоупотребе већине чија је сврха омогућавање мањинским акционарима права изласка из друштва по правичној цени.<sup>479</sup> У континенталним правним системима, у којима дужност лојалности не представља општеважећи стандард, случајеви спајања, издавања акција, промене статута и права прече куповине су посебни правни институти који подразумевају заштиту мањинских чланова за које није од значаја дужност лојалности (супротно је у Сједињеним Америчким Државама). Поменути институти сматрају се правним пословима и ситуацијама од посебног значаја када је потребно ограничити овлашћења директора.<sup>480</sup> Стандарди поступања, односно дужности могу евентуално представљати допуну ових правила. У америчком праву колективна тужба за кршење фидуцијарне дужности контролног акционара има одређене предности у односу на класично право акционара на принудни откуп акција у случају неслагања са значајном променом као што је спајање (када је стичалац контролни

---

<sup>477</sup> *Weinberger v. UOP, Inc. 457 A.2d 701 (Del. 1983)*. У случају Вајнбергер против УОП-а радило се о тужби мањинских акционара (колективна тужба) против компаније УОП (*Universal Oil Products Company – UOP*) због спајања УОП-а са Сигналом (*The Signal Companies, Inc*) који је био већински акционар УОП-а, уз исплату мањинских акционара (енг. *cash-out merger*). Мањинским акционарима је исплаћена цена по акцији од 21\$, коју је препоручио УОП након преговора са Сигналом, при чему мањински акционари нису знали да је за Сигнал добра инвестиција била и стицање преосталих акција по цени до 24\$. Сигнал је као већински акционар са 50,5% акција имао фидуцијарну дужност према УОП-у и према осталим мањинским акционарима. Вид. детаљније о случају у William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 486-493 и Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 1252-1253.

<sup>478</sup> Вид. Edward Rock, Paul Davies, Hideki Kanda, Reinier Kraakman, *op. cit.*, стр. 204. „Вољно“ истискивање (енг. *freezeouts*) обухвата поступке који служе контролним акционарима да истисну мањинске акционаре. „Невољно“ истискивање (енг. *squeezeouts*) се такође употребљава у истом смислу као и „вољно“, али му значење може бити нешто другачије, јер обухвата послове који не подразумевају радње којима се мањински акционар присиљава да прода акције, већ се ради о поступцима који у тој мери чине мањинског акционара незадовољним да он не жели више да остане у друштву. Вид. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 499-450.

<sup>479</sup> Edward Rock, Paul Davies, Hideki Kanda, Reinier Kraakman, *op. cit.*, стр. 203.

<sup>480</sup> Тако *ibid.*, стр. 220.

акционар), јер се, између осталог, право на откуп (енг. *appraisal remedy*) односи само на акционаре који нису гласали за спајање и подразумева само заштиту након, а не и пре спајања.<sup>481</sup>

Може се поставити питање да ли би контролном члану било искључено право гласа због сукоба интереса приликом доношења одлуке о статусној промени у којој учествује. Тачније, да ли би се нпр. одобрење уговора о статусној промени могло подвести под случајеве одобрења послова између њега и друштва у складу са чл. 66 Закон о привредним друштвима када би контролном члану било искључено право гласа. Одговор је одричан из више разлога: 1) правила о сукобу интереса су правила општег карактера, док су правила о спајању правила посебног карактера што значи да их треба применити само ако не постоји решење у оквиру конкретног института, 2) не постоји обавеза пријављивања личног интереса која претходи одобрењу, већ је одобрење уговора о статусној промени фаза редовног поступка спровођења статусне промене, при чему су предвиђени изузеци када одлука о статусној промени није потребна (поједностављени поступак у случају припајања контролном друштву), 3) примена правила о искључењу права гласа би за последицу имала да спајање у највећем броју случајева не би било могуће чиме би се обесмислила могућност спајања вољом већине и 4) заштита несагласних чланова је обезбеђена посебним правилима.

#### 2.2.2. Чланови са значајним капитал учешћем као субјекти дужности

Чланови друштва са значајним капитал учешћем су лица која поседују више од 25% права гласа у друштву. Српски законодавац их сврстава у субјекте посебних дужности. Важеће решење се разликује од решења у Закону о привредним друштвима из 2004. године, према коме су се дужности односиле само на контролне чланове (чл. 31). Према Закону из 2004. године, значајно капитал учешће односило се само на повезана друштва, при чему се везивало за 20% гласова (чл. 367, ст. 2). Опредељење законодавца да веже дужности за капитал учешће од 25% није настало ради усклађивања са правом ЕУ. Према Директиви бр. 34/2013, чл. 2, тач. 13 постоји претпоставка да једно друштво врши значајан утицај на друго када поседује 20% или више гласачких права у њему,

<sup>481</sup> Више о наведеним и осталим разлозима вид. William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 496-497.

када се то друго друштво назива повезаним друштвом (енг. *associated undertaking*). Имајући у виду да се не ради о контролним члановима, тј. да само поседовање 25% капитала није довољно да се лице сматра контролним чланом, не постоји оправдан разлог за сврставање лица са значајним капитал учешћем у субјекте посебних дужности. Проблем се јавља и у погледу одређења висине капитал учешћа која би била линија разграничења, с обзиром на то да члан са 24% капитала не би био субјекат дужности. Висина капитал учешћа није од пресудног значаја за одређење члана као контролног, изузев у погледу претпоставке да је лице контролни члан уколико поседују више од 50% права гласа. Предвиђање дужности за чланове са више од 25% права гласа може бити последица погрешног разумевања постојања лојалности између свих чланова друштва једних према другима, као и према компанији по угледу на немачко право, иако није предвиђена законом или као резултат неуспелог преузимања решења из Принципа Америчког института за право. Процент од 25% је индикативан у погледу препорука страних експерата у погледу одобрења послова са повезаним лицима које се доводи у везу са само једном од дужности у вези са сукобом интереса, али се не односе на целокупан систем дужности.<sup>482</sup> Трећи разлог би могао бити неадекватно преузимање правила из рачуноводственог права и објављивања на тржишту капитала чији је циљ првенствено заштита инвеститора. Питање прага не би требало бити везано за капитал учешће члана, већ у већој мери за вредност посла у питању, ако је судити према рачуноводственим стандардима.<sup>483</sup> Потреба заштите друштва и других чланова неопходна је само уколико члан може вршити утицај на одлучивање. Стога, није потребно предвидети да су ти чланови дужни избегавати сукоб интереса. С друге стране, у француском праву од 2001. године (правило од раније важи за директоре), послови акционара или друштва које га контролише са друштвом када акционар има више од 10% гласачких права мора бити одобрен прво од стране директора, а затим од стране скупштине уз

---

<sup>482</sup> Један од савета страних експерата за Русију је да се проценат од 20% користи да би се означио акционар са значајним капитал учешћем као инсајдер, у ком случају је потребно применити правила о пословима са личним интересом у којима је једна уговорна страна друштво, а друга акционар или са њим повезано лице, при чему се посебно истиче значај зајма. Вид. Bernard Black, Reinier Kraakman, „A Self-Enforcing Model of Corporate Law“, *Harvard Law Review*, Vol. 109/1996, стр. 43-44, фн. 92, доступно на адреси: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=10037](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=10037), 25.06.2013.

<sup>483</sup> Значај тако одређеног прага препознат је у Италији. ОЕБС, *Послови са повезаним лицима и права мањинских акционара*, стр. 12.

доступност специјалног извештаја ревизора, без права гласа заинтересованог лица (фр. *conventions réglementées/contrôlée*).<sup>484</sup> Претходно правило односи се само на послове који нису редовни и/или који нису закључени под нормалним околностима, тј. не важи када се ради о текућим пословима закљученим под нормалним околностима. Условљеност посла са друштвом по угледу на решење француског права требало би предвидети и у нашем праву, без означавања члана са значајним капитал учешћем као лица са посебним дужностима.

Имајући у виду да се у Србији често у позицији акционара са значајним капитал учешћем налази држава, проблем може постати и политички. Генерално, присуство државе као акционара у ситуацијама сукоба интереса, говори о томе да се не ради само или уопште о питањима накнаде штете, већ о политичким питањима.<sup>485</sup> Предвиђањем посебних дужности установљава се и могућност подношења индивидуалних и деривативних тужби против чланова са значајним капитал учешћем што може имати изузетно тешке последице у нашој држави. Да закључимо, могуће су далекосежне последице по државу као акционара са значајним капитал учешћем у светлу приватизације.<sup>486</sup>

Лојалност свих чланова друштва, а тиме и чланова са значајним капитал учешћем може се довести у везу са вршењем права гласа. С обзиром на то да у српском праву постоји институт побијања одлука скупштине, ради се о још једном аргументу у прилог тези да чланови са значајним капитал учешћем не би требало да буду субјекти посебних дужности према друштву. Уколико је циљ законодавца био да се уведе дужност лојалности за акционаре по угледу на немачку теорију и праксу, онда дужност треба да важи за све, тј. и за мањинске и већинске акционаре подједнако. За велика друштва ово је несврсисходно решење, па би посебно имајући у виду начело равноправности акционара овакву дужност акционара са значајним капитал учешћем требало укинути.

С друге стране, општи режим се мења у Закону о пословним банкама. Значајно учешће назива се знатним и везује се за капитал од 20%.<sup>487</sup> Члан

---

<sup>484</sup> Вид. нпр. Pierre-Henri Conac, Luca Enriques, Martin Gelter, *op. cit.*, стр. 498.

<sup>485</sup> У том смислу вид. Michael J. Whincop, *Corporate Governance in Government Corporations*, Aldershot, Burlington, Ashgate Publishing Company, 2005, стр. 73.

<sup>486</sup> Вид. Мирко Васиљевић, „Држава и привреда“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2013, стр. 35-36, фн. 61.

<sup>487</sup> Закон о банкама (*Службени гласник РС*, бр. 107/2005 и 91/2010), чл. 2, ст. 14.

управног одбора не сме учествовати у разматрању или одобравању посла банке у коме има лични интерес, тачније посла између њега или са њим повезаних лица и банке, у које спадају и послови банке и правног лица у коме он или са њим повезано лице има знатно учешће. Дакле, искључење права гласа је строже постављено у Закону о банкама. Знатно учешће је од значаја и када се ради о давању сагласности од стране Народне банке за стицање власништва у банци (чл. 96, тач. 7) и у погледу дужности управног и извршног одбора банке да је штите од штетних утицаја или утицаја који нису у најбољем интересу банке од стране лица са знатним учешћем (чл. 70), што подразумева и транспарентну структуру банкарске групе (чл. 123). Предложена промена општег режима дужности у Закону о привредним друштвима не захтева промену одредаба Закона о пословним банкама у том смислу. Дакле, проценат капитал учешћа чланова у основном капиталу од 50% или мање, од значаја је искључиво за дужност пријављивања послова или радњи са личним интересом. У погледу осталих врста дужности лојалности, чланови са 50% или мање капитал учешћа, уколико не врше контролу на други начин, не би требали да буду субјекти осталих дужности, с тим што би то свакако било могуће предвидети актима друштва.

### 2.2.3. Мањински чланови као субјекти дужности

Мањински чланови су лица која имају 25% или мање капитал учешћа у друштву и која над њим не врше контролу. Мањински чланови се генерално не појављују као лица са дужностима ни према другима члановима, ни према компанији.<sup>488</sup> Изузетак је свакако немачко поимање дужности чланова, у коме се дужност лојалности свих чланова према друштву и другим члановима заснива на својству члана, односно вољи за удруживањем,<sup>489</sup> али и употреба теорије о злоупотреби права у Француској. Као разлози за непредвиђање мањинских чланова као лица са дужностима помињу се пасивност мањинских чланова и немогућност да значајно утичу на одлучивање, док се у случају када су активни претпоставља да је њихов интерес конвергентан са интересом друштва и других

---

<sup>488</sup> Вид. нпр. Iman Anabtawi, Lynn Stout, *op. cit.*, стр. 3; Robert Flannigan, „Fiduciary duties of shareholders and directors“, *Journal of Business Law*, Мау 2004, стр. 6 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>489</sup> Jakša Barbić, *Pravo društava, Knjiga druga, Društva kapitala*, стр. 356.

чланова.<sup>490</sup> Дакле, чланови друштва не треба да буду субјекти дужности, осим у случају да је члан у стању да контролним утицајем на директоре нанесе штету другим члановима и друштву.<sup>491</sup> На тај начин одговорност се проширује и на лица која су именовала директоре, а не само на директоре који су заправо прекршили дужности због утицаја члана.<sup>492</sup> У америчкој правној теорији постоје предлози да фидуцијарну дужност треба проширити и на мањинске чланове, имајући у виду да интереси мањинских чланова не морају бити исти као и интерес компаније и других чланова (посебно узимајући у обзир повећан значај инвестиционих фондова као улагача који могу уложити у две врсте хартија од вредности исте компаније и користити права из једне да би утицали на раст вредности деривата које поседују ради стицања добити), базирајући предлог на идеји да активизам чланова мора носити са собом и веће обавезе.<sup>493</sup> У америчкој судској пракси постоје случајеви у којима је утврђено да мањински члан има фидуцијарне дужности, јер може спречити усвајање предлога, када је потребна квалификована већина гласова за одобрење неке одлуке.<sup>494</sup> Као још један од разлога због којих би требало увести фидуцијарне дужности за мањинске чланове помиње се „greenmail“ пракса, тј. ситуација када је компанија присиљена да по већој цени од тржишне откупи акције од мањинског акционара због претњи од преузимања.<sup>495</sup> С обзиром на то да је српско тржиште капитала неразвијено и да су финансијски деривати недоступни, предвиђање фидуцијарних дужности мањинских чланова није потребно. Преурањени потези могу бити само експерименталне природе што би користило више другим државама приликом одмеравања потребе увођења тих

---

<sup>490</sup> Вид. нпр. Iman Anabtawi, Lynn Stout, *op. cit.*, стр. 3-4.

<sup>491</sup> Контрола директора од стране чланова је неопходан услов да би чланови могли нанети штету друштву. Вид. Paula J. Dalley, „Shareholder (And Director) Fiduciary Duties And Shareholder Activism“, стр. 13.

<sup>492</sup> У том смислу *ibid.*, стр. 13.

<sup>493</sup> Тако Iman Anabtawi, Lynn Stout, *op. cit.*, стр. 16-17 и 19. Аутори се залажу за проширење појма контролног акционара на фактичку контролу која значи да акционар и са 1% капитала може би сматран „контролним“ уколико одлука зависи од његовог гласа („*ad hoc* контрола“) као и проширење појма сукоба интереса на све ситуације када акционар има лични интерес који се разликује од интереса других акционара. *Ibid.*, стр. 24.

<sup>494</sup> David C. Donald, „Shareholder Voice and Its Opponents“, *Journal of Corporate Law*, Vol. 5, No. 2/2005, стр. 324. Један од примера кршења фидуцијарне дужности од стране мањинског акционара из америчке судске праксе је случај Смит против Атлантик некретнина (*Smith v. Atlantic Properties*, 422 N.E.2d 798, Mass. App. Ct. 1981) када је један од четири акционара компаније, у којој су сва четири имала право вета на одлуке, искористио то право да компанија не би исплатила дивиденде или плате, након чега је компанија платила пореску казну због неразумне акумулације средстава. М. Thomas Arnold, *op. cit.*, стр. 238-239.

<sup>495</sup> Вид. Iman Anabtawi, Lynn Stout, *op. cit.*, стр. 18.

правила него нашој. Чак и када би овакве дужности биле предвиђене, садашње стање не говори у прилог да би биле примењене у судској пракси, која генерално још увек нема мериторних ставова по питању дужности посебно имајући у виду тешкоће примене правила парничног поступка у овој области и непрецизност правила преузетих из англосаксонских права. На тај начин омогућило би се већинским члановима да нпр. у ситуацијама када им је потребна квалификована већина туже мањинске чланове, јер су гласали против одлуке наводећи да су тако прекршили дужност лојалности, што би чак могло одвратити мањинске акционаре да се супроставе контролним акционарима из страха од евентуалног судског спора.

### 3. Лица према којима постоје дужности

#### 3.1. Друштво као лице према коме постоје дужности

Субјекти дужности имају посебне дужности према законом одређеним лицима или лицу. У српском праву, сви субјекти дужности имају дужности само према привредном друштву. Питање лица којима се дугују дужности од посебног је значаја за дужност пажње у српском праву, будући да се директори морају руководити најбољим интересом компаније приликом доношења одлука, изузев у поступку преузимања када морају водити рачуна о најбољем интересу акционара. У пракси је компликовано применити ово језички јасно правило, имајући у виду да су у оквиру друштва сукобљени интереси различитих група и посебно тешкоће приликом разграничења интереса друштва од интереса чланова.

Према судској пракси у Француској, директори имају дужност лојалности (која није законом именована дужност) према друштву (али и према члановима друштва). Према Пресуди Касационог суда од 24. фебруара 1998. године, директор је прекршио дужност лојалности према друштву јер је основао ново друштво након давања оставке и повео са собом кључне запослене из друштва у коме је био директор.<sup>496</sup>

Према британском Компанијском закону директори имају дужности према привредном друштву (чл. 170, ст. 1). Предвиђање постојања дужности према друштву представља одступање од модела у потпуности окренутог члановима друштва који су еминентни стручњаци као Хансман (*Hansmann*) и Кракман

---

<sup>496</sup> Brigitte Daille-Duclos, „Le devoir de loyauté du dirigeant“, *Le Semaine Juridique Enterprise et Affaires*, N° 39, 24 septembre 1998, стр. 1489.

(*Kraakman*) сматрали доминантним, предвиђајући му загарантован успех.<sup>497</sup> Према акционарском моделу директори морају водити рачуна само о акционарима уз снажну заштиту мањинских акционара, док интересе осталих стејкхолдера (осим у мањој мери интересе поверилаца) треба штитити ван правила о корпоративном управљању.<sup>498</sup> С друге стране, у британском Закону у оквиру дужности промовисања успеха компаније предвиђено је да се то чини за добробит њених чланова као целине водећи се, између осталог, интересима запослених, уз потребу подстицања пословних односа са добављачима, потрошачима и другим лицима, као и утицајем пословања на друштвену заједницу и природну средину. Интереси тих лица не помињу се у српском праву. Предвиђање дужности да се води рачуна о интересима појединих лица индиректно значи и постојање обавезе према тим лицима. Дакле, није довољно рећи да дужности постоје према привредном друштву, већ се мора утврдити о чијим интересима се мора водити рачуна. Одговор на питање у чијем интересу се мора поступати је од великог значаја због тога што само одређење да дужности постоје према привредном друштву, осим одговора на питање ко је овлашћено лице за подношење тужбе против лица са дужностима у случају кршења дужности, не даје довољно смерница. Наиме, постоје три приступа у погледу хијерархије чланова друштва и носилаца других интереса као лица о чијим се интересима мора водити рачуна. Према првом приступу, мора се водити рачуна само о интересима чланова, према другом дужности постоје према члановима и носиоцима других интереса комбиновано који могу или морају бити узети у обзир, док се трећи приступ може назвати средњим решењем према коме је главни интерес чланова при чему се могу узети у обзир и други интереси уколико ће то бити од користи за пословање на дуже стазе.<sup>499</sup> Трећи приступ примењен је у британском Компанијском закону из 2006. године у чл. 172 и 417.<sup>500</sup> Став

---

<sup>497</sup> Вид. Henry Hansmann, Reinier Kraakman, „The End of History for Corporate Law“, *Georgetown Law Journal*, Vol. 89/2001, стр. 32 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>498</sup> Вид. детаљније *ibid.*, стр. 3 и 20.

<sup>499</sup> Stefan Grundmann, *op. cit.*, 334-335.

<sup>500</sup> Andrew Keay, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, стр. 83.

већинске економске теорије је да управо остваривање профита у највећој могућој мери, односно акционарски модел стварају најбоље социјалне ефекте.<sup>501</sup>

### 3.2. Чланови друштва као лица према којима постоје дужности

Постоје мишљења да се сукоб интереса адекватно решава предвиђањем дужности према друштву и према мањинским члановима.<sup>502</sup> Мањинске чланове је потребно штитити посебно у нејавним и малим друштвима, у којима су обично чланови и директори, када сукоб интереса значи и онемогућавање нормалног функционисања друштва. Према одлуци немачког Савезног суда из 1975. године „Сваки члан дугује компанији и другим члановима одређену лојалност“.<sup>503</sup> Ипак, то не значи да члану увек мора бити пречи интерес компаније од његовог сопственог интереса.<sup>504</sup> Чланови друштва у немачком праву генерално имају дужности једни према другима и према компанији, што значи да члан који нпр. злоупотреби инсајдерску информацију поступа не само супротно правилима која регулишу тај институт, већ таквим поступањем крши и дужност лојалности.<sup>505</sup> Концепт дужности лојалности чланова између себе је развио суд на основу тумачења уговора о оснивању друштва.<sup>506</sup> Концепт те дужности почива на три елемента. Први је својство члана друштва, други обавеза члана да поступа на начин који ће допринети остварењу циља удруживања и трећи је чињеница да права са собом носе и обавезе.<sup>507</sup> Тек од недавно је исти концепт примењен и на акционаре. Тачније, у случају Линотип (*Linotype*) из 1988. године, утврђено је да постоји дужност лојалности већинског акционара према осталим акционарима, док је 1995. препозната и дужност лојалности мањинског акционара који је имао право вета према другим акционарима.<sup>508</sup> Дужност лојалности између чланова друштва са ограниченом одговорношћу и према друштву и дужност акционара

---

<sup>501</sup> Paul Krüger Andersen, Evelyne J. B. Sørensen, „The Principle of Shareholder Primacy in Company Law from a Nordic and European Regulatory Perspective“, стр. 177.

<sup>502</sup> Вид. нпр. Karsten Engsig Sørensen, „Duty of loyalty for shareholders – a possible remedy for conflicts in SMEs?“, стр. 127.

<sup>503</sup> Burkhardt W. Meister, Martin H. Heidenhain, Joachim Rosengarten, *op. cit.*, стр. 77-78,.

<sup>504</sup> *Ibid.*, стр. 78.

<sup>505</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 379.

<sup>506</sup> Hans-Christoph Hirt, „The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company’s Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?“, стр. 524.

<sup>507</sup> *Ibid.*, стр. 525.

<sup>508</sup> Детаљније о случају Линотип и Гирмес вид. Katharina Pistor, Chenggang Xu, *op. cit.*, стр. 95-96.

према друштву је нешто старијег датума.<sup>509</sup> Генерално, у немачким друштвима са ограниченом одговорношћу постоји дужност чланова да поступају у доброј вери према компанији и према осталим члановима, која се односи и на вршење права гласа.<sup>510</sup> Аргументи за увођење овог концепта су не само посебна организациона структура друштва и веза између чланова, већ и сама законска решења на основу којих члан може вршити утицај на друштво, као и на основу уговора о оснивању.<sup>511</sup> Имајући у виду да се друштва са ограниченом одговорношћу често пореде са друштвима лица, питање је да ли фидуцијарне дужности треба да постоје између чланова као што је то случај у друштвима лица. С обзиром на то да чланови друштва са ограниченом одговорношћу нису заступници друштва и да концепт неограничене солидарне одговорности чланова не постоји, не може се ставити знак једнакости између тих друштава.<sup>512</sup> С друге стране, не може се занемарити ни чињеница да се ради о друштвима (као и код нејавних акционарских друштава) у којима је аутономија воље и слобода уговарања на вишем степену, него код јавних друштава. Дужност чланова једних према другима у затвореним друштвима препозната је одавно у америчкој судској пракси.<sup>513</sup> Та дужност најчешће се помиње у контексту истискивања мањинског члана из друштва, када је члан присиљен да напусти друштво и прода акције по цени нижој од тржишне, или када се од неког члана откупе акције по цени по којој други акционари немају прилику да их продају.<sup>514</sup>

Директори имају дужност лојалности не само према друштву, већ и према члановима друштва према пракси судова у Француској, иако дужност лојалности није законом именована дужност.<sup>515</sup> У Пресуди Касационог суда од 27. фебруара

---

<sup>509</sup> Hans-Christoph Hirt, „The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company’s Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?“, стр. 525.

<sup>510</sup> Klaus J. Müller, *op. cit.*, стр. 57.

<sup>511</sup> Hans-Christoph Hirt, „The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company’s Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?“, стр. 526.

<sup>512</sup> Тако и Mary Siegel, „Fiduciary Duty Myths in Close Corporate Law“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 29/2004, стр. 19 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>513</sup> Вид. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 604.

<sup>514</sup> Вид. случајеве са овим и дугим примерима у Shannon Wells Stevenson, „The Venture Capital Solution to the Problem of Close Corporation Shareholder Fiduciary Duties“, *Duke University School of Law*, Vol. 51, No. 3/2001, стр. 1143-1144, 1146-1148.

<sup>515</sup> Brigitte Daille-Duclos, *op. cit.*, стр. 1486.

1996, Суд је заузео став да директори имају дужности према свим члановима друштва.<sup>516</sup>

Правила којима се штите мањински чланови у српском праву су конкретна и не допуњавају се стандардима, односно правилима о дужностима. Право чланова друштва на индивидуалну тужбу у нашем праву не значи да лица са посебним дужностима имају посебне дужности према члановима друштва, јер се ради о праву на накнаду штете коју је претрпео члан друштва независно од штете које је претрпело друштво, али која је настала повредом посебних дужности према привредном друштву. Дакле, заштита права чланова је обезбеђена посебним правилима. Од значаја је и чињеница да чланови могу уговором између себе решити многа питања, посебно када се ради о друштву са ограниченом одговорношћу, имајући у виду диспозитивност норми које га регулишу.<sup>517</sup> Такође, од значаја је и институт побијања одлука скупштине у том смислу. Узимајући у обзир да постоје посебни механизми заштите мањинских чланова, као и адекватан механизам одобрења послова са личним интересом контролних чланова као субјеката посебних дужности према друштву није ни потребно предвидети дужност контролних чланова према мањинским. Предвиђањем одобрења послова са личним интересом контролних чланова од стране скупштине значи и да је беспредметно расправљати о томе на који начин се може спречити утицај контролних чланова на „своје“ директоре у том смислу.

### 3.3. Заштита интереса чланова друштва предвиђањем дужности према друштву

С аспекта заштите мањинских чланова, предвиђање дужности лојалности друштву, установљава обавезу директора да воде рачуна подједнако о интересу већинских и мањинских чланова, која је посебно предвиђена као начело једнаког третмана акционара. Стога, предвиђање дужности лојалности директора и контролних акционара према друштву може се схватити као један од модалитета

---

<sup>516</sup> Мањински акционар се обратио директору некотираног друштва да му помогне у тражењу купца за акције. Директор је купио акције од мањинског акционара и непосредно затим их препродао по вишој цени због чега га је мањински акционар тужио. Суд је стао на становиште да је директор прекршио дужност лојалности према акционару јер га није информисао о преговорима које је водио о продају акција по вишој цени. *Ibid.*, стр. 1488.

<sup>517</sup> Неки аутори сматрају да не би требало примењивати правила која важе за ортачка друштва, тј. да ортаци дугују једни према другима фидуцијарне дужности, на чланове затворених друштава, већ би требало прибећи већој слободи уговарања. Вид. *ibid.*, стр. 1178.

заштите мањинских акционара. Постоји велики број аргумената у прилог одређења душтва као јединог лица према коме постоје дужности, односно против предвиђања дужности према акционарима појединачно. На тај начин избегавају се: 1) двоструке парнице акционара и друштва због кршења дужности, јер се често дешава да су повређени интереси и акционара и компаније, 2) подношење тужбе од великог броја акционара што би стварало потешкоће у утврђивању интереса сваког акционара појединачно, 3) потреба утврђивања ко су оштећени акционари имајући у виду да су неки акционари могли продати акције, а други тек постати акционари у времену када је радња директора могла да утиче на цену акција коју су продали/купили, 4) утврђивање висине накнаде штете за сваког од ових акционара, 5) последице на поступак стечаја, јер уколико би директне тужбе биле дозвољене, акционари или повериоци би се заправо намирили пре осталих и 6) отварање проблема у вези са капитал цензусом за подношење деривативне тужбе, јер би истом логиком требало дозволити сваком акционару без обзира на висину капитал учешћа да поднесе деривативну тужбу.<sup>518</sup> С друге стране, интерес чланова као групе, који се помиње нпр. у британском Закону, не може се изједначити са интересом привредног друштва, не само због постојања интереса осталих стејкхолдера, већ и због тога што интереси чланова нису једнаки. Дужност је прекршена чак и када је поступак директора у корист већине акционара, ако је дата предност једној групи акционара наспрам друге или неком ван друштва (преношењем користи).<sup>519</sup> И у америчком праву кључан је интерес друштва и свих акционара, што значи да је због дужности лојалности директор у обавези да третира на исти начин све групе акционара.<sup>520</sup>

Ниједна одлука нема исте ефекте на све групе акционара, па је поступање у интересу чланова као целине утопија. Увек се поставља питање да ли је директор у обавези да води рачуна о постојећим акционарима или и о будућим (нпр. одлука о расподели дивиденди или претварању добити у резерве, што би било корисно на дужи стазе и за будуће акционаре).<sup>521</sup> То је уско повезано са питањем да ли треба водити рачуна о дугорочним плановима, а тиме и инвеститорима који су

---

<sup>518</sup> D.D. Prentice, *op. cit.*, стр. 74-76.

<sup>519</sup> Rutheford B. Campbell Jr., Christopher W. Frost, *op. cit.*, стр. 497.

<sup>520</sup> Edwards P. Welch, Andrew J. Turezyn, *op. cit.*, стр. 88.

<sup>521</sup> Вид. нпр. Peter Loose, Michael Griffiths, David Impey, *op. cit.*, стр. 241.

заинтересовани за дугорочно улагање или се окренути и онима који су више шпекуланти јер теже стицању лаког и брзог профита. Интерес акционара са преференцијалним акцијама такође мора бити узет у обзир. Према праву Делавера, директори имају фидуцијарну дужност према акционарима који поседују преференцијалне акције када уговором није прецизирано како ће поступати, али ако јесте они имају само уговорне обавезе.<sup>522</sup> Имаоци заменљивих обвезница и вараната морају бити заштићени на исти начин, јер се ради о лицама која могу искористити своја права и постати акционари. Остала лица, нпр. имаоци других врста обвезница морала би се штитити као повериоци. Ипак, остаје питање како се промовисањем интереса друштва штите други стејкхолдери који не могу поднети тужбу против лица са дужностима због кршења дужности према друштву. Све ове недоумице решавају се предвиђањем да су директори дужни да поступају у интересу привредног друштва као што је поступљено у српском праву.

#### 3.4. Заштита интереса запослених у оквиру института дужности

У контексту дужности директора приликом извршавања обавеза, може се поставити питање да ли је интерес привредног друштва уједно и интерес запослених, а посебно какав је однос тог интереса са интересом чланова, тј. да ли интереси запослених могу бити оцењени као значајнији од интереса чланова приликом одлучивања од стране директора.<sup>523</sup> По природи ствари, компанијско право се бави интересом акционара и промовише заштиту њихових права, док се права запослених остварују на основу правних правила прописаних другим законима, а не онима који регулишу привредна друштва. Стога је природно и да су интереси акционара директору важнији од интереса запослених. Управо то је један од разлога што су у поступку преузимања интереси акционара препознати као најважнији, па је Законом предвиђено да директори морају поступати у најбољем интересу акционара. У супротном, тј. уколико би директори морали да поступају у интересу друштва, што би укључивало и вођење рачуна о интересу

---

<sup>522</sup> Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *Fundamentals of Corporate Governance, A Guide for Directors and Corporate Counsel*, 2<sup>nd</sup> edition, American Bar Association, Chicago, 2009, стр. 57.

<sup>523</sup> Слично Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, стр. 531.

запослених, приликом разматрања понуде за преузимање, за давања позитивног мишљења не би могла бити довољна понуђена цена за акције, већ би морало бити узето у обзир и питање отпуштања запослених.<sup>524</sup> Српско право предвиђа обавезу управе циљног друшта да запослене упозна са понудом за преузимање (чл. 38, ст. 1), који могу дати своје мишљење о тој понуди (чл. 40, ст. 3 и 5 Закона о преузимању), али није предвиђена обавеза директора да воде рачуна о њиховом интересу приликом давања мишљења. У англосаксонском праву, не постоји механизам заштите запослених (ни повериоца) у оквиру дужности директора.<sup>525</sup> Као идеја, интерес запослених може бити доведен у везу са дужностима директора и путем система представљања запослених у одборима директора, односно кроз одговор на питање да ли запослени треба да имају „свог“ директора, као и акционари.<sup>526</sup> Питање именовања директора из реда запослених је посебно проблематично у погледу професионалних знања и вештина које су неопходне за поступање са дужном пажњом.<sup>527</sup> Ипак, интереси запослених су од изузетног значаја за велики број држава чланица ЕУ, па је тако 2009. год. од 27 држава чланица, 19 имало прописе који су омогућавали запосленима да представљају своје интересе у органима управе компаније (изузетак су нпр. Велика Британија и Италија).<sup>528</sup> Као чланови управе, запослени су тада и субјекти посебних дужности. У том случају, интерес друштва морају ставити испред интереса запослених у том смислу. Пример експлицитног сукоба интереса привредног друштва и интереса запослених постоји у случају отпуштања радника због затварања непрофитне филијале.<sup>529</sup> У том случају интерес привредног друштва би морао однети превагу. Запослени су, с друге стране, заштићени у оквиру радног права, које им омогућава да поступају у свом интересу, чиме долази до сукоба интереса. Иако у теорији постоји мишљење да се мора узети у обзир интерес запослених који је признат радним правом, интерес компаније је једина детерминанта предвиђена нпр. законима нордијских држава, па тако ни у данском нити у финском закону којим се уређују привредна друштва није предвиђена обавеза балансирања тих

---

<sup>524</sup> Тако и Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 260.

<sup>525</sup> *Ibid.*, стр. 254 и 261.

<sup>526</sup> О том питању на нивоу ЕУ вид. Klaus J. Hopt, „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, стр. 117.

<sup>527</sup> *Ibid.*, стр. 118.

<sup>528</sup> Norbert Kluge, Sigurt Vitols, *op. cit.*, стр. 71.

<sup>529</sup> Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duty to Promote Success of the Company“, стр. 260.

интереса.<sup>530</sup> Имајући у виду да институт дужности не предвиђа механизам заштите радника, нити је циљ нормирања овог института заштита интереса запослених, права запослених је потребно посматрати из угла радног права.<sup>531</sup> Ипак, традиционално неке државе и у оквиру компанијског права помињу интересе запослених. Такав је био случај у Немачкој према Закону о акцијама из 1937. године, али је према Закону из 1965. одредба промењена, мада се обавеза вођења рачуна о интересу запослених подразумева према правној теорији и мишљењу директора.<sup>532</sup> Запослени се штите и нејасном одредбом Закона о акцијама (чл. 91, ст. 2) према којој су директори дужни да установе систем за управљање ризицима, тј. систем надзора чији би циљ био спречавање пропасти компаније благовременим препознавањем и спречавањем догађаја који би могао довести до њене пропасти.<sup>533</sup>

Посебну ситуацију представља конфузија интереса чланова и запослених када је запослени уједно и члан друштва. Подстицање тзв. радничког акционарства има позитивне и негативне аспекте. Уколико запослени постане и акционар, на ризик губитка зараде додаје се и инвестициони ризик, па с тог аспекта посматрано не треба промовисати идеју радничког акционарства.<sup>534</sup> Ситуација се додатно компликује када се узме у обзир да је радничко акционарство последица приватизационог модела у Србији, што би у погледу права и обавеза у оквиру института дужности могло имати бројне последице уколико би запослени били означени као лица према којима постоје дужности. На крају, кључно је то што ни помињање интереса запослених у компанијском праву нити обавезивање директора да воде рачуна о њиховим интересима приликом

---

<sup>530</sup> Paul Krüger Andersen, Evelyne J. B. Sørensen, „The Principle of Shareholder Primacy in Company Law from a Nordic and European Regulatory Perspective“, стр. 195.

<sup>531</sup> Одлука скуштине акционара је ништава уколико је у супротности са позитивним радним правом, тј. са законом којим се регулишу радни односи. Вид. Holger Fleischer, „Zum Inhalt des „Unternehmensinteresses“ im GmbH-Recht“, *GmbHHR*, 2010, стр. 1310.

<sup>532</sup> Klaus J. Hopt, „The German Two-Tier Board: Experiences, Theories, Reforms“, у: Klaus J. Hopt, Hideki Kanda, Mark J. Roe, Eddy Wymeersch, Stefan Prigge (eds.), *Comparative Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research*, Oxford, New York, 1998, стр. 237.

<sup>533</sup> Luca Enriques, Henry Hansmann, Reinier Kraakman, „The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non-Shareholders Constituencies“, in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 104-105.

<sup>534</sup> Вид. *ibid.*, стр. 103-104.

извршавања обавеза не значи да постоји механизам остварења права која кореспондирају са предвиђеном дужношћу.<sup>535</sup>

### 3.5. Заштита интереса поверилаца у оквиру института дужности

Нема дилеме да су интереси поверилаца примарни интереси о којима је потребно водити рачуна када је покренут стечајни поступак. Одређењем циља стечаја као колективног намирења стечајних поверилаца намеће повериоце као лица о чијим се интересима мора водити рачуна.<sup>536</sup> С друге стране, поставља се питање да ли су интереси поверилаца кључни када се друштво налази на рубу инсолвентности, односно када постоји претећа неспособност плаћања и када је друштво инсолвентно, али није поднет предлог за покретање стечајног поступка, будући да повериоци још увек нису „власници“ друштва. Док год није покренут стечајни поступак, дужности постоје према привредном друштву, при чему интерес поверилаца не може бити испред интереса власника у нашем праву. Генерално, остали интереси, па и интереси поверилаца штите се уговорима и другим институтима компанијског права, али не и институтом дужности.<sup>537</sup> Претходно је видљиво због тога што само скупштина као орган друштва може донети одлуку о подношењу предлога за покретање стечајног поступка. Претећа неспособност плаћања, као и инсолвентност су стечајни разлози који не доводи аутоматски до покретања стечајног поступка. Стечајни управник је лице које води и заступа друштво, али га Закон о стечају исправно не именује субјектом посебних дужности према друштву као што је то случај са лицима са упоредивим надлежностима у периоду солвентности друштва, имајући у виду да је циљ стечајног поступка намирење поверилаца. Стечајни управник има обавезу поступања са пажњом доброг стручњака (чл. 27, ст. 4). У питању је правни стандард пословног права, а не посебна дужност према друштву.

Интереси поверилаца су индиректно заштићени кроз интерес чланова, јер се ти интереси у начелу подударaju док је компанија солвентна, па их није

---

<sup>535</sup> Вид. Klaus J. Hopt, „Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation“, стр. 55.

<sup>536</sup> Закон о стечају (*Службени гласник РС*, бр. 104/2009, 99/2011 - др. закон и 71/2012 - одлука УС), чл. 2.

<sup>537</sup> Слично Rutheford B. Campbell Jr., Christopher W. Frost, *op. cit.*, стр. 517.

потребно посебно штитити.<sup>538</sup> Ипак, разлике постоје и у том случају. Повериоце не интересује стицање профита у највећој мери у којој је то могуће као што то желе чланови друштва (мада постоје и случајеви када циљ оснивања друштва није само профит, нпр. оснивање фудбалских клубова организованих у некој од форми друштва капитала), јер им је важно само да компанија има довољно средстава да измири дугове.<sup>539</sup>

Интерес поверилаца је од кључног значаја у стечају, док је до тада то интерес привредног друштва и интерес чланова као најзначајнији интерес у оквиру привредног друштва. Чланови друштва су власници капитала до покретања стечајног поступка, када то фактички постају повериоци. На тај начин, истиче се значај власништва капитала, што за последицу има одређење интереса чланова или поверилаца као лица о чијим се интересима мора водити рачуна. Дакле, може се тврдити да је интерес солвентног друштва изједначен са интересима чланова, док је интерес инсолвентног друштва изједначен са интересом поверилаца.<sup>540</sup> Ипак, од тог правила постоје изузеци.

Могу се разликовати четири периода пословања компаније у односу на солвентност: када је компанија солвентна, када постоји претећа неспособност плаћања, када је инсолвентна али није покренут стечајни поступак и када је стечајни поступак покренут због инсолвентности.<sup>541</sup> У периоду у коме је компанија солвентна није потребно посебно штитити интерес поверилаца. Гранични случајеви у којима се интерес поверилаца мора посебно разматрати су период у коме постоји претећа неспособност плаћања, када је компанија на рубу инсолвентности (енг. *vicinity of insolvency, zone of insolvency*), као и период у коме је компанија инсолвентна, али још увек није покренут стечајни поступак. Само присуство инсолвентности говори у прилог томе да је интерес поверилаца тада пресудан, али је проблем то што инсолвентност није утврђена актом надлежног органа. Један од понуђених одговора на питање чије је интересе потребно штитити, према критеријуму солвентности друштва, је да треба штитити интересе

---

<sup>538</sup> Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 251.

<sup>539</sup> У том смислу Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, стр. 530.

<sup>540</sup> Види нпр. случај Брејди против Брејдија (*Brady v Brady 1988 BCLC 20g-h, CA*) у Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duty to Promote Success of the Company“, стр. 272.

<sup>541</sup> Ова четири периода у пословању разликују америчку судови. Вид. Rutheford B. Campbell, Jr., Christopher W. Frost, *op. cit.*, стр. 493.

чланова када је компанија солвентна, интерес компаније (комбиновани интерес стекјхолдера) када је на рубу инсолвентности, интерес поверилаца када је инсолвентна, а интерес поверилаца и свих акционара када падне под стечај.<sup>542</sup> Пут од солвентности до инсолвентности је дугачак, па би требало постепено све више водити рачуна о интересу поверилаца када прети стечај.<sup>543</sup> Дужности се не могу изједначити са интересима, из ког разлога се не може прихватити теза да у периоду инсолвентности лица са посебним дужностима имају дужности према повериоцима. У супротном, морало би се сматрати да предвиђање права на индивидуалну тужбу због кршења дужности значи и да дужности постоје према члановима директно, а не индиректно кроз дужности према друштву. Интереси су посебно од значаја у погледу одређења лица која деривативно могу поднети тужбу против лица са дужностима према друштву. Имајући у виду да је интерес поверилаца један од интереса у оквиру друштва, не постоји разлог због којег би повериоцима било искључено право на деривативну тужбу.

Ипак, у српском праву интереси поверилаца су примарни у односу на друге интересе пре покретања стечајног поступка у једном случају. Ради се о обавези ликвидационог управника да поднесе предлог за покретање стечајног поступка када се из почетног ликвидационог биланса или извештаја утврди да је друштво презадужено, тј. да су обавезе друштва веће од његове имовине у року од 15 дана од састављања биланса, односно извештаја (чл. 539, ст. 2 Закона о привредним друштвима). Ради се о изузетку у односу на опште правило да ликвидациони управник мора поступати у најбољем интересу друштва у оквиру дужности пажње. У поменутом случају, ликвидациони управник поступа у најбољем интересу поверилаца. Уколико се вођење рачуна о интересима неког лица поистовети са дужностима према том лицу може се закључити да ликвидациони управник у том конкретном случају има дужности према повериоцима. Повериоци могу поднети индивидуалну тужбу за накнаду штете против ликвидационог управника коју им учини у вршењу дужности (чл. 544, ст. 1 Закона о привредним друштвима). С друге стране, када директори утврде да је друштво инсолвентно или да постоји претећа неспособност плаћања они немају обавезу, али ни право да поднесу предлог за покретање стечајног поступка без одлуке

---

<sup>542</sup> Тако *Ibid.*

<sup>543</sup> *Ibid.*, стр. 518.

скупштине. Могу само утврдити предлог такве одлуке, о чему одлучује скупштина друштва.

У упоредном праву прихваћено је становиште да дужности постоје према повериоцима а не члановима, односно друштву, када је друштво инсолвентно или када постоји претећа неспособност плаћања.<sup>544</sup> Изнети став је само делимично прихватљив у контексту нашег права, јер формалноправно присуство стечајног разлога у начелу не значи промену у систему дужности. Аргумент у прилог тези да постоје дужности према повериоцима је постојање права на побијање правних радњи стечајног дужника, односно привредног друштва након покретања стечајног поступка (које је могуће само уколико постоји стечајни разлог). Послови који су, између осталог, предузети или нису предузети према лицима са дужностима (директори, чланови надзорног одбора, члан са значајним капитал учешћем, као и лице које је фактички у позицији да врши значајнији утицај на пословање друштва), која Закон о стечају назива повезаним лицима, могу се побијати и када се ради о пословима уобичајеног намирења, јер Закон уводи претпоставку да су та лица знала или морала знати за неспособност плаћања или предлог за покретање стечајног поступка (чл. 120, ст. 4). Интересантно је да Закон о стечају уводи категорију лица која су фактички могла значајније утицати на доношење пословних одлука друштва, што би заправо били *de facto* директори. Боље решење би било да се Законом под повезаним лицима са стечајним дужником подразумевају лица са посебним дужности према привредном друштву као правном лицу и са њима повезана лица набројана у Закону о привредним друштвима због конзистентности и уједначености правног система. Поред поменутих лица, у повезана лица према Закону о стечају спадају и зависно друштво стечајног дужника, члан који одговара целокупном имовином за обавезе друштва, лица која због свог положаја имају приступ поверљивим информацијама или се могу упознати са финансијским стањем друштва, као и сродници тих лица, у правој линији без обзира на степен сродства, у побочној до четвртог степена, сродник по тазбини до другог степена сродства или брачни друг тог лица када је

---

<sup>544</sup> Вид. Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, стр. 533.

повезано лице физичко лице (чл. 125).<sup>545</sup> Имајући у виду да је у том случају пресудан интерес поверилаца, без обзира на интерес привредног друштва у конкретном послу, може се закључити да дужности у том смислу постоје према повериоцима.

Према британском Закону о стечају (*Insolvency Act*) из 1986. године дужност директора према повериоцима постоји у случају намерног оштећења поверилаца, тј. преварног трговања (енг. *fraudulent trading*, чл. 213), као и када се ради о закључењу уговора уз плаћање цене испод тржишне вредности чиме се склања имовина од лица које може поднети тужбу (чл. 423) и када је друштво солвентно.<sup>546</sup> Повериоци се штите и институтом противправне трговине директора (енг. *wrongful trading*), који није регулисан у нашем праву, у периоду када су директори знали или могли закључити да ће компанија постати инсолвентна, али нису урадили ништа да их заштите.<sup>547</sup> Поменути институт је регулисан у чл. 214 британског Закона о стечају. У спору поводом противправне трговине директора, тужбу подноси стечајни управник (енг. *liquidator*) против лица које је било директор (или директор у сенци) у време када је знао или могао закључити да ће компанија отићи у стечај.<sup>548</sup> Стога, директори у британском

---

<sup>545</sup> У предлогу Закона о изменама и допунама Закона о стечају од 31.12.2013. године уводе се значајне измене у вези са категоријом повезаних лица. Најзначајнија измена је да потраживања повезаних лица са стечајним дужником спадају у нови четврти исплатни ред (чл. 21 Предлога). Поред те измене, пребијање потраживања стечајног дужника са потраживањима повезаних лица није допуштено, при чему потраживања повезаних лица према стечајном дужнику застаревају у општем року застарелости (чл. 30 Предлога). На тај начин спречава се оштећење поверилаца који нису повезана лица. Имајући у виду да се повезана лица третирају на неповољнији начин од осталих поверилаца (између осталог не учествују у поверилачким органима, послови са повезаним лицима се лакше побијају и др.), може се закључити да предлог Закона и изменама и допунама Закона о стечају признаје интерес групе када се ради о повезаним правним лицима, јер повезана правна лица не третира у потпуности као одвојене правне субјекте од стечајног дужника. Проширује се и категорија повезаних лица, у коју је Предлогом укључено и лице које је склапало правне послове који су штетни по стечајног дужника, лице које је одобравало позајмице стечајном дужнику мимо тржишних услова и правна лица у којима сва повезана лица из чл. 125 Закона о стечају и лице које је склапало послове који су штетни по стечајног дужника имају контролна права (чл. 45 Предлога). Имајући у виду правни режим одобрења послова у друштву (укључујући и зајам), али и генерално доношење пословних одлука и утицај чланова друштва на то, проширење круга повезаних лица како се то чини у Предлогу не обухвата шири круг лица од оног у Закону о привредним друштвима. Стога, Закон о стечају не треба посебно да дефинише повезана лица када је то већ учињено Законом о привредним друштвима. На крају, уводи се и стечај повезаних лица, односно консолидовани стечај који се односи на ситуацију када се стечај спроводи над два или више повезаних друштава међу којима је и матично друштво (чл. 59 Предлога).

<sup>546</sup> Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duty to Promote Success of the Company“, стр. 271.

<sup>547</sup> Andrew Keay, *Company Directors' Responsibilities to Creditors*, стр. 76.

<sup>548</sup> *Ibid.*, стр. 81, 86-87 и 375.

праву имају дужности према повериоцима и пре него што је компанија постала инсолвентна.

Уколико се сматра да директори имају дужности према повериоцима када имају обавезу да узму у обзир њихове интересе, поставља се питање да ли је таква дужност индиректна или директна, тј. да ли повериоци могу поднети тужбу против директора за кршење дужности. Постојање односа поверења карактерише и могућност подношења тужбе против лица са дужностима. Ако поверилац може тужити директора због кршења дужности може се говорити о фидуцијарном односу.<sup>549</sup> Уколико то јесте случај, повериоци би тужбу могли поднети индивидуално и деривативно.<sup>550</sup> Тужени би у овом случају могло бити и привредно друштво као правно лице и директор. Уколико би у међувремену компанија отишла у стечај, проблеми би се значајно умножили због могућности коришћења паулијанске тужбе за побијање радњи стечајног дужника којима би само неки од поверилаца били законито обештећени. Неједнакост у погледу обештећења постојала би и у случају да директори немају више средстава из којих се може накнадити штета.<sup>551</sup> Дакле, предвиђање индивидуалне тужбе поверилаца због кршења дужности има и негативне аспекте. С друге стране, подношење деривативне тужбе против директора због кршења дужности према друштву може бити оправдано. Имајући у виду да се деривативна тужба од стране акционара није „примила“ у Србији, заштита друштва може се додатно осигурати давањем права повериоцима на деривативну тужбу. С друге стране, када деривативну тужбу подносе чланови, индиректну корист имају и повериоци због тога што све што је досуђено припада друштву.

У немачком праву повериоци могу тужити директоре за рачун компаније за накнаду штете коју су директори начинили компанији, али не и за штету

---

<sup>549</sup> Према неким ауторима дужности које имају директори према повериоцима не могу бити фидуцијарне, већ номиналне (иако су у судској пракси означене као фидуцијарне када је компанија на ивицу стечаја). Тако Robert Flannigan, „Fiduciary duties of shareholders and directors“, стр. 14. Полазни основ за тај став је да су фидуцијарне дужности везане само за сукоб интереса и да у принципу директори немају фидуцијарне дужности према повериоцима. *Ibid.*

<sup>550</sup> То би такође значило да се ради о посебној дужности, тј. о директној дужности према повериоцима коју британски судови не признају у већини случајева. Вид. Andrew Keay, *Company Directors' Responsibilities to Creditors*, стр. 254 и 264.

<sup>551</sup> *Ibid.*, стр. 255.

начињену њима лично.<sup>552</sup> Тужбу за накнаду штете коју су претрпели лично, повериоци би могли поднети против чланова управе ослањајући се на тужбу из грађанског права (вануговорна одговорност директора).<sup>553</sup> У Делаверу деривативне тужбе поверилаца биле су више пута усвајане.<sup>554</sup> Уколико је компанија инсолвентна или на рубу инсолвентности, директори имају фидуцијарну дужност према компанији, према повериоцима и према акционарима, мада ни тада не треба давати више значаја интересу поверилаца или интересу акционара са преференцијалним акцијама наспрам интереса обичних акционара.<sup>555</sup> У српском праву директори немају дужности према повериоцима. Једини изузетак је у вези са обавезом ликвидационог управника да поднесе предлог за покретање стечајног поступка када су испуњени законом предвиђени услови. Стога, повериоци не могу поднети деривативну тужбу против лица са посебним дужностима према друштву.

### 3.6. Заштита осталих интереса у оквиру института дужности

Од успешности пословања компаније корист има и шира друштвена заједница. Није тешко замислити ситуацију у којој ће нпр. преузималац распарчати компанију након преузимања, чиме ће запослени остати без посла, а стопа незапослености пораста. На тај начин локална самоуправа и држава ће такође претрпети ударац. Дакле, одлуке директора су од великог значаја и за лица изван компаније. Стога, потребно је водити рачуна и о интересима потрошача, добављача, града и државе у којима компанија има постројења односно просторије, посебно када се ради о преузимању, приликом доношења пословних одлука.<sup>556</sup> Наиме, не ради се само о поступању у складу са дужношћу пажње, већ и са дужношћу лојалности. Дужност пажње је од посебног значаја када се ради о заштити инвеститора у вези са испуњењем обавезе извештавања на примарном и секундарном тржишту (нпр. извештај о пословању).<sup>557</sup>

---

<sup>552</sup> Вид. Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The General Meeting and the Management Board as Company Organs“, стр. 84-85.

<sup>553</sup> *Ibid.*, стр. 85.

<sup>554</sup> Према Andrew Keay, *Company Directors' Responsibilities to Creditors*, стр. 274.

<sup>555</sup> Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *op. cit.*, стр. 153.

<sup>556</sup> Stephen B. Mayson, Derek French, Christofer Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, стр. 525.

<sup>557</sup> Тако и Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 279.

Наш Закон о привредним друштвима не обавезује директоре да узму у обзир интересе стејхолдера приликом доношења пословних одлука. За разлику од нашег решења, у британском Компанијском закону помиње се потреба неговања пословних односа са добављачима и потрошачима, утицај на друштвену заједницу и животну средину (чл. 172). Може се закључити да је у компанијском праву дошло до значајних промена, имајући у виду да узимање у обзир наведених интереса може значити и смањење профита, чиме се даје на значају алтруизму и емпатији.<sup>558</sup> Стога, дошло је до својеврсне социјализације компанијског права. Да ли се ради о слици самог друштва, пренетој у право, као последици финансијских криза и противљења теорији стицања највећег могућег профита чији поборници често занемарују потребе друштва и моралне вредности? Чини се да је одговор потврдан. С тим у вези, од значаја је и питање одређења интереса привредног друштва као индивидуалног интереса или колективног интереса различитих категорија лица у оквиру привредног друштва. Тврдња да је интерес компаније појединачан интерес значи и окретање ка индивидуи а не колективитету, чиме се одредбама компанијских закона покушава помирити непомирљиво.<sup>559</sup> Социјализација компанијског права најочљивија је када се у компанијским законима помиње интерес запослених, што је прва асоцијација за социјализацију, али се у последње време може говорити и о социјализацији у корист државе.<sup>560</sup> С друге стране, увођење дужности лојалности у континенталне правне системе навело је неке ауторе да употребе термин „морализација компанијског права“ да би означили промену која је тиме наступила.<sup>561</sup>

Заштита животне средине може бити од значаја за директоре са аспекта одговорности, што је такође важно за интерес друштва у социолошком случају. У

---

<sup>558</sup> О алтруизму у трговинском праву вид. John Glover, *op. cit.*, стр. 1.

<sup>559</sup> О важности заштите индивидуе и права појединаца у 19. веку у Енглеској под утицајем ставова Цереми Бентама (*Jeremy Bentham*) и Џона Остина (*John Austin*) и социјализацији права уопште вид. R. H. Graveson, *The Spirit of English Law*, Vol. LX, No. 2/1948, стр. 90-92.

<sup>560</sup> *Ibid.*, стр. 92.

<sup>561</sup> Тако Holger Fleischer, „The Responsibility of the Management and Its Enforcement“, стр. 378. То се десило након што је Касациони суд Француске 1996. стао на становиште да је директор који је купио од акционара акције по цени од 3000 франака по акцији, па их продао по 8800 франка прекршио дужност лојалности коју дугује према сваком акционару појединачно и случаја из 1998. пред истим Судом, када је директор након давања оставке основао нову компанију повевши запослене са собом што је према налазу Суда представљало кршење дужности лојалности према компанији. Детаљније вид. Holger Fleischer, „The Responsibility of the Management and Its Enforcement“, стр. 377.

случају да друштво плати казну због кршења прописа о заштити животне средине, предвиђање законске обавезе директора да узме у обзир и тај појединачни интерес приликом доношења одлука, може резултирати тужбом друштва против директора за накнаду штете у висини казне.<sup>562</sup> Посебно је интересантно питање односа интереса друштвене заједнице и интереса чланова, односно привредног друштва у контексту донација од стране привредног друштва. Може ли директор друштва донирати средства друштва без одобрења чланова? Уколико се ради о примереним средствима или багателним износима (што такође захтева и додатно одређење шта је примерено), поставља се питање да ли директор може донирати средства у било коју сврху, било коме или донација мора бити у вези са делатношћу привредног друштва, што би довело до побољшања репутације друштва, при чему би донација била добар маркетиншки потез.<sup>563</sup> Уколико се ради о већим износима одобрење чланова би свакако требало да постоји, имајући у виду право чланова на учествовање у добити. Примереност износа требало би утврдити за свако друштво понаособ и то за сваку пословну годину појединачно, јер добит привредних друштава варира од друштва до друштва или од пословне године до године. Дужност лојалности и непоступања у личном интересу значи да се директор не би смео водити личним преференцијама приликом избора корисника донације, већ би чланови морали дати одобрење како у погледу износа тако и у погледу корисника.<sup>564</sup> С друге стране, одговорност би у том погледу било тешко утврдити уколико директор на тај начин не остварује личну корист нити са њим повезано лице.

Неки аутори залажу се чак и за то да се потрошачима призна право на подношење деривативне тужбе због тога што би то допринело контроли директора, између осталог, и у случајевима сукоба личног интереса директора и интереса компаније.<sup>565</sup> Такви предлози нису реални у српском праву и питање је

---

<sup>562</sup> Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duty to Promote Success of the Company“, стр. 263.

<sup>563</sup> Вид. Holger Fleischer, „Zum Inhalt des „Unternehmensinteresses“ im GmbH-Recht“, стр. 1311-1312.

<sup>564</sup> Вид. *ibid.*, стр. 1312.

<sup>565</sup> David G. Yosifon, „The Consumer Interest in Corporate Law“, *University of California, Davis Law Review*, Vol. 43/2009-2010, стр. 298. Исти аутор предлаже и увођење категорија „класификованих“ и „некласификованих“ директора, односно система у коме би појединачни директори заступали интересе одређених носилаца интереса нпр. један директор би заступао интересе акционара, други поверилаца, трећи потрошача итд. као „класификовани“ директори, или система у коме би сваки директор био у обавези да заступа интересе свих носилаца интереса као „некласификовани

да ли ће и у будућности тако нешто бити могуће. У времену када ни деривативна тужба акционара не може да заживи, далеко је од реалног очекивати овакав заокрет у регулисању дужности у компанијском праву. Такође, неопходно је указати на практичне проблеме који би морали бити превазиђени да би се то постигло. Проблем би постојао у погледу комуникације директора са потрошачима као лицима према којима имају дужности, имајући у виду да је број потрошача практично неограничен, а посебно уколико би потрошачи могли бирати „свог“ директора. У литератури се могу наћи и предлози да је то могуће преко медија, али и скупштине по угледу на модел са акционарима, при чему такав приступ отвара и проблем именовања представника потрошача, као и „одмеравање“ права гласа потрошача, које би се могло водити принципом да потрошачево право гласа зависи од количине новца које троши на поменути производ.<sup>566</sup> Предложени модел би подразумевао велике трошкове (нпр. трошкови за систем надзора потрошње по производу, за решавање проблема приступања подацима у различитим државама, јер један производ може бити понуђен на више тржишта, проблема у разликовању цене на тржиштима као и унутар једног тржишта). Ту је и проблем надзора гласања потрошача који би морао бити електронски, а и питање арбитрарности приликом избора представника. Такође, поставља се питање да ли би потрошачи уопште били у могућности да сазнају да је дошло до кршења дужности, као и којим доказима би могли располагати у спору против лица са посебним дужностима. На крају, не треба занемарити ни недостатке у основи теоријског концепта, а то је да потрошачи немају дугорочну директну везу са компанијом као акционари, повериоци и запослени, који су у уговорном односу са компанијом, те да би то значило да се таква права морају признати и осталим носиоцима интереса, па чак и држави. На тај начин, били би напуштени општеприхваћени принципи на којима почива компанијско право и приватна својина, те би компаније на неки начин постале „друштвене“.

---

директор“, па чак и да се омогући потрошачима да учествују у избору директора. *Ibid.*, стр. 297-298 и 302.

<sup>566</sup> Одговоре на изнете критике вид. *ibid.*, стр. 302-310.

### 3.7. Контролисано друштво као друштво према коме постоје дужности

Контролисано друштво је лице према коме постоје посебне дужности контролног друштва према општим правилима када је контролно друштво члан контролисаног друштва. У том случају контролисано друштво може поднети тужбу против директора контролног друштва као лица повезаног са лицем са посебним дужностима. Поставља се питање како би контролно друштво дошло до информације да постоји лични интерес његовог директора који је у сукобу са интересом контролисаног друштва (који контролно друштво мора пријавити контролисаном друштву), јер директор нема обавезу пријављивања личног интереса контролном друштву када оно није страна у послу. Требало би предвидети дужност пријављивања личног интереса директора контролног друштва контролном друштву када постоји сукоб личног интереса директора контролног друштва са интересом зависног (контролисаног) друштва. На тај начин, било би омогућено поступање контролног члана (контролног друштва) у складу са дужностима према друштву у коме има својство лица са посебним дужностима. Дужности директора би у том случају и даље постојале само према контролном друштву.

Другачија је ситуација када постоји уговор о контроли и управљању. У том случају директори контролног друштва имају дужности према контролисаном друштву, као друштву повезаном са друштвом у коме имају својство лица са посебним дужностима, због тога што имају право да дају обавезујућа упутства контролисаном друштву са пажњом доброг привредника. Директори контролног друштва су субјекти свих дужности према контролисаном друштву из тог разлога, што је Законом изричито и предвиђено. Такво правило мора постојати због тога што је контролном друштву као контролном члану искључена дужност лојалности приликом давања обавезујућих упутстава (не руководи се најбољим интересом контролисаног друштва), чиме је измењен општи режим дужности. Предвиђањем дужности директора контролног друштва према контролисаном друштву постиже се иста сврха као и предвиђањем дужности директора да пријаве лични интерес када је у сукобу са интересом контролисаног друштва контролном друштву које није повезано са зависним (контролисаним) друштвом уговором о контроли.

С друге стране, када контролно друштво није члан контролисаног друштва са којим је повезан уговором о контроли и управљању, на њега се не примењује општи режим дужности. Будући да контролно друштво има право да даје обавезујућа упутства контролисаном друштву, контролно друштво је субјект дужности пажње као *de facto* директор, а контролисано друштво је лице према коме постоји та дужност.

## Глава V

### ДУЖНОСТ ПРИЈАВЉИВАЊА ПРАВНОГ ПОСЛА И РАДЊЕ У КОЈИМА ПОСТОЈИ ЛИЧНИ ИНТЕРЕС ИЛИ ИНТЕРЕС ПОВЕЗАНОГ ЛИЦА

#### 1. Предмет дужности

Према Закону и привредним друштвима лица са посебним дужностима имају дужност пријављивања послова и радњи у којима постоји лични интерес (чл. 65). Дужност није именована адекватно, јер се не односи на пријављивање правног посла или радње у којима постоји лични интерес, нити на пријављивање личног интереса лица са посебним дужностима или интереса са њим повезаног лица у послу или радњи, као што је наведено у чл. 65 Закона о привредним друштвима, већ на дужност пријављивања личног интереса у послу или радњи које друштво намерава да предузме. У принципу, начин на који је дужност именована у Закону, значи да се дужност односи како на послове који још нису предузети, тако и на оне који то већ јесу, што није намера законодавца. У нашем праву ова дужност односи се само на још непредузете послове. Наиме, дужност пријављивања личног интереса постоји када су испуњена два услова. Први услов који мора бити испуњен да би дужност настала је да друштво планира да предузме правни посао, а други да у том послу лице са дужностима или са њим повезано лице има лични интерес. Стога, требало би изменити назив члана ради језичке конзистентности у дужност пријављивања личног интереса.

Дужност пријављивања се може назвати обавезом пријаве или обавештавања у фази преговора када се ради о пријављивању личног интереса у уговору који треба да буде закључен са друштвом. У питању је манифестација начела савесности и поштења, што значи и лојалности. Тачније, ради се о посебном облику споредне обавезе која је заснована на том начелу.<sup>567</sup>

Лични интерес постоји уколико предузимање или непредузимање посла или радње значи корист за лице са дужностима (стицање добити или спречавање губитка).<sup>568</sup> У англосаксонским правима такав интерес назива се материјалним интересом, као интерес који би утицао на глас лица са дужностима приликом

---

<sup>567</sup> О обавези обавештавања и обавези пријаве (и њиховој разлици) као споредној обавези заснованој на начелу савесности и поштења вид. Драгољуб Стојановић, *op. cit.*, стр. 39-44.

<sup>568</sup> Тако и Ian M Ramsay, Geof Stapledon, „Directors’ Conflicts: An Empirical Study“, стр. 149.

доношења одлуке.<sup>569</sup> Нашим Законом није прецизирано које информације је потребно пријавити, имајући у виду да се према слову Закона пријављује лични интерес или интерес повезаног лица уколико постоји. Отворено питање у односу на то које све информације треба да пријави лице са дужностима ствара несигурност и није у складу са принципом ефикасности (иако није пожељно предвидети обавезу пријављивања великог броја или свих информација), јер није могуће утврдити када је дато довољно информација.<sup>570</sup> Стога, боље је ограничити дужност пријављивања личног интереса прецизнијим одређењем дужности, будући да је недостатке могуће надоместити применом правила о дужности пажње.<sup>571</sup> Позитивни аспекти пријављивања личног интереса испољавају се у највећој мери у смањењу информационе асиметрије, чиме се омогућава компанији да дође до значајних информација којима се може спречити злоупотреба. Законом о привредним друштвима предвиђено је којем органу привредног друштва лице са дужностима треба да пријави лични интерес (чл. 65, ст. 1 и 2). Решење се разликује у односу на изабрани систем управљања друштвом, као и на то да ли је орган инокосан или колективан.

И српски Кодекс корпоративног управљања регулише сукоб интереса.<sup>572</sup> Под сукобом интереса исправно се подразумева дужност члана управе да пријави лични интерес, дужност избегавања сукоба интереса и дужност неконкуренције (чл. 245-260), што се односи и на чланове надзорног одбора (чл. 289-291). Дужност пријављивања личног интереса у послу или радњи из Закона о привредним друштвима не обухвата пријављивање намере ангажовања у конкурентском друштву. Таква дужност свакако постоји, имајући у виду да лица се дужностима (изузев ликвидационог управника и јединог члана друштва) морају прибавити одобрење да би могла бити на неки начин ангажована у конкурентском друштву према дужности поштовања забране конкуренције. Намера ангажовања у конкурентском друштву може се посматрати као присуство личног интереса, па

---

<sup>569</sup> *Ibid.*

<sup>570</sup> Слично Andrew Griffiths, „Fair and Efficient Conflict of Interest Resolution? An Analysis of the Extent of the Obligations on Interested Directors in the Light of the Law Commissions’ Report“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Volume 3/1999: Directors’ Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000, стр. 285-286.

<sup>571</sup> Вид. *ibid.*, стр. 287-288.

<sup>572</sup> Кодекс корпоративног управљања (*Службени гласник РС*, бр. 1/2006).

би се ова дужност могла уврстити у дужност пријављивања личног интереса која би тиме имала два дела. Један би се односио на пријављивање личног интереса у пословима или радњама које друштво намерава да предузме, а други на пријављивање намере ангажовања у конкурентском друштву. Правила одобрења су иста у оба случаја.

Субјекти дужности пријављивања послова и радњи у којима постоји лични интерес су сва лица са дужностима набројана у чл. 61 Закона о привредним друштвима. Обавештење о постојању личног интереса, тј. пријављивање личног интереса, даје се одбору директора уколико се ради о друштву са једнодомним системом управљања, односно надзорном одбору уколико је систем дводоман. Уколико друштво има једног директора, обавештење се упућује скупштини, односно надзорном одбору. Да би лични интерес или интерес повезаних лица био пријављен субјекат дужности са личним интересом мора бити свестан или би морао бити свестан да исти постоји, јер у супротном дужност не постоји.<sup>573</sup> У српском праву не постоји обавеза вођења регистра интереса директора. Вођење таквог регистра предложила је британска Комисија за право. Препорука Комисије је да би регистар интереса требао бити доступан само директорима а не и акционарима, посебно због тога што би многе информације које нису доступне јавности морале бити изостављене.<sup>574</sup> Када друштво има једног директора и он би требао да води поменути регистар, с тим што у том случају није потребно пријавити лични интерес.<sup>575</sup> Вођење таквог регистра није неопходно због тога што постоји обавеза извештавања скупштине, као и обавеза чувања уговора које друштво закључи са лицима са посебним дужностима.

Одбор директора акционарског друштва има обавезу извештавања скупштине о уговорима закљученим између директора или са њима повезаним лицима и привредног друштва (чл. 399 Закона о привредним друштвима, а ако је друштво дводомно обавезу извештавања скупштине има надзорни одбор према чл. 442). Одредба из чл. 399 сходно се примењује на друштва са ограниченом одговорношћу (према чл. 226), а ако је управљање друштвом дводомно сходна примена чл. 442 је предвиђена у чл. 233. Акционарско друштво је дужно да трајно

---

<sup>573</sup> Тако и Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 109.

<sup>574</sup> *Ibid.*, стр. 109-110.

<sup>575</sup> *Ibid.*, стр. 110-111.

чува уговоре друштва са директорима и члановима надзорног одбора или са њима повезаним лицима (а не најмање 5 година што је опште правило), што указује на њихову важност (чл. 464, ст. 1, тач. 12 и чл. 464, ст. 3). Друштво са ограниченом одговорношћу је дужно да чува уговоре друштва са директорима, члановима надзорног одбора, члановима друштва или са њима повезаним лицима (чл. 240, ст. 1, тач. 11 и чл. 240, ст. 3). Одредба која се односи на акционарска друштва требала би да укључује и акционаре на које се дужности односе, док би одредба у вези са друштвом са ограниченом одговорношћу требала да буде прецизирана тако да се односи само на чланове који су субјекти посебних дужности. Такође, обе одредбе би требале да се односе и на уговоре друштва са осталим лицима са посебним дужностима или са њима повезаним лицима.

Уколико би директори прекршили обавезу извештавања не би била прекршена дужност пријављивања личног интереса, већ дужност пажње. Дакле, потребно је разликовати дужност пријављивања личног интереса чији је циљ заштита привредног друштва, од обавезе извештавања скупштине или инвеститора чији циљ није заштита друштва, већ заштита чланова или инвеститора. С тим у вези, правила о обавештењу о променама капитал учешћа, као и обавеза о састављању листе инсајдера представљају институте који заједно са институтом дужности чине логичку целину. Немогуће је реализовати права због кршења дужности уколико није познато ко су инсајдери (лица са дужностима и са њима повезана лица), као и да ли је члан друштва субјект посебних дужности, узимајући у обзир да то зависи првенствено од висине капитал учешћа.

Дужност пријављивања личног интереса није хармонизирана на нивоу ЕУ, имајући у виду да дужност пријављивања трговине хартијама од вредности компаније од стране инсајдера у складу са Директивом о злоупотреби тржишта не спада у компанијскоправне дужности којима се штити друштво.<sup>576</sup> У том случају ради се о обавези предвиђеној због заштите инвеститора (спољни односи), која се не може изједначити са истом дужношћу која се односи на унутрашње односе у друштву.

---

<sup>576</sup> Karsten Engsig Sorensen, „Disclosure in EU Corporate Governance – A Remedy in Need of Adjustment“, *European Business Organization Law Review*, Vol. 10, No. 2/2009, стр. 7 (број страна наведен према електронској копији доступној на *Westlaw*).

Дужност пријављивања личног интереса регулисана је у немачком Кодексу корпоративног управљања. Према чл. 4.3.4 директори морају пријавити лични интерес, при чему важнији послови морају бити одобрени од стране надзорног одбора. Дужност пријављивања предвиђена је и за чланове надзорног одбора који према чл. 5.5.3 морају у годишњем извештају акционарима објавити сваки сукоб интереса, тј. онај који више не постоји и тренутни.<sup>577</sup> Ако је сукоб интереса дугорочан, односно трајног карактера, мандат члана надзорног одбора се завршава, тј. треба га разрешити. Сукоб интереса трајног карактера карактеристичан је за дужност неконкуренције, а не за послове са друштвом у којима постоји лични интерес лица са дужностима. С друге стране, сукоб интереса контролних чланова и друштва (као и мањинских чланова) решава се у оквиру правила о расподели дивиденди, односно добити друштва. Наиме, уколико је закључен уговор између компаније и контролног члана под нетржишним условима, такав посао се може третирати као незаконита расподела.<sup>578</sup> У немачким акционарским друштвима, свака расподела која није у форми дивиденди је незаконита без обзира на висину основног капитала, док је у друштвима са ограниченом одговорношћу расподела дозвољена док год је основни капитал исти.<sup>579</sup>

У британском праву предвиђена је дужност директора да пријаве лични интерес у предложеном правном послу (чл. 177), као и дужност пријављивања личног интереса у већ закљученом правном послу. За кршење дужности из чл. 182, тј. када се ради о већ закљученим пословима, одговорност је само кривичноправна, а не и грађанскоправна (односи се нпр. на ситуације када новоименовани директор мора пријавити интерес у већ предузетим пословима).<sup>580</sup> Смисао дужности из чл. 177 је у превенцији, односно заштита компаније од посла који би могао бити закључен на њену штету. Субјекти дужности пријављивања

---

<sup>577</sup> Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 144.

<sup>578</sup> Pierre-Henri Conac, Luca Enriques, Martin Gelter, *op. cit.*, стр. 502.

<sup>579</sup> Вид. Закон о акцијама, чл. 57 и Закона о друштвима са ограниченом одговорношћу, чл. 30. Вид. Pierre-Henri Conac, Luca Enriques, Martin Gelter, *op. cit.*, стр. 502.

<sup>580</sup> Paul L. Davies, Sarah Worthington, *op. cit.*, стр. 568 и 570-571.

личног интереса у предложеним пословима су и директори у сенци.<sup>581</sup> На ситуације покривене овом дужношћу не односи се дужност избегавања сукоба интереса, тј. не мора се избегавати сукоб интереса који настаје закључењем уговора директора са компанијом. Природа и обим личног интереса мора се пријавити осталим директорима. Уколико уговор буде закључен, а директор није пријавио другим директорима да има интерес у том правном послу, уговор је правноваљан уколико је закључен са трећим савесним лицем, при чему сва добит коју је директор остварио закључењем тог уговора припада компанији.<sup>582</sup> Повезана лица се не помињу у контексту ове дужности у британском Закону. У литератури се може пронаћи тврдња да се у појединим ситуацијама и тај интерес мора узети у обзир, без детаљнијег одређења о којим ситуацијама се ради.<sup>583</sup> Пријављивање интереса, односно објављивање може бити учињено на три начина: 1) на састанку директора, 2) писменим обавештењем (чл. 184) или 3) општим извештајем, односно обавештењем (чл. 185).<sup>584</sup> Дужност директора да пријави лични интерес из чл. 177 заснива се на правилу о забрани стицања добити (енг. *no-profit rule*) у ситуацијама у вези са сукобом интереса.<sup>585</sup>

За разлику од британског права, у нашем Закону не помиње се природа и обим личног интереса приликом предвиђања дужности пријављивања. Закон даје одговор на питање које информације је потребно пријавити када се ради о одобреном послу у коме лични интерес има директор или члан надзорног одбора у оквиру обавештења које се мора дати скупштини на првој наредној седници након одобрења (чл. 66, ст. 4 и 5). Ради се о детаљном опису правног посла, природи и обиму личног интереса. Посредно се може закључити да сваки субјект дужности мора пријавити све наведене информације приликом пријављивања личног интереса. Није довољно информисати директоре или акционаре о томе да постоји сукоб интереса, већ је потребно нагласити колику добит остварује лице са

---

<sup>581</sup> Вид. Marcus Haywood, „Duty to Declare Interest in Proposed Transactions or Arrangement“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 327.

<sup>582</sup> *Ibid.*, стр. 328.

<sup>583</sup> *Ibid.*, стр. 328-329.

<sup>584</sup> *Ibid.*, стр. 329.

<sup>585</sup> Derek French, Stephen Mayson, Christopher Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 28<sup>th</sup> edition 2011-2012, Oxford University Press, Oxford, New York, 2011, стр. 510-512.

дужностима предузимањем посла са личним интересом.<sup>586</sup> Имајући у виду да се ради о императивном правилу, ништаве су клаузуле у менаџерском или другом уговору које би ограничавале друштво да заштити своја права у случају да директор прекрши дужности у вези са сукобом интереса или омогућавале лицу са дужностима да користи предност, односно имовину и информације.<sup>587</sup>

Као илустрација проблема у погледу правне природе и обима пријављеног личног интереса може послужити један аустралијски случај у коме је исто лице било директор у две компаније, од којих је једна дала зајам другој у којој је директор био и контролни члан који је знао да та компанија нема средстава за враћање дуга, јер је била у финансијским неприликама.<sup>588</sup> Суд је заузео став да је директор прекршио дужност поступања у интересу друштва иако је пријавио лични интерес и није гласао приликом одобрења посла, јер је требао заштитити интерес компаније која је дала зајам.<sup>589</sup> Дужност је прекршена иако лице пријави лични интерес ако је пријава непотпуна.

Према српском компанијском закону одобрење није потребно када се ради о личном интересу јединог члана друштва, постојању личног интереса свих чланова друштва, коришћењу права пречег уписа акција, односно права прече куповине чланова и прибављању сопствених акција, односно удела. Претходно значи да и даље постоји дужност пријављивања, док се изузетак односи само на одобрење. Такво решење није смислено, изузев у погледу ситуације када сви чланови имају лични интерес када је неопходно пријавити лични интерес да би се утврдило да га имају сви чланови. Остали случајеви би требали да буду изузети од правила пријављивања личног интереса, што би аутоматски значило да нема ни одобрења. С друге стране, према британском Закону, интерес се не пријављује уколико се не може разумно сматрати да ће довести до сукоба интереса, уколико су остали директори већ свесни тог сукоба и уколико се ради о условима уговора о раду или пружању услуга који ће бити размотрени на седници директора или комисије за ту сврху. Такви изузеци нису предвиђени у нашем праву. Прва два

---

<sup>586</sup> Вид. John Glover, *op. cit.*, стр. 210.

<sup>587</sup> За праксу судова у Аустралији у погледу изузимајућих клаузула те врсте вид. *ibid.*, стр. 213.

<sup>588</sup> Случај Трајно грађевинско друштво против Мекгија (*Permanent Building Society (in liq) v McGee, (1993) 11 ACRS 260, 11 ACLC 761*). Вид. Ian M Ramsay, Geof Stapledon, „Directors’ Conflicts: An Empirical Study“, стр. 147.

<sup>589</sup> *Ibid.*, стр. 147.

изузетка морају се тумачити од случаја до случаја, што значи да би њихово уврштење у наше право довело до бројних недоумица и неуједначених одлука у судској пракси, што је јак аргумент против њиховог увођења. Одобрење услова уговора са директором након пријављивања личног интереса није сврсисходно за наше право имајући у виду да се питање накнаде решава посебним правилима, тј. да питање накнаде у нашем праву спада у надлежност скупштине. Управо супротно, пре је потребно предвидети да се дужност пријављивања не односи на услове уговора о раду или пружању услуга који закључују друштво и директор или члан надзорног одбора да не би било недоумица у том погледу. Предвиђени изузеци у нашем праву су адекватни, јер се дужности не односе само на директоре као у британском праву, већ и на чланове друштва.

#### 1.1. Однос са институтом стицања и располагања имовином велике вредности

У британском праву посебно је регулисано стицање имовине значајне вредности,<sup>590</sup> када се ради о послу који предузимају директори или са њима повезана лица као стицаоци неновчаних средстава и привредно друштво. Ти послови су забрањени, осим уколико их не одобри скупштина друштва (чл. 190 британског Компанијског закона). Означавају се и као „екстремни примери послова са личним интересом“<sup>591</sup>. Дужност пријављивања из чл. 177 значајно се разликује од правног режима стицања имовине значајне вредности. У првом случају, послове одобравају директори, а у другом скупштина. У погледу кршења дужности пријављивања личног интереса предвиђење су традиционалне последице, док су последице кршења забране из чл. 190 посебно наведене у чл. 195.<sup>592</sup> У чл. 192 предвиђени су изузеци када одобрење није потребно. Пренос неновчаних средстава директору као члану друштва је дозвољен без одобрења, али домет ове одредбе није у потпуности јасан.<sup>593</sup> Одобрење није потребно ни када се ради о пословима унутар групе, тј. о послу контролног и зависног друштва

---

<sup>590</sup> Имовина значајне вредности је она чија је вредност већа од 10% имовине друштва и ако се ради о вредности вишој од 5 000 фунти или чија је вредност преко 100 000 фунти без обзира на постотак вредности у односу на укупну имовину. Висину вредности имовине у питању мора доказати лице које захтева да се правни посао огласи ништавим. Вид. Peter Loose, Michael Griffiths, David Impey, *op. cit.*, стр. 252, фн. 79.

<sup>591</sup> Parker Hood, „Director’s Duties under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 13, No. 1/2013, стр. 9.

<sup>592</sup> Вид. нпр. *ibid.*, стр. 11.

<sup>593</sup> Peter Loose, Michael Griffiths, David Impey, *op. cit.*, стр. 254.

које је у његовом 100% власништву, као и када се ради о послу између два једночлана зависна друштва која су под контролом истог друштва.<sup>594</sup>

Конфузија у домаћем праву није присутна у том погледу. Наш Закон регулише стицање и располагање имовином велике вредности посебним правилима, при чему о одобрењу одлучује скупштина (чл. 470). Дужност пријављивања личног интереса примењује се на случајеве стицања и располагања имовином велике вредности када је једна страна у послу лице са дужностима, са њим повезано лице, лице које је у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем или друго лице, ако лице које је у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем има економски интерес у том послу. С друге стране, уколико је вредност имовине као предмета посла 30% или више од књиговодствене вредности укупне имовине друштва исказане у последњем годишњем извештају примениће се посебна правила која регулишу тај правни институт. Промена режима огледа се у томе што одобрење у том случају, без обзира на то што се ради о лицу са посебним дужностима, даје скупштина и то трочетвртинском већином гласова присутних чланова са правом гласа.<sup>595</sup> Предвиђени механизам заштите, уколико није прибављено одобрење од надлежног органа је поништај правног посла у оба случаја. Према правилима у вези са имовином велике вредности, друштво или члан који поседује најмање 5% основног капитала може тражити поништај правног посла уколико одобрење није прибављено, али се поништај може тражити и уколико није пријављен лични интерес због кршења дужности. Рокови с друге стране нису исти, па се поништај може захтевати у року од три године од дана стицања, односно располагања имовином велике вредности према правилима тог института (чл. 472 Закона о привредним друштвима), док је према општем режиму за кршење дужности објективни рок 5 година од учињене повреде. Располагање имовином чија је вредност мања од 30% књиговодствене вредности укупне имовине друштва

---

<sup>594</sup> *Ibid.*, стр. 253.

<sup>595</sup> „Овлашћење дато директору, да закључи уговор о зајму без наведеног износа, уз овлашћење за заснивање хипотеке на објекту, не може се третирати само као оперативна радња директора, јер не постоји гаранција да наведено лице неће оптеретити имовину велике вредности овде туженог без одлуке скупштине друштва донете на законом прописан начин, те сваку такву околност, ако странка на њу указује, треба испитати, у вези са тим да ли је у конкретном случају реч о располагању имовином велике вредности, или не.“ Сентенца из Решења Привредног апелационим суда, Пж. 1678/2012 од 1.3.2013. године, доступно на бази Параграф, 1.02.2013.

исказане у последњем годишњем билансу стања, подлеже правилима о одобрењу послова са личним интересима, док се у супротном примењују правила о одобрењу у оквиру института стицања, односно располагања имовином велике вредности, уколико лице са дужностима или са њим повезано лице има лични интерес у том послу. Неподударност рокова за подношење тужби када се ради о послу у коме лични интерес има лице са дужностима не би требала да постоји. Стога, потребно је допунити последњи став чл. 472 Закона, према коме би рок за подношење тужбе био пет година у случају да се ради о послу са личним интересом лица са дужностима или са њим повезаног лица, док би у свим осталим случајевима рок био три године.

#### 1.2. Однос са правилом о посебном режиму уговора јавног акционарског друштва са акционарима након регистрације (скривене исплате)

Будући да је у чл. 268 Закона о привредним друштвима предвиђено да уговори које закључи јавно акционарско друштво са акционарима, који су основали друштво у периоду до две године након регистрације, на основу кога друштво стиче одређене ствари или права по цени која је једнака или већа од 10% вредности основног капитала, подлежу посебном режиму, поставља се питање какав је однос правила о дужности пријављивања личног интереса са поменутиим правилом. Посебан правни режим огледа се у чињеници да се вредност ствари и права мора проценити према правилима о процени вредности неновчаног улога, да уговор мора бити одобрен од стране скупштине, трочетвртинском већином гласова присутних акционара или већом већином, ако је то предвиђено статутом друштва и закључен у писаној форми. Посебна правила се не примењују на уговоре закључене у оквиру редовног пословања друштва, стицања ствари или права у оквиру управног или судског поступка и када се ради о трансакцијама на тржишту капитала у смислу закона којим се оно уређује. Уколико се ради о уговорима друштва са контролним акционарима или акционарима са значајним капитал учешћем, исти су дужни да пријаве лични интерес. Након пријављивања личног интереса, ако су испуњени услови за примену посебних правила, не примењују се одредбе о одобрењу послова са личним интересом, већ само одредбе посебног режима, будући да су правила о дужностима општег карактера.

Домет описаног посебног режима је шири од домета дужности, јер се односи на све акционаре који су основали друштво без обзира на то да ли су лица са посебним дужностима. С друге стране, значајно је ужи од општег режима дужности, јер не обухвата уговоре које друштво закључује са лицима која су повезана са акционарима, као ни послове закључене у оквиру редовног пословања друштва, при чему је посебан режим ограничен временски и у погледу вредности посла, што није случај са општим режимом. Одредба са истим циљем налази се у нацрту Европског модела компанијског закона.<sup>596</sup> Циљ одредбе је спречавање скривене расподеле.<sup>597</sup>

Дакле, однос правила о дужности пријављивања личног интереса и правила о уговорима које закључи јавно акционарско друштво са акционарима је однос општег и посебног, при чему дужност пријављивања личног интереса и даље постоји, али се не примењују правила о одобрењу посла са личним интересом, већ посебна правила о одобрењу скривених исплата, што подразумева строжи режим и испуњење додатних услова.

### 1.3. Послови са личним интересом

#### 1.3.1. Појам и врсте послова са личним интересом

Послови са личним интересом често се означавају као интересни послови (енг. *interested transaction*), послови са самим собом (енг. *self-dealing transaction*), послови са сукобом интереса (енг. *conflict transaction*) или послови са повезаним лицима (енг. *related party transaction*) чија је главна карактеристика да су ништави, осим ако су одобрени од стране чланова или незаинтересованих директора који су адекватно информисани или уколико је посао поштен према друштву.<sup>598</sup> Имајући у виду да лица са дужностима имају дужности према друштву, дужност пријављивања личног интереса лица са дужностима или интереса са њим повезаних лица, постоји искључиво када се ради о пословима које предузима привредно друштво. Ти послови називају се послови са личним

---

<sup>596</sup> Вид. нацрт Европског модела компанијског закона, глава 2, део 2, одељак 13.

<sup>597</sup> Вид. коментаре у одељку 13.

<sup>598</sup> Вид. Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *op. cit.*, стр. 30-31. Вид. Lewis H. Lazarus, Esq., Brett M. McCartney, Esq., *op. cit.*, стр. 972.

интересом (лични интерес лица са дужностима) или послови (друштва) са повезаним лицима (лица повезана са друштвом).

Послови са личним интересом дефинишу се као послови између компаније и директора, компаније и другог лица ако је директору од значаја добробит тог лица или лица које није друга страна у послу, али које има користи од тог посла, између лица чија је добробит од значаја за привредно друштво и директора или другог лица чија је добробит од значаја директору, било да је оно страна у послу или да има корист од тог посла.<sup>599</sup> Таква дефиниција је преуска, јер се односи само на директоре, а не и на остала лица са дужностима. Исто важи и за дефиницију која обухвата и контролне чланове, односно која се везује за послове друштва са директорима или контролним члановима или са лицима која су повезана са њима.<sup>600</sup> Стога, послови са личним интересом у нашем праву су послови које предузима привредно друштво према неком од следећих лица: 1) лицу са дужностима, 2) лицу које је повезано са лицем са дужностима, 3) лицу које је у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем, када се може очекивати да постојање финансијског односа утиче на поступање лица са посебним дужностима или 4) било ком другом лицу, ако лице које је у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем има економску корист у том послу, када се може очекивати да постојање финансијског односа утиче на поступање лица са посебним дужностима. Послови које предузима привредно друштво, а у којима лице са дужностима има лични интерес, могу се назвати пословима са личним интересом у ужем смислу или пословима са повезаним лицима.

Појам послова са сукобом интереса је шири од појма послова са личним интересом у ужем смислу, јер обухвата и послове које не предузима привредно друштво. Такав је случај са пословима злоупотребе инсајдерских информација, које предузима лице са дужностима према лицу изван друштва, или када се ради о коришћењу корпоративне прилике као послу у коме друштво такође није уговорна страна. У наведеним случајевима лице са дужностима нема обавезу

---

<sup>599</sup> Luca Enriques, „The Law on Company Directors’ Self-Dealing: A Comparative Analysis“, *International and Comparative Corporate Law Journal*, Vol. 2, No. 3/2000, стр. 299.

<sup>600</sup> Тако Zohar Goshen, „Conflicts of Interest In Publicly-Traded and Closely-Held Corporations: A Comparative and Economic Analysis“, *Theoretical Inquiries in Law*, July 2005, стр. 1 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

пријављивања личног интереса, али може пријавити интерес у виду повреде дужности, да би добио сагласност друштва да поступи супротно од обавезе избегавања сукоба интереса. Оно што је заједничко пословима са сукобом интереса и пословима са личним интересом у ужем смислу је постојање сукоба личног интереса лица са дужностима и интереса друштва. Исто важи и за послове који се предузимају ради ангажовања у конкурентском друштву када лице са посебним дужностима пријављује интерес у виду намере ангажовања у конкурентском друштву, односно намеру да поступи супротно забрани неконкурентности. Стога, послови са сукобом интереса које не предузима привредно друштво могу се назвати пословима са личним интересом у ширем смислу.

Најчешћи су следећи послови са сукобом интереса: уговори о продаји закључени између директора или са њим повезаних лица и компаније, као и други уговори директора или контролног члана са друштвом, послови између контролног и зависног друштва, послови злоупотребе инсајдерских информација, финансирање поткапиталисане компаније од стране директора, присвајање имовине, питање накнаде директора, коришћење корпоративних прилика, али и многи други.<sup>601</sup> Да закључимо, послови са личним интересом су послови између компаније и лица са дужностима или са њима повезаним лицима, али и другим лицима уколико постоји лични интерес лица са посебним дужностима (послови са личним интересом у ужем смислу) и послови које предузимају лица са дужностима или са њима повезана лица користећи прилику, имовину или информације до којих су дошли у том својству или злоупотребом положаја када компанија није једна од страна у том послу, као и послови ради ангажовања лица са посебним дужностима у конкурентским друштвима у којима друштво према којем лица са дужностима имају дужности није страна у послу (послови са личним интересом у ширем смислу). Друштво може захтевати поништај посла са личним интересом у ужем смислу. Послови са личним интересом и у ужем и у ширем смислу су послови са сукобом интереса. Законом је предвиђена посебна дужност пријављивања личног интереса у пословима са личним интересом у ужем смислу.

---

<sup>601</sup> Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *op. cit.*, стр. 30; Вид. William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 295; Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, *op. cit.*, стр. 154.

### 1.3.2. Лица према којима привредно друштво предузима посао

Према Закону о привредним друштвима послове са личним интересом лица са дужностима или интересом са њим повезаног лица предузима привредно друштво према неком од тих лица, дакле према лицу са дужностима или са њим повезаним лицем, али и: 1) према лицима која су у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицима (када се може очекивати да тај однос утиче на поступање лица са посебним дужностима) и 2) према било ком другом лицу, ако је лице које има економски интерес из тог посла (а није друга страна у послу) у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицима (када се може очекивати да тај финансијски однос утиче на поступање лица са посебним дужностима).

### 1.3.3. Правни режим

Уопштено говорећи, у теорији се говори о више стратегија у погледу регулисања послова са сукобом интереса. Наиме, то су: 1) стратегија уласка (енг. *affiliation strategy*) – обухвата обавезу котираних компанија да објаве на годишњем нивоу сваки посао закључен са директорима и контролним акционарима чији је предмет куповина или продаја акција компаније, као и право мањинских акционара на ликвидацију друштва и излазак из друштва; 2) стратегија подстицаја (енг. *agent incentives strategies*) – односи се на питање накнаде директора у котираним друштвима, коришћење корпоративних прилика, као и питање одобрења послова компаније и директора од стране независних директора; 3) стратегија права на одлучивање (енг. *decision rights strategy*) према којој је акценат стављен на одобрење од стране акционара; 4) забрана послова са повезаним лицима – односи се на зајмове компанија и директора, затим на забрану вишеструког директорства у конкурентским компанијама, као и забрану трговине уз злоупотребу повлашћених информација; 5) стратегија стандарда (енг. *standard strategy*) – подразумева прописивање дужности лојалности.<sup>602</sup> Ове

---

<sup>602</sup> Вид. детаљно у Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, *op. cit.*, стр. 155-173. Велика Британија је укинула забрану предузимања послова са повезаним лицима, док је у Француској постојећа забрана везана за специфично историјско окриље (зајмови и гаранције су дозвољени када се ради о банкама и групама друштава), док су је САД увеле од скоро. Вид. *ibid.*, стр. 155-173.

стратегије могу се и комбиновати. Наиме, неки послови се могу забранити, други се могу подвргнути обавези одобравања од стране различитих лица, али се генерално може предвидети и дужност лојалности. Државе које немају развијен систем регулисања послова са сукобом интереса могу користити и другачији приступ, односно користити и друге правне институте у исту сврху. Правила о расподели (исплати) могу послужити за решавања проблема у вези са правним пословима са сукобом интереса, тако што се посао између компаније и контролног акционара може означити као „прикривени/прерушени посао“, односно подвести под незакониту расподелу.<sup>603</sup>

Послови друштва и лица са дужностима (тачније директорима) подвргнути су посебном третману у англосаксонским правним системима из историјскоправних разлога. Ради се о изједначавању директора са повереником према правној природи, иако разлике постоје.<sup>604</sup> Послови између повереника и поверавача (бенефицијара) чији је предмет поверена имовина нису били дозвољени, тј. могли су бити поништени уколико то тражи било које заинтересовано лице.<sup>605</sup> Поменуто правило је касније ублажено, јер се посао сматрао дозвољеним под одређеним условима (уколико је бенефицијар компетентан, посао поштен и ако повереник пријави све значајне информације у погледу посла).<sup>606</sup> На почетку двадесетог века, амерички судови су стали на становиште да су послови директора и компаније правноваљани уколико је посао поштен и одобрен од стране већине незаинтересованих директора, при чему су директори у судском спору морали да докажу да је посао поштен.<sup>607</sup> Сличност ових режима је очигледна. Према америчкој судској пракси послови између директора или контролних акционара и друштва подвргнути су посебном режиму када неко од набројаних лица са дужностима има директни или индиректни економски интерес и када посао није „поштен“, односно када није закључен према

---

<sup>603</sup> *Ibid.*, стр. 162.

<sup>604</sup> Вуд. више Mark Vincent Ellis, *op. cit.*, стр. 15-4; Peter Loose, Michael Griffiths, David Impey, *op. cit.*, стр. 96.

<sup>605</sup> William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 303.

<sup>606</sup> *Ibid.*

<sup>607</sup> *Ibid.*

тржишним условима и када нису објављени сви услови под којима је закључен (енг. „*fair dealing*“ и „*fair price*“).<sup>608</sup>

Законодавци бирају механизме правне заштите за случајеве предузимања послова са личним интересом према томе у којој мери их сматрају штетним. Корист, односно штетност ових послова различито се процењује у зависности од теоријске призме кроз коју се посматра. Према теорији сукоба интереса ови послови су штетни, док се према теорији ефикасних послова сматрају корисним.<sup>609</sup> У сваком случају, послови са повезаним лицима морају бити пријављени. Поред грађанскоправних санкција, неке државе санкционишу непријављивање ових послова и кривичноправно.<sup>610</sup> Такав је случај и у нашем праву имајући у виду да је у Закону о привредним друштвима предвиђено кривично дело закључење правног посла или предузимање радње у случају постојања личног интереса у чл. 582.

#### 1.3.3.1. Оправданост регулисања

У теорији се јављају дилеме да ли уопште треба регулисати послове са личним интересом, и ако треба, да ли их треба забранити или регулисати уз предвиђање мера појачане контроле. Забрана ових уговора је најригиднија мера. Нешто мање ригидна мера је условљавање пуноважности послова са личним интересом једногласним одобрењем од страна надлежног органа. Ниједна од те две мере није адекватна, јер доводи у питање примену начела ефикасности и економичности.<sup>611</sup> Наведене дилеме базиране су најчешће на економским параметрима. Оправданост дозвољавања ових послова са економског аспекта састоји се у томе што су стране у пословима са сукобом интереса боље информисане, него када се ради о пословима са лицима која нису повезана са привредним друштвом, чиме се смањују трошкови склапања посла, па је корист

---

<sup>608</sup> Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *op. cit.*, стр. 30.

<sup>609</sup> Вид. нпр. John H Farrar, Susan Watson, „Self-Dealing, Fair Dealing and Related Party Transaction – History, Policy and Reform“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 11, No. 2/2011, стр. 496.

<sup>610</sup> То више није случај са Великом Британијом, али јесте нпр. у Аустралији и на Новом Зеланду. *Ibid.*, стр. 498.

<sup>611</sup> Вид. Zohar Goshen, „The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality“, *California Law Review*, Vol. 91, No. 2/2003, стр. 402.

већа од агенцијских трошкова.<sup>612</sup> С друге стране, не треба преценити економску анализу права, јер се често заснива на једноставним, тј. упрошћеним моделима, при чему промена правног правила или увођење новог може имати сложене и неочекиване последице.<sup>613</sup> Поставља се питање који су разлози окретања компанијског права ка економији ради тражења најадекватнијег правног решења. Три различита одговора могу бити дата на то питање: први је боље разумевање компанијског права, други предвиђање ефеката регулативе, односно спровођење анализе пре усвајања правила и трећи је процена правила са аспекта економске ефикасности.<sup>614</sup> С друге стране, приступ приликом анализе и предлагања промене или увођења новог правног правила мора бити мултидисциплинаран, односно не сме бити ограничен само на економску анализу, већ мора укључити и друге друштвене науке.<sup>615</sup> Када се ради о сукобу интереса у нашој држави, потребно је узети у обзир карактеристике српског система и наслеђа, не заборављајући ни питања етике. Пракса је демантовала потребу апсолутне забране ових послова узимајући у обзир чињеницу да је констатовано да иако су у САД-у једно време такви послови били забрањени у пракси то никада није било тако, затим да у британском праву ови послови нису никада били забрањени, док се у континенталној Европи пажња поклањала правилима о заступању која се могу применити на послове са сукобом интереса.<sup>616</sup> Тржишни механизми, чији је значај неспоран, нису довољни да би се спречиле злоупотребе у случају сукоба интереса (нпр. губљење угледа директора уколико злоупотреби своју позицију). Стога, већина држава одабрала је приступ регулисања са појачаном контролом. Предвиђање законских норми може заменити регулисање од случаја до случаја у појединачним уговорима што свакако доприноси и подизању степења поверења

---

<sup>612</sup> Вид. Andrew Griffiths, *op. cit.*, стр. 281-282. Агенцијски трошкови су једна од врста трошкова склапања посла. Simon Deakin, Alan Hughes, „Economics and Company Law Reform – A Fruitful Partnership“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Volume 3/1999: Directors’ Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000, стр. 297.

<sup>613</sup> У том смислу *ibid.*, стр. 303 и 306.

<sup>614</sup> *Ibid.*, стр. 296. Ефикасност може бити техничка (указује на то колико ће правно правило бити продуктивно у оквиру система), алокативна (указује у којој мери су средства распоређена онима који их могу искористити) и динамичка (указује на то колико је читав систем конкурентан и у могућности да преживи имајући у виду промену окружења). Вид. *ibid.*, стр. 310.

<sup>615</sup> Тако *ibid.*, стр. 312.

<sup>616</sup> Luca Enriques, *op. cit.*, стр. 304-305.

јавности у тржиште и компаније.<sup>617</sup> Проблем је посебно препознат у оквиру група друштава. Ризик у групама је очигледан, имајући у виду смањење трошкова и порески режим, па се најчешће као послови који се предузимају ради злоупотребе помињу зајмови и гаранције контролног друштва иностраном зависном друштву и уговор о лизингу или лиценци између контролног друштва и зависног друштва у иностранству.<sup>618</sup>

Посебан правни режим послова са личним интересом оправдан је из најмање два разлога, без обзира на то да ли су лица са дужностима остварила корист закључењем уговора са компанијом. Први се огледа у тешкоћи утврђивања да ли је посао закључен под тржишним условима, док се други односи на мотиве предузимања посла када је уговор закључен под тржишним условима, јер је могуће да лица са дужностима желе да спасу компанију ради избегавања сопствене одговорности.<sup>619</sup> Другоменути разлог је свакако значајнији, јер се притисак на директоре повећава када је компанија у периоду претеће неспособности плаћања, јер директорима прети тужба од стране поверилаца у већем броју правних система. Сукоб интереса је често препознат као посебно опасан у банкарском праву и у случајевима са инвестиционим фондовима.<sup>620</sup> Претходна ситуација може се односити на послове којима лица са дужностима обезбеђују новац за компанију у форми кредита или зајма.<sup>621</sup> Приликом регулисања послова са друштвом неопходно је имати у виду и присутност непотизма у виду постављања чланова породице на места директора, а затим одобравање послова од стране повезаних лица.<sup>622</sup> Стога, Законом се одређује која лица се сматрају повезаним лицима са лицима са дужностима. Има мишљења да послови са сукобом интереса обухватају превелик број различитих послова да би могли бити регулисани на исти начин или да би уопште сви могли бити

---

<sup>617</sup> Вид. Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 313.

<sup>618</sup> Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, „Corporate Governance Crises and Related Party Transactions: A Post-Parmalat Agenda“, стр. 228.

<sup>619</sup> Jonathan Macey, *op. cit.*, стр. 13.

<sup>620</sup> Вид. Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 292.

<sup>621</sup> Тако и Jonathan Macey, *op. cit.*, стр. 12

<sup>622</sup> Проблем запошљавања сродника у породичним компанија препознат је у правној теорији. Вид. Michele Pizzo, „Related Party Transactions in Corporate Governance“, *Journal of Management and Governance*, Vol. 17/2013, стр. 312.

регулисани.<sup>623</sup> Ипак, српски законодавац исправно приступа свеобухватној регулативи тих послова, при чему некима даје на значају у већој мери, те их посебно регулише (зајам и слични послови).

#### 1.3.3.2. Присвајање имовине друштва

Генерално, присвајање имовине друштва може се формализовати предузимањем послова са личним интересом. Према економској теорији присвајање имовине, односно добара друштва, назива се „поткопавање“ (енг. *tunneling*), али и послом са повезаним лицима.<sup>624</sup>

#### 1.3.3.3. Неравномерне исплате члановима друштва

Регулисање послова са сукобом интереса је, између осталог, један од видова заштите мањинских чланова, имајући у виду да се на тај начин спречава неравномерна расподела, односно исплата (енг. *non-pro-rata distribution*) члановима друштва.<sup>625</sup> Прикривене исплате (нем. *verdeckte Vermögensverlagerungen, verdeckte Vermögenszuwendung*) су заправо врста правних

---

<sup>623</sup> Тако Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 286.

<sup>624</sup> Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, *op. cit.*, стр. 154. Може се радити о „извлачењу“ новца (енг. *cash flow tunneling*), нпр. куповина сировине од инсајдера по вишим ценама од тржишне, превисоке накнаде директора, имовине друштва испод тржишне вредности (енг. *asset tunneling*), али и о стицању хартија од вредности издаваоца (енг. *equity tunneling*) по ценама нижим од тржишне цене, нпр. истискивање (енг. *freezeouts*), продаја контроле (енг. *sales of control*), злоупотреба повлашћених информација (енг. *insider dealing*). Вид. Nicola Moscariello, „Related party transaction in continental European countries: Evidence from Italy“, *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol. 9, No. 2/2012, стр. 129; Vladimir Atanasov, Bernard Black, Conrad S. Ciccotello, „Self-dealing by corporate insiders: Legal constraints and loopholes“, in: Claire A. Hill, Brett H. McDonnell (eds.), *Research Handbook on the Economics of Corporate Law*, Cheltenham, Northampton, 2012, стр. 419-422. Термин „поткопавање“ је први пут употребљен у Чешкој да би се означило присвајање добара, односно изношење имовине друштва од стране лица која га контролишу. Simon Johnson, Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes, Andrei Shleifer, „Tunneling“, *Discussion Paper No. 1887, Harvard Institute of Economic Research*, January 2000, стр. 2, доступно на интернет адреси: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=204868](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=204868) (18.09.2013). Вид. и Holger Fleischer, „Disguised Distributions and Capital Maintenance in European Company Law“, in: Marcus Lutter (ed.), *Legal Capital in Europe, European Company and Financial Law Review*, Special Volume 1, De Gruyter Recht, Berlin, 2006, стр. 96. У последње време највише пажње привлаче злоупотребе корпоративних форми оснивањем филијала ради извлачења средстава из друштва, односно „поткопавања“ од стране контролних акционара и директора. Превентивне мере за спречавања сукоба интереса у том смислу добиле су посебно на значају у светлу корпоративних скандала који су скорије потресали Америку и Европу.

<sup>625</sup> Вид. економску анализу у том смислу у Alessio M. Paces, „Controlling the Corporate Controller’s Misbehaviour“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 11, No. 1/2011, стр. 189.

послова између повезаних лица.<sup>626</sup> Прикривене исплате се у немачкој правној теорији разматрају заједно са питањем капитала у контексту расподеле добити, при чему се поставља питање да ли се чл. 15, ст. 1 Друге директиве ЕУ (сада чл. 17, ст. 1 Директиве бр. 30/2012)<sup>627</sup> односи само на јавне исплате или и на јавне и скривене исплате (другопоменуте се у неким државама разматрају у оквиру одговорности директора).<sup>628</sup> Тренутно преовладава мишљење да се чл. 15, ст. 1 Друге директиве, односи и на прикривене, а не само на јавне исплате, што је у складу са правилом о једнаком третману.<sup>629</sup> Имајући у виду да се поменуто питање разматра у делу о капиталу, јасно је да интерес поверилаца мора бити на првом месту, иако има основа да се примарним сматра и интерес мањинских чланова, када се нпр. исплата врши већинском члану. Такође је важно напоменути да се ради само о исплати члановима, а не и директорима. И британско право бави се питањем скривених исплата. Конкретно, питање незаконите исплате регулисано је у британском Компанијском закону (чл. 847). Познат је енглески случај Ејвелин Барфорд против Периона (*Aveling Barford Ltd. v. Perion Ltd.*) када је суд нашао да се ради о прикривеној исплати која није у складу са правилима о одржању капитала јер је компанија продала земљу већинском акционару по цени значајно нижој од тржишне.<sup>630</sup> Према српском праву, заштита друштва и

---

<sup>626</sup> Holger Fleischer, „Disguised Distributions and Capital Maintenance in European Company Law“, стр. 95.

<sup>627</sup> *Directive 2012/30/EU of the European Parliament and of the Council of 25 October 2012 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 54 of the Treaty on the Functioning of the European Union, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent*, OJ L 315, 14.11.2012, pp. 74/97; *Second Council Directive of 13 December 1976 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent (71/91/EEC)*, OJ L 26, 31.7.1977, pp. 1/13.

<sup>628</sup> О аргументима за и против вид. Holger Fleischer, „Disguised Distributions and Capital Maintenance in European Company Law“, стр. 98-99.

<sup>629</sup> Holger Fleischer, „Disguised Distributions and Capital Maintenance in European Company Law“, стр. 99. У правној теорији разматрано је и питање да ли се поменуто одредба Друге директиве на исти начин може применити и на групе друштава. Са аспекта немачког права, уколико би то био случај, било би немогуће расподељивати средства у оквиру групе што је иначе дозвољено и регулисано посебним правилом (контролно друштво мора накнадити штету зависном уместо могућности заштите подношењем тужбе за повраћај средстава ради заштите капитала), јер би се радило о скривеној исплати). О аргументима у прилог дозвољеном одступању када се ради о групи вид. *ibid.*, стр. 110-111.

<sup>630</sup> *Ibid.*, стр. 102.

мањинских чланова би у поменутом случају била остварена применом института посебних дужности већинског члана. Јавна исплата члановима друштва је од значаја када нпр. друштво врши исплату члану на основу уговора о зајму (друштво је зајмопримац, а члан друштва зајмодавац) у ком случају може постојати обавеза повраћаја исплате ако су прекршена правила о ограничењу плаћања. С друге стране, правила о скривеној исплати односе се само на јавна акционарска друштва, док се у осталим случајевима примењују правила о пословима са личним интересом у оквиру института дужности. Приступ са аспекта дужности и примене правила о одобрењу послова са личним интересом, при чему се под исплатом сматра само јавна исплата, прихваћен је у француском праву.<sup>631</sup>

#### 1.3.4. Зајам

Уговор о зајму у коме је једна уговорна страна привредно друштво представља посао са личним интересом ако лице са посебним дужностима има лични интерес у том послу. Зајмови и послови сличне природе са личним интересом могу бити забрањени, регулисани општим правилима о дужностима или додатно условљени посебним правилима. Привредно друштво може бити у uloзи зајмодавца или зајмопримца у уговору о зајму са личним интересом.

##### 1.3.4.1. Лице са дужностима као зајмодавац/друштво као зајмопримац

###### 1.3.4.1.1. Општи режим у оквиру система дужности

Закон о привредним друштвима уређује зајам чланова друштва или са њим повезаног лица привредном друштву посебним одредбама, али га не забрањује. С друге стране, будући да се ради о послу са личним интересом, на њега се примењују општа правила о дужностима. Зајмове од стране осталих лица са дужностима Закон посебно не уређује, па се примењују само општа правила о дужностима у погледу пријављивања послова са личним интересом када је зајам теретни уговор. Питање зајма чланова друштва или са њима повезаних лица привредном друштву је од посебног значаја у контексту заштите интереса друштва, али и његових поверилаца.

---

<sup>631</sup> *Ibid.*, стр. 103-104.

#### 1.3.4.1.2. Субординација зајмова чланова друштва и са њима повезаних лица

Посебне одредбе о зајмовима чланова друштва или са њима повезаних лица привредном друштву служе за заштиту поверилаца. Примена посебног правила не искључује примену правила у оквиру института дужности. Посебна правила се примењују уколико се над друштвом отвори стечајни поступак. У том случају, примењује се правило о субординацији потраживања чланова друштва или са њима повезаних лица на основу зајма у односу на друге стечајне повериоце у делу који није обезбеђен, осим уколико се ради о лицима која се у оквиру редовне делатности баве давањем кредита или зајма (чл. 181, ст. 2 и чл. 276). Зајам се фактички изједначава са капиталом, јер се исплаћује тек након исплате осталим стечајним повериоцима. Уколико је друштво дало обезбеђење за зајам у тренутку када је било неспособно за плаћање или у року од годину дана пре отварања стечајног поступка, сматраће се да није дато, тј. неће производити дејство у стечају. Такође, уколико друштво врати зајам члану или са њим повезаном лицу у току године пре отварања стечајног поступка, то ће се сматрати радњом намерног оштећења поверилаца у погледу примене института побијања правних радњи стечајног дужника. Зајам је, стога, у подређеном положају у односу на остала потраживања у погледу редоследа намирења стечајних поверилаца. У погледу враћања зајма мора се водити рачуна и о правилима о одржању основног капитала. Такође, мора се применити и опште правило о исплати члановима друштва, независно од правила о одржању капитала, у ком случају се мора водити рачуна о ограничењу плаћања (чл. 182 и 275 Закона о привредним друштвима).<sup>632</sup> Закључење уговора о кредиту или зајму може представљати и стицање или располагање имовином велике вредности када се примењује посебан правни режим предвиђен за тај институт. Субординација зајмова чланова постоји у немачком праву, док у британском и француском праву не постоје правила која директно регулишу ову ситуацију, већ се примењују

---

<sup>632</sup> Вид. нпр. Ulrich Huber, Mathias Habersack, „Special Rules for Shareholder Loans: Which Consequences Would Arise for Shareholder Loans if the System of Legal Capital Should be Abolished?, in: Marcus Lutter (ed.), *Legal Capital in Europe, European Company and Financial Law Review*, Special Volume 1, De Gruyter Recht, Berlin, 2006, стр. 322.

правила о одговорности директора и контролних чланова.<sup>633</sup> Исти ефекат се постиже и применом Дип-Рок доктрине (енг. *Deep-Rock*) у Сједињеним Америчким Државама, према којој се може одступити од правила равноправности поверилаца у стечају када се ради о повериоцима који су блиски компанији (стечајном дужнику), што свакако јесу чланови друштва.<sup>634</sup> Поставља се питање да ли би субординација потраживања чланова требала да буде аутоматска или би требало предвидети испуњење додатних услова. Дакле, да ли је довољно то што компанији позајмљује средства лице које је са њом повезано, где свакако спадају лица са посебним дужностима, или тај круг лица треба сузити (нпр. искључити чланове са малим процентом капитал учешћа)? Претходно питање је посебно значајно за мала друштва која тешко проналазе инвеститоре, односно у овом случају зајмодавце.<sup>635</sup> У нашем праву субординација зајмова се односи на све чланове без обзира на висину њиховог капитал учешћа у друштву.<sup>636</sup> Дакле, није од значаја да ли се ради о члановима који имају посебне дужности према друштву, јер се правила примењују на све чланове. Могло би се размислити у погледу ограничења примене института субординације зајмова у виду искључења чланова друштва који нису директори и који имају мали проценат капитал учешћа из тог режима. Посебна решења нису предвиђена када су остала лица са дужностима зајмодавци.

#### 1.3.4.2. Друштво као зајмодавац/лице са дужностима као зајмопримац

##### 1.3.4.2.1. Општи приступ у оквиру система дужности

Српски законодавац генерално не забрањује давање зајма лицима са посебним дужностима од стране привредног друштва. На те послове примењују

---

<sup>633</sup> О третману зајма чланова компанији у немачком, британском и француском праву вид. *ibid.*, стр. 311-314, 316-319. Вид. немачки Закон о стечајном поступку (*Insolvenzordnung – InsO*), чл. 39 и 135.

<sup>634</sup> Ulrich Huber, Mathias Habersack, *op. cit.*, стр. 319.

<sup>635</sup> Аргумент за увођење аутоматске субординације је то што је тешко доказати и уопште открити непоштено понашање инсајдера, што обично значи и вођење судског спора, док би аргумент против био то што се на тај начин оштећују поштени инсајдери који су стављени у исти „кош“ са осталима, што их ставља у неједнак положај у односу на остала лица која под повољнијим условима могу дати зајам друштву, као и то што је малим друштвима посебно тешко да нађу зајмодавца. О аргументима за и против концепта класичне субординације чланова у односу на аутоматску субординацију вид. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 69-71.

<sup>636</sup> Према немачком Закону о стечају, чл. 39, ст. 5, правила о субординацији се, између осталог, не примењују на чланове друштва који нису директори или имају 10% или мање капитал учешћа у друштву. Вид. више Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 61.

се општа правила о дужностима, конкретно дужности пријављивања личног интереса, али и правила о располагању имовином велике вредности уколико се ради о зајму чија је вредност 30% или више од књиговодствене вредности укупне имовине друштва према последњем годишњем билансу стања. Стога, од значаја су критеријуми одређења зајмопримца као лица са дужностима и вредност зајма. Посао зајма може спадати у редовне (нпр. када се ради о банкама) или у акцесорне делатности привредних друштава. Имајући у виду да се у Закону о банкама не регулише посебно питање зајма лицима са дужностима, примењују се општа правила на сва привредна друштва без обзира на њихову делатност. Уколико је друштво зајмодавац, а директори или чланови надзорног одбора зајмопримци, такав зајам може се назвати корпоративним зајмом.<sup>637</sup> Уколико се ради о давању зајма као акцесорној делатности, циљ предузимања тог посла мора бити омогућавање ефикаснијег обављања послова у оквиру редовне делатности друштва. Нема сметњи да се термин корпоративни зајам користи и за шири круг лица од чланова управе као зајмопримаца. Тачније, потребно је посматрати сва лица са дужностима као зајмопримце да би се утврдило да ли је оправдано увођење посебног правног режима за тако дефинисан посао зајма. Такође, потребно је водити рачуна о томе да се под корпоративним зајмом према језичком тумачењу може подразумевати и посао зајма у коме је једна страна привредно друштво, без обзира на то да ли је друштво зајмодавац или зајмопримац. Уколико се у улози зајмопримца налазе директори, када је предмет зајма новац, што може бити део менаџерског уговора, зајам се може сврстати у врсте накнаде директорима.<sup>638</sup> Имајући у виду да зајам може бити дат под нетржишним условима, оправдана је потреба посебног регулисања тог посла. С друге стране, тешко да се може оправдати апсолутна забрана зајмова лицима са дужностима. Већина аутора сматра такве послове опасним, али се опасност може смањити давањем обезбеђења од стране лица са дужностима, што би се могло предвидети

---

<sup>637</sup> Потребно је поред поменутих услова да се ради о дугорочном, наменском зајму са повлашћеним клаузулама. Тако Вук Радовић, „О потреби за специфичним правним уређењем корпоративних зајмова“, *Анали Правног факултета Универзитета у Београду*, бр. 2/2010, стр. 110 и 116.

<sup>638</sup> Вид. Вук Радовић, „О потреби за специфичним правним уређењем корпоративних зајмова“, стр. 111.

као услов.<sup>639</sup> Имајући у виду да се зајмови друштва директорима у пракси највише користе управо за куповину акција друштва, што се доводи у везу и са питањем накнаде директорима, апсолутна забрана зајмова мора се разматрати и са тог аспекта.<sup>640</sup>

#### 1.3.4.2.2. Рестриктивни приступ

Да ли су довољна правила о дужностима или је потребно додатно заштитити привредно друштво у улози зајмодавца? Нетржишни услови зајма најчешће се огледају у уговарању ниже каматне стопе, отпусту дуга и изостанку давања обезбеђења.<sup>641</sup> У Закону о привредним друштвима намена зајма је одлучујући фактор приликом одређења да ли су зајмови дозвољени или нису. Иако у начелу зајам није забрањен, већ условљен одобрењем у оквиру правила о дужностима, постоје и изузеци од тог правила. Ради се о забрани финансијске подршке друштва за стицање удела или акција друштва (чл. 154 и 279). Уколико правни посао чија је сврха стицање удела или акција буде предузет супротно одредбама закона, такав посао је ништав. Конкретно, у питању је наменски зајам за стицање удела или акција друштва, али и слични послови са истом сврхом. Закон као пример наводи зајам, јемство, гаранцију и обезбеђење не ограничавајући примену само на њих. Српски законодавац је очигледно усвојио такво решење под утицајем британског права у коме се поред зајма директорима помињу квазизајам и кредитни послови.<sup>642</sup> Према британском Закону из 2006. године, зајам, гаранција или обезбеђење у вези са зајмом може се дати директору или са њим повезаном лицу само уз сагласност скупштине акционарског друштва, а ако се ради о холдингу, нпр. када зависно друштво даје зајам директору контролног друштва потребно је одобрење скупштине оба друштва.<sup>643</sup> Када се ради о јавним друштвима (и са њима повезаним друштвима) одобрење је потребно не само за зајам, већ и за кредитне послове, квазизајмове и друге сличне

---

<sup>639</sup> Вид. Lusa Enriques, *op. cit.*, стр. 307.

<sup>640</sup> Критику режима апсолутне забране зајма вид. у Roberta Romano, „The Sarbanes-Oxley Act and the Making of Quack Corporate Governance“, *The Yale Law Journal*, Vol. 114/2005, стр. 538-540.

<sup>641</sup> Вид. детаљније Вук Радовић, „О потреби за специфичним правним уређењем корпоративних зајмова“, стр. 112-115.

<sup>642</sup> Вид. британски Компанијски закон, чл. 197-203. Вид. дефиниције тих послова у Вук Радовић, „О потреби за специфичним правним уређењем корпоративних зајмова“, стр. 122-124.

<sup>643</sup> Derek French, Stephen Mayson, Christopher Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 28<sup>th</sup> edition 2011-2012, стр. 515.

послове директорима или са њима повезаним лицима, док се на друштва која нису јавна односе само правила о зајму (чл. 197, 198 и 201).<sup>644</sup> У нашем праву не прави се разлика у односу на то да ли је друштво јавно или није. У британском праву постоје изузеци од правила да је зајам директорима забрањен уколико није одобрен од стране скупштине, тј. ситуације када није потребно одобрење од стране скупштине.<sup>645</sup> Српски законодавац забрањује посао зајма када је друштво зајмодавац према критеријуму намене. Стога, уколико је намена зајма стицање удела или акција у друштву такав посао је забрањен и не може бити одобрен према правилима о дужностима. Забрањено је давање зајмова члановима друштва (дакле и члановима који су лица са посебним дужностима), запосленима (што се односи и на директоре када су запослени у друштву, али не и на директоре и чланове надзорног одбора који то нису) и другим лицима (у која спадају сва остала лица нпр. неизвршни директор или лице које је повезано са директором). Дакле, друштво не може давати зајам ниједном лицу у сврху стицања удела или акција тог друштва. У супротном, уколико намена није стицање акција или удела, примењују се правила о дужностима, тј. дужност пријављивања личног интереса лица са дужностима и правила о одобрењу тог посла која се разликују с обзиром на то које од лица са дужностима је у питању.

Питање послова са личним интересом решава се њиховим сврставањем у контролисане послове, тј. послове који подлежу одобрењу, док је питање зајма посебно решено у француском праву.<sup>646</sup> Зајмови и гаранције су дозвољени акционарима, али не и директорима, осим када је директор правно лице.<sup>647</sup> У немачком праву давање зајмова и гаранција директорима је условљено одобрењем надзорног одбора (чл. 89 Закона о акцијама).<sup>648</sup> Закључени уговори о зајму као и други слични уговори су ништави уколико није добијено потребно одобрење од

---

<sup>644</sup> Вид. *Ibid.*, стр. 516. Квазизајам је посао у коме друштво испуњава обавезу плаћања директора коју он има према неком лицу, при чему је директор дужан да компанији накнадно врати средства. Вид. Paul L. Davies, Sarah Worthington, *op. cit.*, стр. 583; Вук Радовић, „О потреби за специфичним правним уређењем корпоративних зајмова“, стр. 123.

<sup>645</sup> Вид. изузетке у Вук Радовић, „О потреби за специфичним правним уређењем корпоративних зајмова“, стр. 124-125.

<sup>646</sup> Klaus J. Hopt, „Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors, A Comparative Analysis“, стр. 176-178. Вид. детаљније у Marie Lathelize Bonnemaizon, „Bilan et perspective du devoir de loyauté en droit de sociétés“, *Petites affiches*, N° 125, 23 Juin 2000, стр. 9-10.

<sup>647</sup> Вид. ФТЗ, чл. Л225-43 и Л223-21; ОЕБС, *Послови са повезаним лицима и права мањинских акционара*, стр. 65 и 68; Pierre-Henri Conac, Luca Enriques, Martin Gelter, *op. cit.*, стр. 505.

<sup>648</sup> Вид. нпр. Luca Enriques, *op. cit.*, стр. 317.

стране надзорног одбора, мада уговор може бити и накнадно одобрен.<sup>649</sup> У друштвима са ограниченом одговорношћу генерално постоји забрана давања зајмова директорима од стране друштва, осим уколико се уговарање са самим собом дозволи актима друштва (због важења правила из чл. 181 немачког Грађанског законика о забрани уговарања са самим собом која се односи и на двоструко заступање).<sup>650</sup> Поменуто правило због ригидности није погодно за примену у вези са сукобом интереса у компанијском праву, па би било боље применити правило о искључењу права гласа.<sup>651</sup> Зајам члану друштва са ограниченом одговорношћу даје се само када не постоји разлог за сумњу да члан неће моћи да врати зајам, односно од скорије уколико се потраживање може у потпуности наплатити, о чему директор мора да води рачуна у складу са дужном пажњом, што се мора навести у напоменама уз финансијске извештаје које одобрава скупштина.<sup>652</sup> Тренутно, најстрожи режим зајма директорима постоји у Сједињеним Америчким Државама. Ради се о последици финансијске кризе која се манифестовала забраном давања зајма директорима од стране друштва (чл. 402а Сарбејнс-Оксли закона), која се односи на котирана друштва и њихова зависна друштва (осим у случају када давање кредита спада у редовно пословање друштва).<sup>653</sup>

#### 1.3.4.2.3. Либерални приступ и даљи развој

Уколико се не ради о лицу са дужностима као зајмопримцу, нити о стицању удела или акција као намени зајма, друштво може дати зајам члану друштва без ограничења. Имајући у виду да је мало вероватно да такав посао буде закључен под нетржишним условима, јер се ради само о члановима који немају

---

<sup>649</sup> Вид. Christof Von Dryander, Klaus W. Rieher, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 31.

<sup>650</sup> Adriaan Dorrestein, Tiago Monteiro, Christoph Teichmann, Erik Werlauff, *op. cit.*, стр. 171.

<sup>651</sup> Klaus J. Hopt, „Trusteeship and Conflicts of Interest in Corporate, Banking, and Agency Law: Toward Common Legal Principles for Intermediaries in the Modern Service-Oriented Society“, in: Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter, Eddy Wymeersch (eds.), *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2004, стр. 71-72.

<sup>652</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 52 и 59.

<sup>653</sup> Вид. Holger Fleischer, „Disguised Distributions and Capital Maintenance in European Company Law“, стр. 96; Roberta Romano, *op. cit.*, стр. 1538; Sean A. Power, „Comment: Sarbanes-Oxley Ends Corporate Lending to Insiders: Some Interpretive Issues for Executive Compensation Surrounding the Section 402 Loan Prohibition“, *UMKC Law Review*, Vol. 71/2003, стр. 6-8 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

већи утицај на доношење одлука у друштву као зајмопримцима, такво решење није потребно мењати.

Остаје отворено питање да ли је привредно друштво довољно заштићено правилима о дужностима када се ради о директорима као зајмопримцима с аспекта решења у вези са надлежним органом за одобрење тог правног посла. Чини се да јесте, јер је одлука о давању зајма велике вредности као имовине велике вредности (појам имовине обухвата и новац према чл. 470, ст. 4 Закона о привредним друштвима) у надлежности скупштине. Уколико би се додатно ишло у правцу ограничења давања зајмова, то би се могло учинити само у погледу предвиђања скупштине као јединог органа надлежног за одобрење зајма и сличних послова када се ради о уговорима друштва у којима лице са дужностима има лични интерес, односно пословима са личним интересом. С друге стране, правни режим могао би се либерализовати у погледу давања подршке за финансирање друштва уколико би се ишло у правцу умањења ограничења.

### 1.3.5. Послови са повезаним лицима у рачуноводственом праву

#### 1.3.5.1. Појам

Појам послова са повезаним лицима (енг. *related party transactions*) не везује се само за компанијско, већ и за рачуноводствено право. Податке о пословима са повезаним лицима (лица која су повезана са друштвом), потребно је објавити да би се заштитили инвеститори, а тиме и повериоци и будући чланови друштва. Тако се према чл. 17, ст. 1, тач. р Директиве ЕУ, бр. 34/2013 (чијим је усвајањем престала да важи Четврта директива), у напоменама уз финансијски извештај средњих, великих и друштава од јавног интереса, између осталог, морају објавити подаци о пословима са повезаним лицима (вредност посла, природа односа повезаних лица и друге информације о послу које су неопходне за разумевање финансијског положаја друштва).<sup>654</sup> Да би уопште било могуће утврдити шта је потребно објавити, кључно је, заправо, одређење повезаних лица. Дефиниција повезаних лица у праву ЕУ преузета је из међународних рачуноводствених стандарда који су прихваћени у складу са Регулативом бр.

---

<sup>654</sup> Послови са повезаним лицима у оквиру групе помињу се у Директиви бр. 34/2013 у чл. 28, ст. 1, тач. а у вези са напоменама уз консолидоване финансијске извештаје (односно раније у Седмој директиви).

1606/2002 о примени међународних рачуноводствених стандарда.<sup>655</sup> У питању су Међународни рачуноводствени стандарди (енг. *International Accounting Standards* – *IAS*) и Финансијски стандарди о извештавању (енг. *Financial Reporting Standard* – *FRS*). С тим у вези од значаја је и Регулатива бр. 1126/2008 о усвајању одређених међународних рачуноводствених стандарда у складу са Регулативом бр. 1606/2002, у чијем склопу се налази њихов садржај и Регулатива бр. 1375/2013 о измени Регулативе бр. 1126/2008.<sup>656</sup> Према Међународном рачуноводственом стандарду 24, који се односи на објављивање у вези са повезаним лицима (енг. *related party disclosures*), послови са повезаним лицима представљају уобичајени део пословања. У том Стандарду, утврђено је која физичка и правна лица се сматрају повезаним лицима са привредним друштвом које има обавезу да објави податке о пословима са повезаним лицима.<sup>657</sup>

Дефиниција повезаних лица у нашем праву део је Закона о привредним друштвима. С друге стране, дефиниција повезаних лица може бити и део Закона о рачуноводству.<sup>658</sup> Нови Закон о ревизији упућује на одредбе Закона о привредним друштвима у погледу дефинисања повезаних лица.<sup>659</sup> Стога, дефиниција повезаних лица из Закона о привредним друштвима користи се и за потребе рачуноводства и ревизије. У рачуноводственом смислу, повезана лица су лица повезана са компанијом која је дужна да састави и објави извештај. С друге стране, повезана лица у вези са дужностима у компанијском праву су лица која су повезана са лицима са посебним дужностима према друштву. Последица примене дефиниције која је погодна, пре свега, за потребе рачуноводног права је

---

<sup>655</sup> *Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting standards, OJ L 243, 11.09.2002, pp. 1-4.* Вид. Директиву бр. 2013/34, чл. 2, ст. 3

<sup>656</sup> *Commission Regulation (EU) No 1375/2013 of 19 December 2013 amending Regulation (EC) No 1126/2008 adopting certain international accounting standards in accordance with Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council as regards International Accounting Standard 39, OJ L 346, 20.12.2013, pp. 42-46; Commission Regulation (EC) No 1126/2008 of 3 November 2008 adopting certain international accounting standards in accordance with Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council, OJ L 320, 29.11.2008, pp. 1-481.*

<sup>657</sup> Вид. Међународни рачуноводствени стандард (даље у фуснотама: МРС) 24 (тач. 9а и 9б). Доступно на адреси: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias24\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias24_en.pdf), 1.03.2014.

<sup>658</sup> Одредбе Четврте директиве (сада Директиве бр. 34/2013) могу бити унете у компанијски закон или закон о рачуноводству што је остављено чланицама на вољу (Немачка је нпр. унела одредбе у Трговински законик, док је 15. део британског Компанијског закона посвећен рачунима и извештајима). Вид. нпр. Adriaan Dorrestein, Tiago Monteiro, Christoph Teichmann, Erik Werlauff, *op. cit.*, стр. 256.

<sup>659</sup> Закон о ревизији (*Службени гласник РС*, бр. 62/2013), чл. 2, тац. 24.

везивање субјеката дужности за појам значајног утицаја. У српском праву субјекти дужности су лица која имају значајно капитал учешће, тј. 25% што је, између осталог, резултат утицаја рачуноводствених стандарда. Према Међународном рачуноводственом стандарду 24, значајни утицај (енг. *significant influence*) представља могућност учествовања у доношењу одлука у оквиру финансијске и пословне политике друштва на основу капитал учешћа, аката друштва или уговора које не подразумева контролу. Значајан утицај, стога, не може бити мерило приликом одређивања субјеката посебних дужности у компанијском праву, већ је од значаја по питању обавезе објављивања друштва у погледу послова са повезаним лицима, што се једино може довести у везу са дужношћу пријављивања личног интереса. С друге стране, значајан утицај везује се за капитал учешће од 20% у Међународном рачуноводственом стандарду 28 који се односи на улагање у „блиско повезана лица“ (енг. *investments in associates*). Тачније, постоји оборива претпоставка да лице има значајан утицај на друштво у коме има 20% или више права гласа (које није зависно друштво нити се ради о заједничком деловању).<sup>660</sup> С тим у вези, проценат од 25% који прихвата српско право није уобичајен.

Имајући у виду да се у нашем Закону о привредним друштима у оквиру дела о повезаним лицима помиње значајно учешће у капиталу, при чему су повезана лица одређена у односу на то да ли се ради о физичком или правном лицу, може се претпоставити да је дефиниција повезаних лица у Закону о привредним друштвима преузета из рачуноводственог права. С обзиром на то да је сврха одређења лица са значајним капитал учешћем објављивање информација ради заштите инвеститора, није оправдано прогласити лица са значајним капитал учешћем лицима са посебним дужностима према друштву. Дакле, озбиљна грешка српског законодавца је некритичко преузимање концепата рачуноводственог карактера у компанијскоправни режим дужности проширивањем круга субјеката посебних дужности на лица са 25% или више гласачких права уз произвољно одређење релевантног процента капитал учешћа.

---

<sup>660</sup> Вид. МРС 28, тач. 6, доступно на адреси: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias28\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias28_en.pdf), 1.03.2013.

У Србији је 2013. године донет нови Закон о рачуноводству према коме је обавезна примена Међународних рачуноводствених стандарда.<sup>661</sup> Напомене уз финансијски извештај чине део редовног годишњег финансијског извештаја и морају бити у складу са захтевима из тих Стандарда (чл. 2, тач. 6-9 Закона о рачуноводству). У Закону о рачуноводству не помињу се послови са повезаним лицима.

С друге стране, послови са повезаним лицима помињу се у Закону о тржишту капитала. Јавна друштва морају саставити годишњи извештај, чији део – годишњи извештај о пословању мора садржати податке о значајнијим пословима са повезаним лицима (чл. 50, ст. 3, тач. 4). Котирано друштво обавезно је да објави и достави Комисији за хартије од вредности и регулисаном тржишту на ком су његове хартије од вредности укључене у трговање и полугодишњи извештај о пословању друштва који, између осталог, садржи податке о значајним трансакцијама између повезаних лица извршених у првих шест месеци текуће пословне године које су битно утицале на финансијски положај и пословање друштва, као и промене у пословима између повезаних лица који су наведени у последњем годишњем извештају уколико би могле утицати на финансијско стање или резултате пословања друштва у првих шест месеци текуће пословне године (чл. 52, ст. 3, тач. 6). Значајно учешће у Закону о тржишту капитала има различито значење од оног у Закону о привредним друштвима, будући да се тај појам односи на податке о капитал учешћима од 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% и 75% права гласа акционарског друштва чијим се акцијама тргује на тржишту. Такође, Закон о тржишту капитала дефинише и блиско повезана лица (чл. 2, тач. 30). Лица могу бити блиско повезана учешћем од најмање 20% права гласа или капитала, контролом, трајно у једно исто лице путем односа контроле или као чланови породице.

Објављивање је мера којом се штите улагачи, али и повериоци који нису у могућности да као акционари одобре правни посао са личним интересом, те њихова заштита не може бити обезбеђена претходним или накнадним одобрењем. Наиме, потребно је разликовати објављивање информација о пословима са повезаним лицима који су заправо послови са личним интересом у ужем смислу,

---

<sup>661</sup> Закон о рачуноводству (*Службени гласник РС*, бр. 62/2013), чл. 20 и 21.

које служи заштити инвеститора од пријављивања послова са личним интересом као дужности лица са посебним дужностима у поступку одобрења правних послова са личним интересом којима се штити друштво. Да би се могло утврдити да се ради о повезаном лицу са друштвом, мора се знати ко је власник капитала. Дакле, предуслов за контролу послова са личним интересом је откривање власника капитала, тј. идентификовање лица са дужностима. Према ОЕЦД-у подаци о власништву и контроли могу се добити на више начина: директним пријављивањем надлежним институцијама, поседовањем података од стране посредника и коришћењем система истраге.<sup>662</sup>

Анализом прописа у вези са повезаним лицима, блиско повезаним лицима, пословима са личним интересом, пословима са повезаним лицима, значајним утицајем и значајним капитал учешћем, може се закључити да српско право пати од неконзистентности будући да кључни закони нису међусобно усаглашени терминолошки ни смисаоно. Имајући у виду да предвиђање дужности пријављивања личног интереса служи, између осталог, за омогућавање друштву да изврши обавезу објављивања у вези са пословима са повезаним лицима, требало би предвидети да су чланови са 20% или више капитал учешћа субјекти посебне дужности пријављивања личног интереса, што не значи да треба да буду субјекти осталих дужности. Тај проценат може бити и нижи од 20%, али не и виши, при чему је дужност потребно условити на други начин.

#### 1.3.5.2. Значај на нивоу ЕУ

Значај правног регулисања послова са повезаним лицима препознат је и од стране Европске комисије. У Акционом плану од децембра 2012. године наводи се да је неопходно омогућити акционарима да у већој мери учествују у корпоративном управљању.<sup>663</sup> Да би тај циљ био постигнут неопходан је висок степен информисаности, што укључује и могућност надзирања поступања у вези са пословима са повезаним лицима, као и по питању накнаде директора (што уједно значи да се питање накнаде не подводи под послове са повезаним лицима). У делу 3.2 послови са повезаним лицима дефинисани су као послови између

---

<sup>662</sup> Вид. више Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, *Corporate Governance of Non-listed Companies*, стр. 235.

<sup>663</sup> Вид. *Акциони план*, стр. 4, 9-10.

компаније и директора и компаније и контролних акционара. Иако се према чл. 43, ст. 1, тач. 7б Четврте директиве и чл. 34, ст. 7б Седме директиве (сада чл. 17, ст. 1, тач. р и чл. 28, ст. 1, тач. а Директиве бр. 34/2013) захтева од компанија да наведу ове послове, као и износ, природу и остале информације у годишњим извештајима, према Извештају Европског форума за корпоративно управљање о пословима са повезаним лицима у котираним компанијама од 2011. године, ова правила је потребно унапредити тако што би послови чија је вредност већа од утврђеног износа требали бити предмет оцене независног саветника, док би они најважнији морали бити одобрени од стране акционара.<sup>664</sup> Ради се о предлогу у пет тачака: 1) послови чија је вредност мања од 1% имовине друштва не би требало да подлежу посебном режиму пријављивања, али би независни директори требало да воде рачуна о томе да су послови у најбољем интересу компаније, 2) послови који су закључени са директорима и контролним акционарима, и лицима која су са њима повезана чија је вредност већа од 5% имовине друштва у збиру за период од 12 месеци а који нису одобрени појединачно, морају бити накнадно одобрени, 3) послови чија је вредност у распону изеђу 1-5% имовине, морају бити објављени у време предузимања и пријављени надлежном телу за финансијски надзор уз потврду независног саветника да је посао поштен и разуман, 4) послови чија је вредност виша од 5% имовине, као и послови који имају значајан утицај на добит или обрт, морају бити одобрени од стране скупштине акционарског друштва, при чему заинтересованом лицу мора бити искључено право гласа и 5) заинтересовано лице не сме учествовати у одлучивању у вези са послом. Предложене промене требало би предвидети путем измена Директиве о правима акционара. Дакле, од кључног значаја за питање режима послова са повезаним лицима је питање вредности посла.<sup>665</sup>

---

<sup>664</sup> Вид. Изјаву Европског форума за корпоративно управљање о пословима са повезаним лицима за котирана друштва из 2011. године (*Statement of the European Corporate Governance Forum on Related Party Transactions for Listed Entities, 10 March 2011*), доступно на адреси: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/ecgforum/ecgf\\_related\\_party\\_transactions\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf_related_party_transactions_en.pdf), 22.07.2013.

<sup>665</sup> У америчком праву, дужност пријављивања посла са повезаним лицем постоји када је вредност посла између компаније или њених зависних друштава и акционара који поседује више од 5% капитала или члана његове породице већа од 60.000\$ према Регулацији С-К Комисије за хартије од вредности (Securities and Exchange Commission, *Regulation S-K*), доступно на адреси: <http://www.sec.gov/divisions/corpfin/ecfrlinks.shtml>, 1.02.2014. David C. Donald, *op. cit.*, стр. 327.

#### 1.4. Правне радње са личним интересом

Поред личног интереса у пословима, односно пословима са личним интересом, Закон о привредним друштвима говори и о личном интересу у правним радњама које друштво предузима. Правне радње са личним интересом су радње које предузима друштво (односно лица са дужностима у име и за рачун друштва) које имају ефекте на лица са дужностима или на лица која су са њима повезана. Иако термин радње упућује на активну радњу, под правним радњама треба подразумевати и пропуштање, нпр. неподношење тужбе против лица са посебним дужностима.

### 2. Одобрење правног посла или радње

#### 2.1. Појам

Одобрење правног посла или радње представља давање дозволе или ратификацију правног посла од стране надлежног органа када је одобрењем условљена његова правноваљаност на основу закона. Смисао одобрења правних послова са личним интересом је елиминисање сукоба интереса. Најважнији разлог је свакако избегавање парница. Такође, одобрење се може схватити и као акт којим се лица са дужностима ослобађају од одговорности за кршење дужности, тј. акт којим се одобравају поступци који би иначе значили кршење дужности.<sup>666</sup> Узимајући претходно у обзир, одобрење може представљати и ограничење у погледу подношења тужбе и успеха у спору против лица са дужностима за кршење дужности.

У српском праву питање одобрења није везано само за дужност пријављивања личног интереса, већ и за друге дужности, али и за питање заступања. Правни значај одобрења огледа се у последицама његовог изостанка. Последице изостанка одобрења правног посла су ништавост правног посла и одговорност лица са дужностима за кршење дужности. Концепт одобрења, тачније ратификације правног посла је преузет из института заступништва.<sup>667</sup> С тим у вези, не треба мешати одобрење радње заступника којом је исти прекорачио овлашћења, са питањем одобрења у погледу сукоба интереса (чл. 41, ст. 2 Закона

<sup>666</sup> Вид. нпр. Pearlie Koh, „Directors’ Fiduciary Duties: Unthreading the Joints of Shareholder Ratification“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 5, No. 2/2005, стр. 370.

<sup>667</sup> William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 327.

о привредним друштвима). У првопоменутој ситуацији, ради се о ослобођењу од одговорности заступника за кршење дужности пажње. Такође, питање ратификације послова који су резултат радње заступника којим је исти прекорачио овлашћења када су ограничења предвиђена актима друштва или одлуком надлежних органа друштва, нема велики правни значај будући да се таква ограничења не могу истицати према трећим лицима (осим у случају обавезног супотписа ако је регистрован према чл. 33, ст. 2 и 3 Закона о привредним друштвима). С друге стране, Закон ограничава заступнике, пуномоћнике по запослењу (који се помињу у делу Закона који се односи на заступнике) и прокуристе (осим у случају да је законски заступник и једини члан друштва), добијањем посебног овлашћења у погледу наступања у својству друге уговорне стране која са друштвом закључује уговоре у своје име и за свој рачун, комисионо или као заступник другог лица. Посебно овлашћење даје се одуком скупштине. У делу о дужностима није наведено ко одлучује о одобрењу послова са личним интересом заступника. Може се сматрати да је то скупштина имајући у виду да је надлежна за давање посебног овлашћења које је опште природе, чиме није дат одговор на питање да ли је у том случају заступник ослобођен обавезе пријављивања личног интереса у конкретном послу. Такође, тиме се не решава ни проблем што Законом није предвиђено ко је надлежан за одобрење повреде дужности избегавања сукоба интереса и поштовања забране конкуренције од стране заступника (исто важи и за прокуристе). Дакле, одобрити се може не само правни посао, већ и поступање којим је прекршена дужност. Одобрење правног посла и радње у вези је са њиховом пуноважношћу, док је одобрење кршења дужности у вези са питањем одговорности лица са посебним дужностима.

Директор, односно члан надзорног одбора (чл. 415), може се ослободити одговорности одлуком скупштине, тј. одрицањем захтева за накнаду штете, чиме се накнадно „одобрава“ кршење дужности. Ова могућност није предвиђена за остала лица са посебним дужностима. Потребно је напоменути да одлуку о томе да ли ће против лица са дужностима бити поднета тужба доноси надлежни орган. Поставља се питање какве су последице такве одлуке, тј. да ли то аутоматски значи да је ратификовано кршење дужности од стране лица са дужностима, као и

да ли се друштво касније може предомислити. Наиме, ради се о одлукама које се могу изједначити са одобрењем кршења дужности у погледу правних последица.

## 2.2. Предмет одобрења

Предмет одобрења се разликује у односу на то о којој дужности се ради. Може се одобрити правни посао или радња, али и повреда дужности. Правила о одобрењу послова са личним интересом примењују се и на одобрење повреде дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције. У погледу пријављивања личног интереса, унапред се одобрава правни посао, што не значи да се одобрава и кршење дужности пријављивања личног интереса. Закон не наводи да је могуће и накнадно одобрење, као што је то случај у вези са дужношћу избегавања сукоба интереса. Имајући у виду да кршење дужности избегавања сукоба интереса подразумева да друштво није страна у послу, санкција ништавости посла не може да постоји, па се питање одобрења односи само на ослобођење од одговорности, тј. одобрење кршења дужности, које може бити и претходно и накнадно. Интересантно је да Закон о привредним друштвима експлицитно не предвиђа могућност накнадног одобрења када се ради о кршењу дужности поштовања забране конкуренције. Имајући у виду јединствену правну природу дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције, не постоји оправдање за предвиђање разлика у погледу режима одобрења кршења тих дужности. У британском праву свако од поменутих одобрења, укључујући и она у вези са овлашћењем заступника, подводи се под ратификацију кршења дужности.<sup>668</sup>

Може се поставити питање да ли је сваки правни посао подобан за одобрење, односно да ли у свим ситуацијама одобрење може сачувати правни посао од ништавости. Закон о привредним друштвима не предвиђа послове који не могу бити одобрени, већ само случајеве када одобрење није потребно. Дакле, примењују се општа правила грађанског права, тј. одобрење апсолутно ништавог правног посла нема правно дејство. Често се у англосаксонским правима помињу

---

<sup>668</sup> Тако се могу разликовати: одлука о ратификацији у вези са заступањем, одлука о ратификовању правног посла, одлука о ослобођењу директора од одговорности и одлука да компанија неће покренути поступак против директора. Вид. детаљније у David Chivers QC, Ben Shaw (eds.), *The Law of Majority Shareholder Power, Use and Abuse*, Oxford University Press, New York, 2008, стр. 147-151.

послови изван делатности друштва као и незаконите радње директора или преваре мањине као послови, односно радње неподобне за одобрење.<sup>669</sup> У британској теорији и пракси познат је пример немогућности одобрења случајева присвајања имовине, али и неких других противправних радњи, тј. кршења дужности које је могуће одобрити само једногласно.<sup>670</sup> Немогућност одобрења чак ни уз једногласну сагласност чланова, уколико се на тај начин смањује имовина друштва, има свој смисао у заштити поверилаца.<sup>671</sup> Имајући у виду да заштита поверилаца није примарна код института дужности, већ заштита друштва, као и да постоји лепеза института у компанијском праву чији је једини или један од циљева заштита поверилаца, тај аргумент губи на снази. Штавише, тешко је направити адекватно разграничење између послова који се могу ратификовати од оних који не могу.<sup>672</sup> У том погледу природа посла није довољно јасан критеријум, као ни његов предмет, па им не треба ни прибећи. Довољна заштита је условљеност посла одобрењем од стране лица која немају лични интерес, уз предвиђање потребног кворума и већине, који се могу разликовати у зависности од конкретних околности.

С друге стране, у српском праву није забрањено одобрење кршења дужности због несавесности лица или незаконитости радње лица са дужностима, већ Закон предвиђа само један случај немогућности одобрења кршења дужности. Ради се о забрани злоупотребе положаја у друштву као предмету дужности избегавања сукоба интереса (чл. 70). У осталим случајевима, законито одобрење је могуће. Тужба због кршења дужности могла би бити усвојена и поред тога што постоји одобрење уколико лице са дужностима није пријавило све потребне информације, уколико је одобрено кршење дужности избегавања сукоба интереса

---

<sup>669</sup> Вид. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 810; Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 190; Anthony J. Boyle, „The Private Law Enforcement of Directors’ Duties“, in: Klaus J. Hopt, Gunther Teubner (eds.), *Corporate Governance and Directors’ Liabilities, Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility*, Walter de Gruyter, Berlin, New York, 1985, стр. 263.

<sup>670</sup> Вид. више Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 98-99; Hans C. Hirt, „Ratification of Breaches of Directors’ Duties: The Implications of The Reform Proposal Regarding The Availability of Derivative Actions“, *Company Lawyer*, Vol. 27, No. 7/2004, стр. 6 и 7 (број страна према електронској верзији доступној на *Westlaw*).

<sup>671</sup> Тако Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 100.

<sup>672</sup> Hans C. Hirt, „Ratification of Breaches of Directors’ Duties: The Implications of The Reform Proposal Regarding The Availability of Derivative Actions“, стр. 11. У британском Компанијском закону, чл. 239 регулисано је питање ратификације кршења дужности и одлуке, при чему се у ст. 7 наведеног члана помињу поступци који не могу бити ратификовани.

злоупотребом положаја, као и у другим случајевима када одлука није донета у складу са законом (нпр. недовољна већина).<sup>673</sup>

### 2.3. Правне последице законитог одобрења

Питање правних последица одобрења има два аспекта. Први се односи на питање одговорности лица са дужностима, а други на пуноважност правног посла који је одобрен.

Уколико постоји законито одобрење, лица са дужностима су заштићена од тужби које би поднело друштво због кршења дужности. Питање одобрења је од једнаког значаја без обзира на то да ли се ради о тужби коју подноси друштво директно или то чине чланови деривативно. Исто важи и за деривативне тужбе у британском праву, јер према чл. 263, ст. 3 суд мора узети у обзир и вероватноћу ратификовања приликом разматрања дозвољености наставка поступка по деривативној тужби.<sup>674</sup> Дакле, деривативна тужба биће одбијена уколико је лични интерес пријављен и посао одобрен.<sup>675</sup> С друге стране, британски Компанијски закон није конзистентан по питању одобрења, јер се у чл. 263 не помиње одобрење дато од стране директора, већ само одобрење од стране компаније као разлог због кога суд може одбити деривативну тужбу.<sup>676</sup> Последица законитог одобрења правног посла у српском праву била би одбијање деривативне тужбе. С друге стране, постојање одобрења правног посла не значи аутоматски и одбијање индивидуалне тужбе.

У америчком праву питање правних последица одобрења је решено на јединствен начин. Правило према којем су послови били рушљиви чак и када су одобрени или „поштени“, због изједначавања и поређења директора са

---

<sup>673</sup> Слично Mary A. Jacobson, „Interested Director Transactions And The (Equivocal) Effects of Shareholder Ratification“, *Delaware Journal of Corporate Law*, 1996, стр. 14 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>674</sup> Вид. David Chivers QC, Ben Shaw (eds.), *op. cit.*, стр. 159 и 163.

<sup>675</sup> Тако становиште је заузео суд у скорашњем случају Клинтхаус против Пафитиса (*Kleanthous v Paphitis [2011] EWHC 2287 (Ch)*). Према Majed Sanat, Alsulais Alotaibi, „Regulating conflict of interest in the post-CA 2006 era: Part 1: a triumph of disclosure over honesty and good faith“, *International Company and Commercial Law Review*, Vol. 24, No. 1/ 2013, стр. 5 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>676</sup> Тако John Lowry, „Codifying the Corporate Opportunity doctrine: The (UK) Companies Act 2006“, *International Review of Law*, No. 5/2012, стр. 16.

фидуцијарима и повереницима, касније је ублажено.<sup>677</sup> Према пракси судова Делавера, присуство личног интереса приликом предузимања правног посла доказује тужилац, при чему након успешног доказивања те чињенице, терет доказивања да је посао одобрен је на туженом, односно директору, при чему тужилац може доказивати да је заинтересовани директор контролисао остале директоре који су одобрили правни посао.<sup>678</sup> Судови Делавера примењују правило пословне процене када је правни посао одобрен.<sup>679</sup> Стога, одобрење правног посла је за лица са дужностима „сигурна лука“.<sup>680</sup> Уколико је правни посао одобрен, терет доказивања да је посао непоштен је на тужиоцу, што је прва последица одобрења, док је друга да суд не примењује стандард целокупног поштења, иако те последице не морају искључивати једна другу.<sup>681</sup> Дакле, у праву Делавера терет доказивања да је посао поштен је на туженом (док је у другим правима терет доказивања да је правни посао непоштен на тужиоцу).<sup>682</sup> Сама ратификација представља контролу посла од стране друштва, док се поштењем посла бави суд. Контрола на нивоу друштва би била *ex ante* контрола, док би процена поштења посла била *ex post* судска контрола.<sup>683</sup> Ако се ради о контролном акционару као уговорној страни у одобреном послу, питање поштења посла остаје, али се терет доказивања пребацује на тужиоца.<sup>684</sup> Претходно је оправдано због тога што постоји сумња да је контролни акционар могао извршити утицај на директоре, тј. да чак ни независни директори не могу бити потпуно независни у одлучивању.<sup>685</sup>

Поставља се питање да ли је оправдана подела на правило накнадне судске процене посла са личним интересом које се може назвати правилом о одговорности и правило одобрења од стране акционара као својинско правило. Наведено схватање темељи се на томе што се акционари третирају као власници без чијег се пристанка не може донети одлука, односно да одлуку доносе

---

<sup>677</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 796-798. Такви послови су правноваљани ако су одобрени од стране директора који немају лични интерес или акционара, према америчком Моделу компанијског закона, чл. 8.60-8.63.

<sup>678</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 804.

<sup>679</sup> *Ibid.*, стр. 808.

<sup>680</sup> William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 320.

<sup>681</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 832-846.

<sup>682</sup> Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, *op. cit.*, стр. 173.

<sup>683</sup> Вид. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 802.

<sup>684</sup> Zohar Goshen, „The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality“, стр. 427.

<sup>685</sup> William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 320.

мањински акционари, уколико је контролни акционар заинтересовано лице.<sup>686</sup> Одлучивање уз искључење права гласа не мора значити одлучивање од стране мањине, јер уколико је директор заинтересовано лице, контролни акционар ће учествовати у одлучивању уколико скупштина одлучује о том питању, што значи да одлука не мора зависити од воље мањинских акционара. Дакле, у претходној подели занемарено је решење према којем одобрење дају независни директори у ком случају се правило о надлежности за одобрење не може третирати као својинско.

У сваком случају, чак и када је посао одобрен, суд може испитивати поштење посла. Тачније, ратификација у том случају доводи до примене правила пословне процене (када је терет доказивања свакако на тужиоцу) или примене стандарда целокупног поштења, али уз пребацивање терета доказивања на тужиоца.<sup>687</sup> Ако је одобрен посао између директора и компаније примењује се правило пословне процене (али не и када се ради о поклону или расипању), док се стандард целокупног поштења примењује на послове контролног акционара и компаније када је одобрење дато од стране акционара.<sup>688</sup> Дакле, када је посао одобрен, тест поштења примењује се уколико је заинтересовано лице контролни акционар, при чему је терет доказивања на тужиоцу – мањинском акционару, док се правило пословне процене примењује када је одобрен посао са личним интересом директора.<sup>689</sup>

Да закључимо, америчка судска пракса није уједначена када се ради о питању ефекта одобрења правног посла у случају судског спора. Суд свакако има широка овлашћења, па одобрење није гарант опстанка правног посла. Уколико се ради о послу контролног акционара и зависног друштва, то само по себи не значи

---

<sup>686</sup> Тако Zohar Goshen, „The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality“, стр. 408. Тест поштења је карактеристичан за САД, док је правило одлучивања од стране већине мањинских акционара, под претпоставком да ће већински акционар подржати посао са личним интересом, карактеристично за британско право. Zohar Goshen, „Controlling Corporate Self-Dealing - Convergence or Path-Dependency“, in: Curtis J. Milhaupt (ed.), *Global Markets, Domestic Institutions - Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, Columbia University Press, New York, 2003, стр. 17 и 21.

<sup>687</sup> Чак и када се ради о одобрењу од стране акционара, постоје примери у судској пракси када се суд упустио у испитивање пословне одлуке и поред датог одобрења, иако постоји правило да се у случају ратификације од стране акционара одлука може испитати само у случају корпоративног расипања (енг. *corporate waste*). William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 320, 328 и 329.

<sup>688</sup> Вид. детаљније *ibid.*, стр. 328-329.

<sup>689</sup> Zohar Goshen, „Controlling Corporate Self-Dealing - Convergence or Path-Dependency“, стр. 35.

да ће се применити тест целокупног поштења, иако постоји фидуцијарна дужност контролног друштва према зависном, већ ће тај стандард процене бити примењен само уколико контролни акционар својим утицајем „натера“ зависно друштво да поступи на штету својих мањинских акционара а у корист контролног друштва, тј. када контролни акционар закључи посао са самим собом.<sup>690</sup> Уколико је посао одобрен од стране већине мањинских акционара након пријављивања личног интереса, терет доказивања да је посао непоштен је поново на тужиоцу, али када се одобрење посла са контролним акционаром даје од стране независних директора или специјалних комисија, не може се са сигурношћу рећи да ли ће терет доказивања бити на тужиоцу или не (неки судови су мишљења да директори не могу бити независни од утицаја контролног акционара).<sup>691</sup> У Делаверу постоји судска пракса према којој је терет доказивања на тужиоцу када је посао одобрен од стране независних директора или специјалне комисије.<sup>692</sup> Посао са сукобом интереса је рушљив, тј. његова пуноважност зависи од поштења која се доказује пријављивањем и одобрењем.<sup>693</sup>

Британски судови нису показали спремност да процењују поштење посла као што то чине амерички.<sup>694</sup> Послови са сукобом интереса подлежу тесту поштења када се ради и о јавним и о нејавним друштвима у Делаверу, док се у британском праву примењује правило одобрења од стране акционара који немају лични интерес за јавна друштва, а нека врста теста поштења посла за нејавна.<sup>695</sup>

Узимајући у обзир да је читав институт дужности трансплантиран у наше право, што значи да судови нису у довољној мери верзирани у решавању спорова због повреда дужности, треба инсистирати на механизмима превентивне заштите

---

<sup>690</sup> Lewis H. Lazarus, Esq., Brett M. McCartney, Esq., *op. cit.*, стр. 1002.

<sup>691</sup> Вид. Iman Anabtawi, Lynn Stout, *op. cit.*, стр. 8-9. Уколико је образована специјална комисија за поступак (енг. *special litigation committee*) са задатком да процени да ли је основан захтев, Суд Делавера може прихватити мишљење комисије и одбацити тужбу уколико је комисија била независна, савесна и марљива приликом испитивања захтева. Вид. детаљније у Claire Hill, Brett McDonnell, *op. cit.*, стр. 924-925.

<sup>692</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 1286. Постоји и велики број случајева у којима суд није применио принцип о пребацивању терета доказивања када је оформљена специјална комисија, уколико није имала стварну моћ преговарања или уколико преговори између контролног акционара и комисије нису били поштени (енг. *arm's length negotiations*). Вид. *ibid.*, стр. 1335.

<sup>693</sup> Вид. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 170.

<sup>694</sup> Andrew Keay, „The Authorising of Directors’ Conflict of Interest: Getting a Balance“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 12, No. 1/2012, стр. 136 и 156.

<sup>695</sup> Zohar Goshen, „Conflicts of Interest In Publicly-Traded and Closely-Held Corporations: A Comparative and Economic Analysis“, стр. 2.

на нивоу привредног друштва. Претходно подразумева одбијање тужбеног захтева за поништај посла уколико је посао законито одобрен.

#### 2.4. Услови

Да би одобрење правног посла производило дејство, мора бити испуњено више услова: 1) посао мора бити подобан за одобрење; 2) одобрење мора бити дато од стране надлежног органа, тела или лица; 3) лица која одобравају посао морају бити „незаинтересована“, тј. не смеју имати лични интерес; 4) лица која одобравају посао морају бити адекватно информисана о правном послу, као и о природи и обиму личног интереса. Питање „незаинтересованости“ у неким случајевима може се изједначити са постојањем савесности, односно мотивом за гласање на одређен начин. Савесност се заправо цени према томе који су, односно чији су интереси били узети у обзир приликом одлучивања о одобрењу правног посла, тј. да ли је био пресудан најбољи интерес привредног друштва или нпр. колегијалност према осталим директорима.<sup>696</sup> Посебно је значајно питање последица постојања личног интереса код макар једног лица које је учествовало у одлучивању о одобрењу. Такво одобрење не би имало правно дејство, чак иако глас заинтересованог лица не би утицао на саму одлуку у погледу потребне већине и кворума. Ипак, од тог правила постоје изузеци у односу на то који орган, тело или лице је надлежно за одобрење. Уколико одобрење даје скупштина, примењују се правила о побијању одлука скупштине. Према чл. 381, ст. 1, тач. 2 Закона о привредним друштвима одлука која је донета на скупштини у чијем су раду учествовали чланови који нису имали право учешћа у ради неће бити поништена, осим уколико је то учешће било одлучујуће за постизање кворума или потребне већине за доношење одлуке, што је од значаја када лице које има лични интерес учествује у расправи. Према тач. 2 истог члана у случају неважећих појединачних гласова одлука неће бити поништена, осим уколико су били одлучујући за постизање кворума или потребне већине за гласање. Такав изузетак не постоји када се ради о другим органима, телима или лицима која су надлежна да донесу одлуку. Адекватна заштита се остварује предвиђањем да је потребна

---

<sup>696</sup> То питање се поставило у случају Дизни. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 820-821.

већина гласова од укупног броја чланова, а не само присутних који испуњавају услов непостојања личног интереса.

## 2.5. Врсте одобрења

Према предмету одобрења, могу се одобрити послови или радње са личним интересом и кршење дужности за избегавање сукоба интереса или дужности поштовања забране конкуренције. Према времену давања одобрења, одобрење може бити претходно или накнадно. Послови и радње са личним интересом одобравају се само претходно, док се кршење дужности избегавања сукоба интереса може одобрити претходно или накнадно. Временски није ограничено до када се може дати накнадно одобрење. Према логици ствари, одобрење може бити дато до истека рокова за подношење тужби због кршења дужности. Терминологија Закона о привредним друштвима неусаглашена је са Законом о облигационим односима (чл. 29, ст. 1) по питању сагласности трећег лица за закључење уговора које Закон о облигационим односима назива дозволом када се даје пре закључења уговора или одобрењем када се даје након његовог закључења.<sup>697</sup> Одобрење дају органи друштва који нису његови заступници, па се могу сматрати трећим лицима у поменутом контексту. Према лицима надлежним за питање одобрења, одобрење може бити дато од стране неког од органа друштва или специјалних тела за ту намену.

## 2.6. Надлежност за одобрење

Правни посао може бити одобрен од стране редовних органа друштва, сталних тела формираних за ту намену или *ad hoc* формираног тела. Закон о привредним друштвима предвиђа различита решења у зависности од тога о којој форми друштва и којем систему управљања се ради и који субјект дужности има лични интерес у послу који се одобрава. Одредбе су диспозитивне природе будући да Закон дозвољава да друштво својим актима одреди скупштину као надлежан орган за одобравање послова са личним интересом без обзира на поменуте критеријуме (чл. 66, ст. 3).

---

<sup>697</sup> Тако Ивица Јанковец, „О уговорима између предузећа и чланова управе предузећа“, *Правни живот*, бр. 9-10/1993, стр. 1273, фн. 2.

Законска решења по питању надлежности одобрења послова са личним интересом у друштву са ограниченом одговорношћу из чл. 66, ст. 2 нису јасна, нити потпуна. Уколико се ради о друштву са ограниченом одговорношћу са једнодомним системом управљања, када постоји лични интерес директора, одобрење даје скупштина (чл. 66, ст. 1, тач. 2 и чл. 200, тач. 23). Ако се ради о дводомном систему управљања, надзорни одбор је надлежан за одобрење послова у којима постоји лични интерес директора (чл. 66, ст. 1, тач. 2 и чл. 232, ст. 3). Уколико постоји лични интерес члана надзорног одбора одобрење даје скупштина према језичком тумачењу Закона. Уколико постоји лични интерес члана друштва одобрење даје надзорни одбор, ако се ради о друштву са дводомним системом управљања, при чему није предвиђено ко је надлежан за одобрење у друштвима са једнодомним управљањем, опет према језичком тумачењу. Чини се да је у питању грешка законодавца, тј. да је намера била да се предвиди да је скупштина друштва надлежна за одлучивање када се ради о личном интересу члана друштва без обзира на систем управљања, јер се наводи да одлуку доносе чланови надзорног одбора који немају лични интерес (што указује на то да се ради о лицу са личним интересом у истом својству), а не да одлуку доноси надзорни одбор као што је то случај на другим местима у оквиру истог члана Закона. Скупштина друштва је надлежна за одлучивање о одобрењу послова са личним интересом члана и према чл. 214, ст. 1, тач. 4 према коме се наводи да члан не може гласати у скупштини када се одлучује о одобрењу послова између њега и друштва. Исто тако намера законодавца је била да предвиди да су чланови надзорног одбора који немају лични интерес надлежни за одобрење послова са личним интересом члана надзорног одбора, јер се наводи да одлуку доносе чланови који немају лични интерес, што указује на то да се ради о лицу са својством члана који има лични интерес. Закон не регулише питање ко одобрава послове са личним интересом заступника и прокуристе у делу о дужностима. Имајући у виду да је скупштина надлежна за давање овлашћења за закључивање уговора друштва са тим лицима, што је предвиђено у делу Закона о заступању, може се закључити да питање надлежности одобрења послова у коме заступници и прокуристи имају лични интерес (када не поступају у своје име и за свој рачун, комисионо или као заступници друге стране) нпр. послови са лицима повезаним са заступником или

прокуристом (ако није у питању заступник који има својство лица са дужностима и по неком другом основу, нпр. контролни члан или директор друштва) није регулисано Законом. Исто тако, није решено ни питање надлежности за одобрење повреде дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције од стране заступника и прокуристе. Питање надлежности за одобрење послова са личним интересом, а тиме и повреде дужности од стране ликвидационог управника, такође није решено. Надлежност за одобрење послова са личним интересом заступника, прокуристе и ликвидационог управника и кршења дужности од стране тих лица, треба да буде иста као у случају одобрења послова са личним интересом директора. У сваком случају лица која доносе одлуку не смеју имати лични интерес у послу који се одобрава. Када одлуку доноси скупштина, у кворум не улазе гласови чланова са личним интересом, тј. кворум чини укупан број гласова чланова без оних који имају лични интерес, док је већина која је потребна за одлучивање обична већина гласова свих чланова друштва. Када је надзорни одбор надлежан за одобрење послова са личним интересом, одлуку доноси обичном већином гласова свих чланова, при чему у кворум не улази глас заинтересованог лица. У Закону није регулисана ситуација када не постоји кворум за гласање јер више чланова одбора има лични интерес, као ни ситуација када се одлука не може донети због једнаке поделе гласова (али јесте када се ради о акционарском друштву). У тим случајевима требало би применити аналогију у погледу решења за акционарско друштво из чл. 66, ст. 2 којим се предвиђа да одлуку доноси скупштина обичном већином гласова присутних чланова који немају лични интерес. Имајући у виду недостатке законских решења, друштва са ограниченом одговорношћу и акционарска друштва са малим бројем акционара, требало би да искористе законом предвиђену могућност и одреде скупштину као надлежни орган за сва питања одобрења послова са личним интересом. С друге стране, предвиђена већина за одлучивање не може се мењати актима друштва предвиђањем мање већине од обичне већине од укупног броја чланова, али се може предвидети обавеза доношења одлуке већом већином, иако то у Закону није изричито наведено, с обзиром на то да је сврха института заштита друштва.

Питање надлежности је решено нешто другачије за акционарска друштва. Одредба чл. 66, ст. 1, тач. 3 је јасна, али непотпуна. У друштву са једнодомним системом управљања, када постоји лични интерес директора одобрење дају остали директори који немају лични интерес (чл. 441, ст. 2). У друштву са дводомним системом управљања, одобрење у том случају даје надзорни одбор. Ако постоји личног интереса члана надзорног одбора, одобрење дају остали чланови надзорног одбора који немају лични интерес. Одлуке се доносе обичном већином од укупног броја гласова лица која немају лични интерес, с тим што у кворум не улази глас заинтересованог лица. Уколико нема кворума због присуства личног интереса, као и када постоји једнака подела гласова чланова одбора директора или надзорног одбора, тј. када се одлука не може донети, Законом је предвиђено да одлуку доносе присутни акционари који немају лични интерес обичном већином гласова на скупштини.<sup>698</sup> Уколико правни посао буде одобрен од стране одбора директора или надзорног одбора, о томе се мора обавестити скупштина на првој наредној седници. На тај начин даје се могућност акционарима да благовремено поднесу тужбу уколико сматрају да је дошло до кршења дужности. Навођење послова са личним интересима у оквиру годишњих извештаја у вези са рачуноводственим стандардима може уследити знатно касније, па је ово решење у складу са потребама информисања акционара.

Велики пропуст српског законодавца огледа се у чињеници да не само да није предвиђено ко даје одобрење када постоји лични интерес заступника, прокуристе и ликвидационог управника, као што је то случај са решењем у оквиру друштва са ограниченом одговорношћу (када треба применити аналогију са решењем о одобрењу посла са личним интересом директора), већ то није учињено ни за случајеве када постоји лични интерес акционара у оквиру чл. 66. У случају постојања личног интереса акционара одлуку би требало да донесу остали акционари без обзира на то за који систем управљања је оптирало друштво. Према одредби чл. 362, ст. 1, тач. 3, акционар не може одлучивати на седници на којој се одлучује о одобрењу послова у којима тај акционар има лични интерес из чега се може закључити да је скупштина надлежна за одлучивање по том питању. Иако је

---

<sup>698</sup> Насупрот нашем решењу, у праву Делавера заинтересовани директори улазе у кворум, при чему рачунање гласа заинтересованог директора не значи аутоматски и ништавост одобреног посла под одређеним условима (Општи компанијски законик, чл. 144).

сазивање скупштине друштва скупо и непрактично у великим друштвима, директори или чланови надзорног одбора не би требало да буду надлежни за доношење одлуке о одобрењу послова са личним интересом контролног акционара, јер их фактички именује то исто лице (иако могу одговарати за кршење дужности пажње уколико донесу одлуку која није у најбољем интересу друштва). Имајући у виду лични интерес директора или чланова надзорног одбора да задрже тај положај у друштву, они се налазе у сукобу интереса приликом доношења одлуке. С друге стране, не би ваљало предвидети ни кумулативно одобрење од стране два органа у друштву као што је то био случај у Закону о предузећима, јер се тиме иде на уштрб ефикасности при чему се не решава малопре поменути проблем сукоба интереса. Према том Закону, одобрење је изгледа морало бити дато од стране управног и надзорног одбора.<sup>699</sup> Сукоб интереса се адекватно избегава предвиђањем скупштине као надлежност органа за одобрење послова са личним интересом акционара.

#### 2.6.1. Одобрење од стране чланова друштва

Одобрење од стране чланова друштва на седници скупштине има највећу тежину, јер само по себи представља гаранцију да против лица са дужностима неће бити поднета тужба због кршења дужности (уколико је одобрење дато на законит начин, тј. када су чланови адекватно информисани и када заинтересована лица нису учествовала у гласању). Одобрење од стране чланова друштва представља меру решавања сукоба већине и мањине, јер онемогућава споровођење воље већине, посебно искључењем права гласа.<sup>700</sup> С друге стране, такво решење има и значајне мане. Одобрење од стране чланова је веома скупо, посебно када се ради о великим друштвима, јер је потребно сазвати седницу скупштине. На тај начин доводи се у питање и ефикасност одлучивања. Други

---

<sup>699</sup> Детаљније вид. у Драган Вујисић, „Сукоб интереса у вођењу послова привредног друштва“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2006, стр. 126. Према неким ауторима ова одредба се може тумачити другачије, тј. да када се ради о одобрењу посла друштва са чланом управног одбора, одобрење дају остали чланови тог одбора, а када се ради о уговору са чланом надзорног одбора остали чланови тог одбора или, пак, да када се ради о одобрењу посла са чланом управног одбора одобрење даје надзорни одбор, док је управни одбор надлежан за одобрење када је друга уговорна страна члан надзорног одбора. Тако Зоран Арсић, „Клаузула конфликтности интереса“, *Право – теорија и пракса*, бр. 8/1997, стр. 4.

<sup>700</sup> Тако и Zohar Goshen, „The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality“, стр. 402.

проблем у вези са надлежношћу скупштине за одобрење послова са личним интересом је питање информисаности и стручности чланова чак и у случају када заинтересовано лице пријави лични интерес и укаже на висину тржишне цене. Да би чланови могли одлучити о одобрењу посла, потребно им је више додатних информација да би исправно одлучили шта је у интересу компаније (нпр. пројекције кретања цена у посебним гранама привреде, резултати раличитих истраживања од стране стручњака и сл.) што је скупо и захтева додатно време када је изводљиво.<sup>701</sup> Стога, потребно је обавезати лице са дужностима да обезбеди додатне информације, с тим што је теоријски спорно да ли заинтересовано лице са дужностима треба да учествује у расправи по том питању или не. У случају Елијасберг против Стандард Ојла (*Eliasberg v. Standard Oil Co.*) суд је стао на становиште да акционари треба сами да обезбеде додатне информације техничке природе (нпр. ангажујући адвокате или рачуновође).<sup>702</sup> Поменута пресуда се може критиковати у делу образложења суда, јер се акционарима намеће превише обавеза будући да се од заинтересованих лица захтева само излагање голих чињеница, али не и анализа истих.<sup>703</sup> Одобрење од стране чланова може бити проблематично и са аспекта поверљивих информација, посебно у друштвима са великим бројем акционара.<sup>704</sup>

#### 2.6.2. Одобрење од стране директора, чланова надзорног одбора или других тела

Највећи проблем када се ради о одобрењу послова са личним интересом контролног члана, директора или члана надзорног одбора, огледа се у утицају контролног члана на та лица који се постиже самим избором и могућношћу разрешења директора, као и пријатељских веза и сарадње директора или чланова надзорног одбора једних са другима. Поред поступања у складу са линијом мањег отпора и колегијалности, други директори могу гласати за одобрење посла због очекивања исте противуслуге, али и из бојазни да ће директор дати оставку

<sup>701</sup> Вид. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 182.

<sup>702</sup> У поменутом случају [*Eliasberg v. Standard Oil Co.*, 92 A.2d 862 (N.J. Super. Ct. Ch. Div. 1952), *aff'd*, 97 A.2d 437 (N.J. 1953)], тужбу је поднео мањински акционар оспоравајући правну ваљаност плана о издавању вараната (енг. *stock option plan*), који су одобрили директори једногласно и акционари са преко 78% гласова, јер је сматрао да се нису објављене све потребне информације, тј. да у предлогу за усвајање нису били објављени порески ефекти плана. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 213-214.

<sup>703</sup> Тако и *ibid.*, стр. 215.

<sup>704</sup> Andrew Griffiths, *op. cit.*, стр. 266.

уколико посао у коме има лични интерес не буде одобрен.<sup>705</sup> Имајући у виду да директоре или чланове надзорног одбора именују чланови друштва, контролни члан друштва, уколико постоји, има „свог“ директора. У том смислу поставља се питање да ли директор који је именован гласовима контролног акционара може бити независан приликом одлучивања о одобрењу посла између друштва и контролног акционара. Том директору право гласа није искључено будући да нема лични интерес, нити заступа интерес повезаног лица. У супротном, обесмишљен би био концепт одвајања власништва од контроле, јер би се морало сматрати да је сваки директор под утицајем лица које га је именовало, тј. да није у могућности да самостално, односно независно од тог лица доноси одлуке. Гарант самосталног доношења одлука је институт дужности према привредном друштву. Уколико одобрење зависи само од директора, неопходно је истаћи важност постојања независних директора у одбору, па чак размислити и о увођењу услова да без позитивног гласа независног директора не треба одобрити правни посао са личним интересом. Због свега изнетог, није добро решење у нашем праву према којем о личном интересу директора у друштву са једнодомним системом управљања одлучују остали директори. Друштву остаје само опција да овласти скупштину за давање одобрења што опет има негативне ефекте. Решење може бити и образовање независног тела за ту намену или предвиђање обавезе ангажовања независног експерта који би поднео извештај лицима која одлучују. Могло би се размислити о обавези формирања комисије за случајеве сукоба интереса по угледу на комисије за именовања и накнаде у јавним акционарским друштвима. Постоје чак и предлози да би у јавним друштвима у којима је за питање одобрења надлежан одбор директора, требало именовати једног од директора за „ђавољег адвоката“ чија би улога била само да изнесе аргументе против одобрења.<sup>706</sup> Овај предлог критикован је због тога што његова примена зависи од способности директора у улози „ђавољег адвоката“ и што би се директори у тој улози морали мењати да сав терет не би био на једном те истом лицу што може довести до својеврсне неједнакости у поступању.<sup>707</sup> Чини се да

---

<sup>705</sup> Сличне разлога наводи и Andrew Keay, „The Authorising of Directors’ Conflict of Interest: Getting a Balance“, стр. 140-149.

<sup>706</sup> *Ibid.*, стр. 160.

<sup>707</sup> *Ibid.*

предлог није оправдан, јер полази од претпоставке да су остали директори свесни свих аргумената за одобрење посла. Додељује се адвокат једној страни, док су сви други директори неутрални, тј. нису ничији адвокати иако се претпоставља да су на страни заинтересованог директора.

У праву Делавера послове са личним интересом може одобрити комисија састављена од независних и незаинтересованих директора, који морају бити информисани, уз могућност да траже експертско мишљење правног или финансијског саветника.<sup>708</sup> Формирање ових комисија је од великог значаја будући да може значити избегавање терета доказивања директора да је предузети посао био у потпуности поштен.<sup>709</sup> Експертске комисије могу бити формиране и након обраћања суду уколико то суд одобри. Наиме, када се тужба подноси без претходног обраћања друштву (иако се по правилу захтева претходно обраћање друштву), суд може одобрити директорима да формирају комисију са циљем да утврди да ли тужбу треба одбити када је на компанији да докаже да су чланови комисије незаинтересовани и независни као и разумност истраге.<sup>710</sup>

Концепт надлежности директора по питању одобрења још је теже одбрањив када се ради о одобрењу због кршења дужности. Британско право се приклонило решењу да одобрење за кршење дужности избегавања сукоба интереса дају директори. Питање у вези са поменутиим одобрењем решава се статутом, па је дозвољено уколико није забрањено актима друштва када се ради о нејавним друштвима, док се у јавним друштвима мора предвидети могућност одобрења према чл. 175, ст. 5 да би било дозвољено. У чл. 180 регулисано је одобрење од стране чланова у контексту општих дужности, које се не може изједначити са одобрењем послова са личним интересом такође од стране чланова (поглавље IV Закона), с тим што примена једних правила не искључује друге.<sup>711</sup> Чл. 180 мора се тумачити заједно са чл. 239, имајући у виду да је основна разлика у томе да када се ради о давању одобрења унапред, заинтересовани директор има право гласа у својству члана, док када се ради о накнадном одобрењу радње

---

<sup>708</sup> Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *op. cit.*, стр. 32.

<sup>709</sup> Вид. нпр. Grover C. Brown, Michael J. Maimone, Joseph C. Schoell, „Director and Advisor Disinterestedness and Independence under Delaware Law“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 23/1998, стр. 1164.

<sup>710</sup> Вид. *ibid.*, стр. 1188-1189.

<sup>711</sup> Mark Arnold, „General Duties of Directors“, стр. 232, 234.

директора којом је већ прекршио дужност, нема то право.<sup>712</sup> У немачком праву, само скупштина може унапред одобрити кршење дужности директора, када се одобрење односи на одговорност према акционарима, а не и према повериоцима, уз услов да то није на штету поверилаца и ако је скупштина обавештена о свим релевантним чињеницама.<sup>713</sup> У француском праву постоји компликована процедура одобрења послова са личним интересом. Потребно је прво информисати одбор директора акционарског друштва о личном интересу директора и акционара са више од 10% гласачких права, који даје одобрење (односно надзорни одбор када се ради о дводомном систему управљања) и након тога обавештава ревизора који саставља извештај који се затим презентује на седници скупштине акционарског друштва која одобрава те послове (фактички посао се одобрава два пута), осим уколико се ради о редовним пословима предузетим под нормалним условима (када одобрење од стране чланова није потребно).<sup>714</sup> Када се ради о друштву са ограниченом одговорношћу процедура је једноставнија, јер није потребно „претходно одобрење“ приликом одобрења послова друштва са чланом или директором.<sup>715</sup> Послови између директора или члана надзорног одбора и друштва морају бити одобрени бар од стране директора (једнодомно управљање) или надзорног одбора (дводомно управљање) према Предлогу Пете директиве (чл. 10, ст. 1 и чл. 21п, ст. 1).

У упоредном праву решења су разнолика. Велике наде полагане су у независне директоре као механизму заштите у случају сукоба интереса.<sup>716</sup> Модел независног тела основаног само за питања сукоба интереса (осим у извесној мери

---

<sup>712</sup> *Ibid.*, стр. 233.

<sup>713</sup> Вид. Закон о акцијама, чл. 93, ст. 4 и Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The General Meeting and the Management Board as Company Organs“, стр. 85.

<sup>714</sup> Чак и тако одобрен посао суд може огласити ништавим уколико нађе да се ради о превари. Вид. Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 290-291; Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, *op. cit.*, стр. 163-164 и 181; Adriaan Dorrestein, Tiago Monteiro, Christoph Teichmann, Erik Werlauff, *op. cit.*, стр. 159-160. Вид. ФТЗ, чл. Л225-38, Л225-39 и Л225-40 за акционарска друштва са једнодомним системом управљања, чл. Л225-86, Л225-87 и Л225-88 за друштва са дводомним системом.

<sup>715</sup> Вид. ФТЗ, чл. Л223-19 и Л223-20 за друштва са ограниченом одговорношћу. Julia Bouveresse, *op. cit.*, стр. 40.

<sup>716</sup> Свакако је потребно да централна надлежност независних директора буде управо одобравање послова са личним интересом с тим што независним директорима не треба дати превише задужења јер се на тај начин онемогувања ефикасно вршење обавеза. Тако Richard C. Nolan, „The Legal Control of Directors’ Conflicts of Interest in the United Kingdom: Non-Executive Directors Following the Higgs Report“, in: John Armour, Joseph A McCahery (eds.), *After Enron, Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US*, Oxford, Portland, Oregon, 2006, стр. 389-390.

у САД-у) није прихваћен. Ипак, нема сметњи предвидети посебну комисију за сукоб интереса бар за јавна друштва у нашем праву. Када се ради о нејавним друштвима, најбоље је препустити друштву избор надлежног органа (скупштина или директори, односно скупштина или надзорни одбор) као што је то сада случај у нашем Закону.

## 2.7. Право гласа у случају сукоба интереса

Постоје два приступа регулисања вршења права гласа у случају постојања сукоба личног интереса и интереса друштва. Први је искључење права гласа, а други обавеза гласања на одређени начин.

### 2.7.1. Искључење права гласа

У српском компанијском праву члану друштва, директору и члану надзорног одбора чији је лични интерес у сукобу са интересом привредног друштва искључено је право гласа, при чему његов глас не улази у кворум (чл. 66, ст. 1, 2 и 6, чл. 214, ст. 1, тач. 3 и 4, чл. 214, ст. 2 и 3, чл. 362, ст. 1, тач. 2 и 3, чл. 362, ст. 2).<sup>717</sup> Дакле, прихваћен је приступ искључења права гласа у складу са максимумом *nemo iudex in sua causa*. Директори и чланови надзорног одбора свакако морају гласати у интересу друштва, али се поставља питање да ли се може ограничити или искључити право гласа члана друштва као његовог власника. Будући да је наше право стало на становиште да су и чланови са значајним капитал учешћем, као и контролни чланови лица са посебним дужностима и њихово право гласа мора се ограничити када постоји сукоб личног интереса и интереса друштва. Имајући у виду давање примата интересу друштва приликом остварења основног личног права, дужност лојалности акционара поставља границе теорији о примату акционара и промовисању механизма за постизање активизма акционара чиме се спречава опортунизам акционара.

---

<sup>717</sup> „Одлука о располагању имовином велике вредности којом се конституише заложно право на имовини друштва у корист неког од акционара истог друштва, представља типичан пример посла у којем постоји сукоб интереса, па би право гласа тог акционара о одобравању таквог посла морало бити искључено, односно исто не може бити узето у обзир приликом утврђивања кворума и одлучивања“. Сентенца из Пресуде Привредног апелационог суда, Пж. 13172/10 од 12.10.2011. године, доступно на бази Параграф, 5.02.2014.

Уколико постоји сусвојина на акцији, поставља се питање шта радити у случају када је само један од власника у сукобу интереса. Једна акција даје право на један глас, што значи да је право гласа недељиво, па се у том случају мора именовати пуномоћник за гласање. С обзиром на то да је право гласа недељиво, може се закључити да је право гласа по тој акцији искључено.<sup>718</sup>

У британском праву сматрало се да је вршење права гласа својинско право акционара, што значи да акционар има право да гласа и када има лични интерес у предмету одлучивања који је у сукобу са интересом друштва.<sup>719</sup> Будући да акционари нису повереници једни другима, односно да немају фидуцијарне дужности ни према компанији, ни између себе приликом вршења права гласа и да не подлежу дужностима у вези са сукобом интереса, директор не подлеже правилу о искључењу права гласа када гласа у својству акционара.<sup>720</sup> Основна идеја у позадини тог решења је да лице које гласа у својству акционара има право да заступа сопствене интересе, док када гласа у својству директора мора гласати у интересу друштва.<sup>721</sup> Дакле, не постоји принцип искључења права гласа приликом сукоба интереса када се ради о праву гласа акционара. Поменути принцип је ограничен начелом поштења према којем акционари морају вршити право гласа савесно и у складу са одговарајућом сврхом, иако интерес друштва не морају ставити испред сопственог будући да нису субјекти фидуцијарне дужности.<sup>722</sup> Ипак, према британским Правилима о котирању акционарима са преко 10% гласачких права је искључено право гласа приликом гласања о пословима у којима имају лични интерес.<sup>723</sup> Према немачком Закону о друштвима са ограниченом одговорношћу, чланови не могу гласати у четири ситуације: о сопственом искључењу или иступању, ослобађању од обавеза, пословима између

---

<sup>718</sup> Тако и Зоран Арсић, „Забрана вршења права гласа у скупштини акционарског друштва“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2003, стр. 65.

<sup>719</sup> Вид. Peter G. Xuereb, *op. cit.*, стр. 2 и тамо наведену судску праксу.

<sup>720</sup> Derek French, Stephen Mayson, Christopher Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 28<sup>th</sup> edition 2011-2012, стр. 409; Peter G. Xuereb, *op. cit.*, стр. 2.

<sup>721</sup> Ивица Јанковец, *op. cit.*, стр. 1281-1282.

<sup>722</sup> Детаљније вид. Hans-Christoph Hirt, „The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company’s Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?“, стр. 545-549.

<sup>723</sup> Вид. Alessio M Paces, „Controlling the Corporate Controller’s Misbehaviour“, стр. 206. Вид. чл. 11.1 (ц) и 11.4 (д) Правила о котирању Власти за финансијски надзор (*Financial Conduct Authority Listing Rules – LR*), доступно на адреси: <http://www.fca.org.uk/static/fca/documents/listing-rules-august-2002.pdf>, 1.02.2014.

тог члана и компаније и судском поступку компаније против тог члана друштва.<sup>724</sup> У случају постојања личног интереса члана, искључење права гласа важи и за његовог заступника и прокуристу (право гласа заступника је искључено и када постоји лични интерес самог заступника, а не и члана друштва).<sup>725</sup> Актима друштва може се поштрити, тј. проширити или ублажити, тј. сузити поље забране (мада је питање сужавања спорно).<sup>726</sup> Наиме, члану друштва са ограниченом одговорношћу је искључено право гласа уколико има лични интерес, мада може гласати и у том случају ако је таква могућност предвиђена актима друштва.<sup>727</sup> С друге стране, нико, па ни директор у својству члана не може гласати ако се доноси одлука која се тиче његовог кршења дужности и ослобађања од одговорности.<sup>728</sup> Иако правила о сукобу интереса директора не постоје у Закону о акцијама, у пракси је пожељно да директор који има лични интерес пријави све релевантне информације о личном интересу и да не гласа у том случају.<sup>729</sup> Искључење права гласа заинтересованог акционара приликом одобравања правних послова које предузима према друштву не постоји као принцип. Стога, у теорији је спорно да ли се може применити чл. 34 Грађанског законика.<sup>730</sup> Према чл. 34, право гласа члана је искључено ако се ради о правном послу између њега и удружења (нем. *Verein*). У француском праву, право гласа је искључено заинтересованим директорима и контролним акционарима (не улазе ни у кворум), приликом гласања о одобрењу послова у коме имају лични интерес.<sup>731</sup> Према чл. 34 Предлога Пете директиве акционару (и његовом заступнику) искључено је право гласа када се доноси одлука о његовом искључењу или иступању, подношењу тужбе против њега, о ослобађању од обавеза према компанији и о одобрењу уговора између компаније и тог акционара.

---

<sup>724</sup> Вид. Закон о друштвима са ограниченом одговорношћу, чл. 47, ст. 4. Вид. и Burkhardt W. Meister, Martin H. Heidenhain, Joachim Rosengarten, *op. cit.*, стр. 75.

<sup>725</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, 35.

<sup>726</sup> Burkhardt W. Meister, Martin H. Heidenhain, Joachim Rosengarten, *op. cit.*, стр. 75.

<sup>727</sup> Adriaan Dorrestein, Tiago Monteiro, Christoph Teichmann, Erik Werlauff, *op. cit.*, стр. 171.

<sup>728</sup> Вид. Закон о акцијама, чл. 136, ст. 1 и Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The General Meeting and the Management Board as Company Organs“, стр. 86.

<sup>729</sup> Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 42.

<sup>730</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 147.

<sup>731</sup> Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, *op. cit.*, стр. 168, фн. 89.

### 2.7.2. Обавеза гласања на одређени начин

Интерес друштва може бити заштићен и путем обавезе гласања на одређени начин. У том случају, акционар као субјект дужности лојалности мора гласати на одређени начин, тј. у интересу привредног друштва, макар и противно личном интересу. Тај приступ има значај приликом доношења одлуке која је неопходна за успешно пословање компаније када њено усвајање или извршење не доводи до материјалних губитака за акционара.<sup>732</sup> Дакле, ради се о позитивној обавези, тј. о обавезном вршењу права гласа, којом се онемогућава уздржавање од гласања. Тешко је замислити правно средство које би се могло користити против акционара који не гласа на тај начин, а поготово уколико не гласа. Суд би морао одлучити да ли је таква одлука заиста неопходна за успешно пословање друштва и притом утврдити опструкцију од стране акционара, уз претпоставку да обавеза дужности лојалности постоји. У српском праву говори се о праву гласа, а не о обавези. Установљавање обавезе гласања значило би да сви акционари имају дужност лојалности према друштву. Обавезно гласање има за циљ спречавање злоупотребе мањине, тј. опструкције приликом доношења одлуке. У контексту сукоба интереса, исти циљ се на једноставнији начин постиже нерачунањем гласа заинтересованог лица у кворум. У нашем праву не постоји основ за обавезивање чланова да гласају на одређен начин, јер су лица са посебним дужностима и саме дужности експлицитно наведене. Други приступ има значајних слабости у теоријском смислу, иако постоје примери у судској пракси, додуше немачкој и о његовој примени. У једном од пресуда, суд је сматрао да сину није искључено право гласа приликом гласања о предлогу за подношење тужбе против оца, јер сваки члан друштва као субјект дужности лојалности мора да гласа када се ради о подношењу тужбе против директора због кршења дужности, при чему у зависности од тога како гласа члан може прекршити дужност лојалности према друштву и осталим члановима.<sup>733</sup> У америчком праву чланови могу гласати и када се ради о послу или радњи са личним интересом имајући у виду да сваки посао

---

<sup>732</sup> Hans-Christoph Hirt, „The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company’s Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?“, стр. 530.

<sup>733</sup> У случају Араг/Гарменбек (*ARAG/Garmenbeck*), суд нижег степена је закључио да је глас члана неважећи, али се суд вишег степена са тим није сложио износећи став да уколико право гласа није искључено, члан друштва гласа на начин на који сматра да је њему у интересу. Вид. *ibid.*, стр. 536.

може бити испитан према стандарду поштења.<sup>734</sup> Обавеза гласања у принципу не постоји, јер не постоји ни обавеза присуства седници скупштине, али уколико нпр. контролни члан дуже време не долази на седнице и на тај начин нанесе штету мањинским члановима такво понашање се може окарактерисати као угњетачко.<sup>735</sup>

### 2.7.3. Учествовање заинтересованог лица у расправи

Наш законодавац не посвећује пажњу питању учествовања заинтересованог лица у расправи о послу са личним интересом. Само навођење да глас заинтересованог лица не улази у кворум као и чињеница да му је право гласа искључено, не може се тумачити као забрана заинтересованом лицу да присуствује седници. У српском Кодексу корпоративног управљања прихваћено је решење према којем заинтересовани директор и члан надзорног одбора не треба да учествују ни у једној расправи или одлучивању у вези посла са сукобом интереса (чл. 256 и 289). Неопходно је дозволити заинтересованом лицу да буде саслушано због тога што се на тај начин лица која одлучују додатно информишу. Према француској правној доктрини учествовање заинтересованог лица у расправи је пожељно.<sup>736</sup> С друге стране, заинтересовано лице не би требало да учествује у расправи, јер нпр. заинтересовани директор може на тај начин утицати на доношење одлуке због тога што се остали директори могу устручавати да пред њим изнесу све што би желели.<sup>737</sup> Стога, директор би требало да напусти састанак када почне да се расправља о пословима у којима има лични интерес.<sup>738</sup> У америчком праву не постоји забрана учествовања у дискусији заинтересованог лица, али је таква одлука лица са дужностима од утицаја на суд приликом одлучивања о поштењу посла.<sup>739</sup> Ипак, само неприсуствовање заинтересованог

<sup>734</sup> Вид. нпр. М. Thomas Arnold, *op. cit.*, стр. 223.

<sup>735</sup> Вид. детаљније *ibid.*, стр. 222.

<sup>736</sup> Dominique Schmidt, *op. cit.*, стр. 81.

<sup>737</sup> Andrew Keay, „The Authorising of Directors’ Conflict of Interest: Getting a Balance“, стр. 140.

<sup>738</sup> Таква је и препорука Института овлашћених секретара и администратора (*Institute of Chartered Secretaries & Administrators – ICSA*; даље у фуснотама: ИОСА) у Водичу о дужностима директора из 2008. године, одељак 3.5.3 (*ICSA Guidance on Directors’ General Duties Reference Number: 080110*). Препорука је доступна на адреси: <https://www.icsa.org.uk/assets/files/pdfs/080110%20Directors%20General%20Duties.pdf>, 23.07.2013. Према аустралијском Компанијском закону директор не сме присуствовати седници, осим уколико други директори изгласају да му се присуство допусти или то наложи Комисија за хартије од вредности и инвестиције. Вид. Ian M Ramsay, Geof Stapledon, „Directors’ Conflicts: An Empirical Study“, стр. 149.

<sup>739</sup> William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 321-322.

директора, а тиме и неучествовање и негласање по том питању, не може га ослободити одговорности у случају да није пријавио лични интерес.<sup>740</sup> Према Предлогу Пете директиве (чл. 10, ст. 2 и чл. 21п, ст. 2) заинтересовани директор има право да буде саслушан, али не и да учествује у дискусији и одлучивању. Да закључимо, требало би у нашем праву предвидети правило да заинтересовано лице има право да буде саслушано, након чега треба да напусти седницу.

---

<sup>740</sup> Вид. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 824.

## Глава VI

### ДУЖНОСТ ИЗБЕГАВАЊА СУКОБА ИНТЕРЕСА

#### 1. Појам и предмет

Дужност избегавања сукоба интереса представља дужност избегавања сукоба личног интереса лица са дужностима (укључујући и интерес са њима повезаних лица) и привредног друштва који је могуће избећи, којом нису обухваћени послови и радње које предузима привредно друштво, будући да је тај сукоб интереса предмет посебне дужности. Уколико би се дужност избегавања сукоба интереса односила на све сукобе интереса, укључујући и оне које није могуће избећи, директори не би смели прихватити да обављају тај посао, због тога што питање накнаде подразумева сукоб личног интереса директора и интереса друштва. Сврха предвиђања дужности избегавања сукоба интереса је спречавање настанка ситуације у којој лице са посебним дужностима може искористити предност свог положаја, као и регулисање сукоба уколико до њега ипак дође.<sup>741</sup> Дужност избегавања сукоба интереса могла би се назвати и дужношћу поштовања забране сукоба интереса, будући да је предмет ове дужности, с једне стране, забрана коришћења имовине друштва, информација и корпоративних прилика на које се примењују иста правила и с друге стране, забрана коришћења положаја у друштву. Дакле ради се о негативној обавези, тј. дужности да се нешто не учини.<sup>742</sup>

У нашем праву дужност избегавања сукоба интереса је законом именована дужност, предвиђена чланом 69 Закона о привредним друштвима. Предмет те дужности може се груписати у две категорије. У прву спада забрана злоупотребе имовине друштва која поред коришћења имовине друштва, схваћене као скуп имовинских права и обавеза привредног друштва, обухвата у ширем смислу и информације до којих су лица са дужностима дошла, а које нису јавно доступне, као и коришћење могућности за закључење послова који се укажу друштву, будући да се на те ситуације примењују иста правила као да се ради о имовини друштва. Према Закону о привредним друштвима имовину друштва чине ствари и права у власништву друштва, као и друга права друштва (чл. 44, ст. 1). У другу

<sup>741</sup> Слично John Glover, *op. cit.*, стр. 118-119.

<sup>742</sup> Вид. *ibid.*, стр. 136.

категорију спада злоупотреба положаја лица са дужностима која се своди на примање користи од лица изван привредног друштва, односно лица у која не спадају лица повезана са друштвом. Кршење дужности избегавања сукоба интереса је дозвољено уколико постоји претходно или накнадно одобрење од стране друштва, осим када се ради о злоупотреби положаја лица са посебним дужностима.

Концепт дужности избегавања сукоба интереса у нашем праву је у основи преузет из британског Компанијског закона, уз одређене разлике. Основна разлика се огледа у томе што је субјект те дужности у британском праву само директор, док се у нашем праву иста односи на сва лица са посебним дужностима. Осим тога, дужност избегавања сукоба интереса (и дужност непримања користи од других лица) се у британском праву односи на бивше директоре, што није случај у нашем праву. Наиме, неопходан услов за утврђивање одговорности лица са дужностима за кршење дужности избегавања сукоба интереса у нашем праву је активан статус лица са посебним дужностима у времену кршења дужности. Следећа разлика се огледа у томе што у нашем Закону није наведено да се дужност избегавања сукоба интереса не односи на послове које предузима друштво према лицу са дужностима или са њим повезаним лицима, као што је то случај у британском праву (чл. 175, ст. 2 британског Закона). Ради се о пропусту нашег законодавца, јер би се језичким тумачењем могло закључити да је и тај сукоб интереса потребно избегавати. Такво (језичко) тумачење се не може прихватити због тога што постоји дужност пријављивања личног интереса која се односи управо на те ситуације. С друге стране, лице са дужностима треба да избегава послове са лицима изван друштва, због којих може доћи у сукоб интереса, без обзира на сопствену савесност и евентуални ефекат тих послова на бољитак компаније.<sup>743</sup> У британском праву дужност избегавања сукоба интереса односи се не само на сукоб интереса, већ и на сукоб интереса и дужности и сукоб дужности, док се у нашем праву односи само на сукоб интереса. Последица таквог опредељења нашег законодавца је предвиђање посебне дужности поштовања забране конкуренције, која није посебно именована дужност у британском праву, већ дужност избегавања сукоба интереса обухвата и дужност

---

<sup>743</sup> Mark Vincent Ellis, *op. cit.*, стр. 15-8.

поштовања забране конкуренције.<sup>744</sup> Разлике постоје и по питању одобрења, тј. у британском праву одобрење поступка којим се крши дужност избегавања сукоба интереса дају директори, док у нашем праву питање надлежности за одобрење зависи од форме друштва и система управљања. Питање надлежности за одобрења за кршење свих дужности је на јединствен начин уређено у нашем праву, што није случај у британском. Када се ради о дужности неприхватања користи од других лица у британском праву (која у нашем није посебно именована дужност), одобрење може бити дато само од стране чланова (чл. 180, ст. 4), али не и директора, док поступке у оквиру дужности избегавања сукоба интереса директори могу одобрити унапред.<sup>745</sup> Још значајнија разлика у погледу одобрења односи се на чињеницу да се у нашем праву сматра да је дужност прекршена у ситуацији за коју се не може разумно очекивати да ће довести до сукоба интереса, док у британском праву то није случај (чл. 175, ст. 4, тач. а британског Закона).<sup>746</sup> Наиме, у нашем праву не постоји законски основ да се нпр. примање пригодних поклона изузме из опсега радњи кршења дужности, па би то правило требало уврстити у Закон. Следећа разлика односи се на предмет дужности, имајући у виду да су у британском праву коришћење имовине, информација или прилика друштва само примери кршења дужности, док се српски законодавац определио за таксативно набрајање предмета забране. Конкретно, забрана се односи само на коришћење имовине, информација и прилика друштва и злоупотребу положаја у друштву. Злоупотреба положаја фактички обухвата све набројане, али и друге ситуације, што у крајњем исходу ову разлику чини само формалном, али не и суштинском. Ипак, та разлика има једну значајну последицу, а то је да се поступак злоупотребе положаја не може одобрити, док остале радње кршења дужности могу. С тим у вези, потребно је нагласити да у британском праву постоји посебна дужност непримања користи од других лица (чл. 176), док таква дужност није именована у нашем праву, али је

---

<sup>744</sup> Вид. нпр. Parker Hood, *op. cit.*, стр. 39.

<sup>745</sup> За британско право вид. *ibid.*, стр. 45.

<sup>746</sup> Пример ситуације када се сматра да није разумно очекивати да ће доћи до сукоба интереса, па се сматра да нема кршења дужности, је случај када директор истражује терен за отпочињање сопственог бизниса (мада не би било дозвољено заговарање клијената компаније у том смислу), с тим да не започне конкурентску активност. Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duties to Avoid Conflicts of Interest and not to Accept Benefits from Third Parties“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 311.

обухваћена широком формулацијом забране злоупотребе положаја у оквиру дужности избегавања сукоба интереса. У прилог томе говори чињеница да у британском праву не постоји могућност одобрења примања користи од других лица од стране директора, као што је то случај са дужношћу избегавања сукоба интереса.<sup>747</sup> Стога, може се закључити да је дужност избегавања сукоба интереса у нашем праву обухвата истоимену дужност у британском праву и дужност непримања користи од других лица. Могло би се размислити у правцу преименовања забране злоупотребе положаја по угледу на британско право, будући да се под исту може подвести свака од забрана у оквиру дужности.

### 1.1. Правило или дужност

Дужност избегавања сукоба интереса је новијег датума у британском праву. Правило о забрани сукоба интереса (енг. *no-conflict rule*), које је било само „сметња“ прерасло је у дужност доношењем Закона 2006. године (што је значајно по питању доступних средстава правне заштите).<sup>748</sup> Тачније, правило о забрани сукоба интереса односило се на уговарање са самим собом,<sup>749</sup> док се данас може изједначити са дужношћу пријављивања послова са личним интересом. Правило о забрани сукоба интереса чинило је целину са правилом о забрани стицања добити (енг. *no-profit rule, no-secret profit*), које се односило на забрану коришћења имовине, прилика и информација које припадају компанији,<sup>750</sup> што је сада предмет дужности избегавања сукоба интереса. Оба правила подразумевала су сукоб интереса, тачније сукоб личног интереса директора и интереса друштва, па с тог аспекта долази до значајних преклапања. Ипак, у англосаксонској правној теорији опште је прихваћено да се ради о два одвојена правила.<sup>751</sup> Да би дошло до кршења правила о забрани сукоба интереса, било је довољно да директор доведе себе у ситуацију у којој би могло доћи до сукоба интереса, чак и ако до сукоба не

---

<sup>747</sup> *Ibid.*, стр. 316.

<sup>748</sup> Вид. више RC Nolan, „Enacting Civil Remedies In Company Law“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 1, No. 2/2001, стр. 263-266.

<sup>749</sup> Вид. више Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – правни аспекти*, стр. 145-146.

<sup>750</sup> Вид. John Glover, *op. cit.*, стр. 118; John Lowry, Rod Edmunds, „Section 317: Injecting Rationality into Directorial Disclosure?“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Volume 3/1999: Directors' Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000, стр. 45, Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – правни аспекти*, стр. 146-147.

<sup>751</sup> Вид. нпр. John Glover, *op. cit.*, стр. 120.

дође и када компанија не претрпи никакав губитак, што није случај са дужношћу избегавања сукоба интереса у британском позитивном праву.<sup>752</sup> Из тога се може закључити да је правило о забрани сукоба интереса шире од правила забране стицања добити. То је и један од разлога, због којег поједини аутори оспоравају самосталност правила о забрани стицања добити, сматрајући га делом правила о забрани сукоба интереса.<sup>753</sup>

Као пример примене правила о сукобу интереса може послужити случај Пенинсулар против Џонсона (*Peninsular and Oriental Steam Navigation Company v Johnson*) из 1938. године. Џонсон је био директор друштва (друштво је носило његово име) које је купило рударску опрему на распродаји по његовом налогу, а затим је по душло вишој цени продало другом друштву у којем је Џонсон такође био директор.<sup>754</sup> Дакле, радило се о закључењу уговора друштва са лицем које је повезано са директором под нетржишним условима. С друге стране, као пример примене правила о забрани стицања добити може послужити познати случај Регал против Гуливера (*Regal (Hastings) Ltd v Gulliver*).<sup>755</sup> Директори компаније Регал, која је поседовала биоскоп, одлучили су да оснују зависно друштво како би купили или узели у закуп још два биоскопа. Зависно друштво је основано, са основним капиталом од 5 000 фунти, при чему је једна акција имала номиналну вредност у износу од 1 фунте. Будући да је закуподавац тражио да му директори гаранتيју закупнину, на шта они нису пристали јер је вредност закупнине била 15 000 фунти, Регал је купио 2000 акција уложивши 2000 фунти, док су директори лично надоместили разлику поставши власници 60% акција зависног друштва. Тачније пет директора је купило по 500 акција, а шести (Гуливер) је нашао лица која су купила преосталих 500. Директори су касније продали акције и остварили корист, па је Регал тужио директоре и тражио пренос остварене користи. У случају Регал није било од значаја да ли је друштво уговорна страна, већ да ли је директор стекао добит незаконитим присвајањем имовине друштва. Заједнички именитељ правила о забрани сукоба интереса и правила о забрани стицања добити

---

<sup>752</sup> Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duties to Avoid Conflicts of Interest and not to Accept Benefits from Third Parties“, стр. 306.

<sup>753</sup> Вид. детаљније Rebecca Lee, „Rethinking the Content of the Fiduciary Obligation“, *The Conveyancer and Property Lawyer*, No. 3/2009, стр. 3-4 (број страна наведен према електронској копији доступној на Westlaw).

<sup>754</sup> John Glover, *op. cit.*, стр. 121.

<sup>755</sup> *Regal (Hastings) Ltd. v. Gulliver and Others* [1967] 2 A.C. 134; [1942] 1 ALL E.R. 378.

је дужност лојалности, будући да оба правила представљају конкретизацију те дужности.<sup>756</sup> Исто се може рећи и за дужности у британском позитивном праву које им по садржини одговарају. Друге две теорије које би се могле применити у тражењу заједничког именованог правила, односно дужности су теорија неоснованог обogaћења и теорија о незаконитом присвајању имовине (енг. *misappropriation theory*).<sup>757</sup> Да закључимо, у историјском контексту британског права може се говорити о правилима у вези са сукобом интереса, али су данас актуелне дужности како у британском тако и у нашем праву.

## 1.2. Забрана злоупотребе положаја лица са посебним дужностима

Забрањено је злоупотребити положај лица са посебним дужностима у привредном друштву ради остваривања личне користи или користи повезаног лица са лицем са дужностима. Злоупотреба положаја представља конкретизацију сукоба интереса који је потребно избегавати. Забрана злоупотребе положаја лица са дужностима у нашем праву могла би се упоредити са дужношћу непримања користи од других лица (лица изван компаније) из чл. 176 британског Компанијског закона. У питању је забрана стицања скривене добити која се најчешће односи на питања сукоба интереса, при чему не мора бити резултат тог сукоба, већ сукоб интереса може настати стицањем добити.<sup>758</sup> Иако се у британском праву ради о две одвојене дужности, дужност избегавања сукоба интереса и дужност непримања користи се морају посматрати заједно, јер се ради о конкретизацији, односно о два појавна облика дужности лојалности.<sup>759</sup> Дужност непримања користи од других лица није повређена уколико стечена корист није таква да се разумно може очекивати да ће довести до сукоба интереса (чл. 176, ст. 4 британског Закона). Занемарљиви су гестови пажње, чија сврха није утицај на одлучивање директора или откривање поверљиве информацију.<sup>760</sup> С друге стране,

---

<sup>756</sup> Вид. John Glover, *op. cit.*, стр. 65.

<sup>757</sup> Вид. *ibid.*, стр. 142-144; Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – правни аспекти*, стр. 147, 150-151.

<sup>758</sup> Вид. у том смислу Parker Hood, *op. cit.*, стр. 45-46. Такође, ова дужност могла би се у случају примања мита преклопити са дужношћу независног одлучивања (од спољњих утицаја) из чл. 173 британског Закона. Вид. више Andrew Keay, „The Duty of Directors to exercise Independent Judgment“, *Company Lawyer*, Vol. 29, No. 10/2008, стр. 9.

<sup>759</sup> Тако Mark Arnold, Marcus Haywood, „Duties to Avoid Conflicts of Interest and not to Accept Benefits from Third Parties“, стр. 303.

<sup>760</sup> *Ibid.*, стр. 315-316.

дужност непримања користи односи се на било какву корист, укључујући и корист нематеријалне природе.<sup>761</sup> У српском компанијском праву не постоји одредба којом се предвиђа да дужност није повређена уколико је стечена корист таква да се не може разумно очекивати да ће довести до сукоба интереса. Такво правило је потребно усвојити. До тада, требало би сходно применити правила која се односе на кривично дело давања и примања мита по питању примљене вредности на случајеве примања пригодних поклона у контексту забране злоупотребе положаја у компанијском праву. Потребно је имати у виду да друштво не може одобрити ни претходно, нити накнадно, радњу кршења забране злоупотребе положаја. Узимајући у обзир да је одобрење од стране чланова у том случају могуће у британском праву, да су у нашем праву предвиђена строга правила одобравања поступака којима се крше остале забране, као и то није предвиђен изузетак у погледу висине стечене користи, чуди тако рестриктиван приступ нашег законодавца.

Уколико директор прихвати обавезу поступања на одређени начин ради стицања користи, такав поступак има утицај на могућност назависног одлучивања. Утицај другог лица на одлучивање директора може бити последица неформалног обавезивања, али и формалног, путем уговора, када се може говорити о „забрани ограничавања дискреције директора“ (енг. *fettering director's discretion*).<sup>762</sup> Британским Компанијским законом (чл. 173) предвиђена је посебна дужност директора да самостално доноси одлуке. Стога, дужност самостално доношења одлука је повезана са дужношћу избегавања сукоба интереса.<sup>763</sup> Директор не сме дати предност личном интересу (укључујући и интерес са њим повезаних лица), нити интересу другог лица, тј. лица са којим није повезан у односу на интерес друштва. За питање одговорности директора нису од значаја разлози због којих директор заступа интересе других, као ни чињеница да ли је директор остварио личну корист или не, односно да ли се ради о испуњавању уговорне обавезе или алтруистичном понашању. С друге стране, утицај на

---

<sup>761</sup> *Ibid.*, стр. 315.

<sup>762</sup> Вид. детаљно о забрани ограничавању дискреције директора у Thomas B. Courtney, „Fettering Director's Discretion“, *Company Lawyer*, Vol. 16, No. 8/1995, стр. 1-4 (број страна наведен према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>763</sup> Тако и Marcus Haywood, „The Duty to Exercise Independent Judgment“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 280.

директоре могу вршити и чланови друштва. Именовани директори морају самостално доносити одлуке у интересу привредног друштва без утицаја лица која су их именовала.<sup>764</sup> Дужност независног одлучивања је стога посебно значајна у случају повезаних друштава. У нашем праву ова дужност није посебна дужност нити треба да буде, јер је приступ дужностима генерално различит у односу на британски. Основна разлика састоји се у томе што је контролни члан лице са посебним дужностима у нашем праву, што је од значаја у погледу вршења утицаја контролног члана на „свог“ директора, док то својство нема контролни члан у британском праву.

### 1.3. Забрана злоупотребе имовине друштва

Лицима са посебним дужностима према друштву забрањена је злоупотреба имовине друштва. Забрана злоупотребе имовине друштва може се поделити на забрану коришћења имовине (нпр. просторија друштва, службеног возила, крађа имовине друштва) у формалноправном смислу и на забрану коришћења информација које нису јавно доступне (инсајдерске информације, пословна тајна) и забрану коришћења корпоративних прилика која се могу назвати забраном злоупотребе имовине друштва у пренесеном, метафоричком значењу, будући да се на њих примењују иста правила. Сама чињеница да се ради о информацијама у „поседу“ друштва до којих лица са дужностима могу да дођу само на основу свог инсајдерског положаја, оправдава такав став. Исто се може рећи и за корпоративне прилике будући да се не ради о правима друштва, већ само о информацијама, тачније шансама за стицање добити или избегавање губитака које опет „припадају“ друштву, а до којих лице са дужностима може доћи само на основу инсајдерског положаја у друштву.

#### 1.3.1. Забрана коришћења имовине друштва

Коришћење имовине друштва с теоријског аспекта не оставља места за дилеме у погледу предмета, сврхе и заштитног објекта дужности. Забрана коришћења имовине се може дефинисати као забрана коришћења имовинских

---

<sup>764</sup> Именовани директори (енг. *nominee directors*) у британском праву имају исте дужности као и остали директори. Вид. *ibid.*, стр. 282.

права и обавеза привредног друштва за стицање личне користи (стицање добити или спречавање губитка), чиме се штити привредно друштво. С друге стране, употреба имовине друштва може бити дозвољена када је укључена у накнаду директорима или када постоји претходно или накнадно одобрење од стране друштва.<sup>765</sup>

Спорно је, да ли би се крађа имовине требала сматрати коришћењем имовине или злоупотребом положаја. Питање је од великог значаја због тога што се радња кршења забране злоупотребе положаја не може одобрити, док радња кршења забране коришћења имовине може. Имајући у виду да присвајање имовине обухвата њено коришћење, крађу треба сврстати у коришћење имовине, а не у злоупотребу положаја. Злоупотребу положаја треба ограничити само на примање користи од стране лица изван друштва. Чак и у том случају може се говорити о коришћењу имовине друштва, будући да вредност примљене користи заправо улази у вредност продате или купљене ствари која је била или постала део имовине друштва, а ради чије је продаје, односно куповине, лице изван друштва дало одређену корист лицу са дужностима. Из претходног се може закључити да није оправдан став српског законодавца да поступак којим се крши забрана злоупотребе није могуће одобрити. Потребно је отежати поступак одобрења, тј. чланови друштва треба да буду надлежни за одобрење, али га не треба у потпуности онемогућити.

### 1.3.2. Забрана коришћења информација

Лицу са посебним дужностима забрањено је коришћење информација које нису јавно доступне, тј. које нису објављене, а до којих је дошло на основу везе са друштвом, тј. на основу инсајдерског положаја. У нејавне информације, између осталог, спадају и инсајдерске информације и пословна тајна. Поставља се питање да ли се ради о информацијама које се односе само на друштво и са њим повезана лица (укључујући и хартије од вредности тог друштва и са њим повезаних друштава), у коме лице има својство лица са дужностима или се ради о било којој нејавној информацији до које је лице са посебним дужностима дошло на основу свог положаја у друштву. Закон о привредним друштвима не прави разлику у том

---

<sup>765</sup> Вид. Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – правни аспекти*, стр. 147.

смислу, већ забрањује коришћење било које необјављене информације до које лице са посебним дужностима дође у том својству. Претходно питање је од значаја из два разлога: због питања грађанскоправне одговорности лица са дужностима због кршења дужности забране коришћења информације која је према природи инсајдерска, као и због разграничења коришћења информација од коришћења корпоративних прилика. Уколико лице са дужностима искористи инсајдерску информацију, оштећени није само друштво, већ и друга уговорна страна са којом је лице са дужностима закључило уговор. Стога, корист коју лице са дужностима оствари коришћењем инсајдерске информације може захтевати друга уговорна страна, као накнаду штете у износу разлике између уговорене цене и цене предмета уговора након објављивања инсајдерске информације у случају поништаја уговора. Будући да Закон о привредним друштвима предвиђа да друштво може тражити пренос користи коју је лице са дужностима остварило повредом дужности независно од тога да ли је претрпело штету, иако се информација није односила на то друштво или са њим повезана друштва, лице са посебним дужностима може бити у обавези да два пута накнади исти износ различитим лицима, при чему једно од тих лица није ни претрпело штету. На тај начин компанија би добила средства која су непоштено стечена, коришћењем информације која није објављена јер се нпр. радило о дозвољеном одлагању објављивања. Правни основ преноса користи је заправо неосновано обогаћење лица са посебним дужностима. С друге стране, да би дошло до неоснованог обогаћења, део имовине друштва би морао прећи на друго лице (чл. 210 Закона о облигационим односима), што би значило да треба да се ради о информацији која припада друштву. За пословну тајну се може рећи да припада друштву, као и за инсајдерску информацију која се на њега односи, али не и за остале инсајдерске информације. Стога, *ratio legis* забране коришћења информација није заштита друштва од коришћења било које нејавне информације од стране лица са посебним дужностима до које дође на основу тог својства, већ само информација које се односе на друштво и на хартије од вредности тог друштва (или са њим повезано друштво и хартије од вредности тог друштва када дужности постоје и према том друштву) у коме има својство лица са посебним дужностима. Све

остале информације чија је коришћење забрањено могу се сврстати у корпоративне прилике.

### 1.3.3. Забрана коришћења корпоративних прилика

#### 1.3.3.1. Појам

Корпоративне прилике (енг. *corporate opportunities*, нем. *Geschäftschance*, фр. *les opportunités d'affaires*) представљају могућности за закључење послова које се укажу друштву. Имајући у виду да се ради о приликама које „припадају“ привредном друштву, иако не спадају у имовину друштва на њих се примењују правила као да то јесте случај.<sup>766</sup> Формалноправно, не ради се о имовини, већ о информацији која може да утиче на имовину друштва, јер прилика не мора (на основу одлуке) или не може бити искоришћена. Сврха забране коришћења корпоративних прилика је заштита интереса друштва чиме се спречава дугорочни сукоб интереса. Економска теорија, с друге стране, корпоративне прилике посматра кроз призму конкуренције на тржишту. С тог аспекта посматрано, забрана коришћења прилика члановима друштва доводи до неефикасног коришћења прилика или чак и до некоришћења истих.<sup>767</sup> С тим у вези, указано је на значај интереса друштвене заједнице која је на добитку оснивањем конкурентског привредног друштва.<sup>768</sup> Коришћење прилика од стране директора може се сматрати и делом или врстом накнаде.<sup>769</sup>

Континентални правни системи дуго се нису бавили овом темом, па им није својствено експлицитно регулисање коришћења корпоративних прилика.<sup>770</sup> У француском праву, на ситуације коришћења корпоративних прилика од стране директора примењују се институт злоупотребе имовине друштва (фр. *abus de biens sociaux*) којим се заправо регулише кршење дужности лојалности.<sup>771</sup> О постепеном развоју тог института у Немачкој говори и став судова према којем се

---

<sup>766</sup> Тако John Lowry, Rod Edmunds, „The Corporate Opportunity Doctrine: The Shifting Boundaries of the Duty and its Remedies“, *The Modern Law Review*, Vol. 61/1998, стр. 515.

<sup>767</sup> Frank H. Easterbrook, Daniel R. Fischel, *op. cit.*, стр. 140-141.

<sup>768</sup> Вид. Pat K. Chew, „Competing Interests in the Corporate Opportunity Doctrine“, *North Carolina Law Review*, Vol. 67/1988-1989, стр. 440 и 451-452.

<sup>769</sup> Frank H. Easterbrook, Daniel R. Fischel, *op. cit.*, стр. 140-141.

<sup>770</sup> Немачко право се врло спорадично, а француско готово никада није бавило тим питањем дуги низ година. Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors' Conflicts of Interest“, стр. 295.

<sup>771</sup> Вид. ФТЗ, чл. Л223-22, Л225-251, Л241-3 и Л242-5. Вид. Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, *op. cit.*, стр. 166; Stefan Grundmann, *op. cit.*, стр. 270.

сматрало да чланови надзорног одбора могу користити корпоративне прилике, али не и пословне тајне, за разлику од извршних директора којима је то забрањено.<sup>772</sup> У контексту забране коришћења корпоративних прилика, као што је то случај и са осталим дужностима, нема места разликовању у односу на то о којем субјекту дужности се ради. Другачија је ситуација у англосаксонским правним системима који су значајну пажњу посветили тој теми, па се може чак говорити и о посебној доктрини о корпоративним приликама од доношења одлуке Дома Лордова у случају Регал против Гуливера.<sup>773</sup>

С правног аспекта, неопходно је заштитити интерес друштва и омогућити му да искористи корпоративну прилику. Да би то било могуће, потребно је препознати прилику која се може означити као корпоративна. На основу анализе америчке судске праксе, може се закључити да постоје најмање три теста са том сврхом. Први се може означити тестом очекивања или интереса (енг. *expectancy/interest test*), други тестом пословања у оквиру делатности друштва (енг. *line of business test*), а трећи тестом поштења (енг. *fairness test*). Најслабију заштиту привредном друштву пружа тест очекивања/интереса, због тога што очекивање/интерес мора произилазити из очекивања, односно интереса због којег је компанија основана, а који није испуњен или остварен, јер је прилику искористило лице са дужностима.<sup>774</sup> Према тесту пословања у оквиру делатности друштва, свака прилика која спада у тај оквир третира се као корпоративна, што значи да нису од значаја тренутне прилике, односно могућности друштва да искористи прилику, као што је то случај код првопоменутог теста.<sup>775</sup> Тест поштења је етичке природе, па обухвата и случајеве које претходна два теста не могу обухватити.<sup>776</sup> За тест очекивања или интереса може се тврдити да је

---

<sup>772</sup> Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 297.

<sup>773</sup> Вид. Mark Vincent Ellis, *op. cit.*, стр. 15-9.

<sup>774</sup> Суштина првог теста је да фидуцијар не сме нанети штету, не сме бити конкуренција нити сме искористити предност која припада бенефицијару, тј. компанији. Вид. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 227; William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 348-349.

<sup>775</sup> Други тест се може тумачити изузетно широко или уско имајући у виду да ли се узимају у обзир и споредне делатности које олакшавају пословање друштва, а које не спадају у његову основну делатност (нпр. производња аутомобила свакако има везе са производњом гума, али се не ради о основној делатности компаније која се бави производњом гума). Вид. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 227; William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 348-349.

<sup>776</sup> Вид. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 227; William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 348-349.

погоднији за друштва са ограниченом одговорношћу, док је тест пословања у оквиру делатности друштва као строжи погоднији за акционарска друштва, где се односи другачији и где је теже надzirати лица са дужностима.<sup>777</sup> У нашем Закону о привредним друштвима правила су јединствена за сва лица са дужностима без обзира на форму друштва, при чему је акценат стављен на превентивној, а не на судској контроли (не постоји тест поштења, нити развијена судска пракса). Имајући у виду да дужност избегавања сукоба интереса постоји без обзира на то да ли је друштво било у могућности да искористи прилику (исто важи и за информације и за имовину, чл. 69, ст. 2), примени теста очекивања, односно интереса, нема месту у нашем праву. Ни у српском, нити у британском праву није од значаја да ли је лице са дужностима могло искористити корпоративну прилику или не (чл. 175, ст. 2 британског Компанијског закона). У данашње време беспредметно је расправљати о томе да ли је друштво могло искористити корпоративну прилику која не спада у оквир његове основне делатности из једноставног разлога што је у модерним правним системима, па и у нашем, изузетно лако основати ново привредно друштво са предметом пословања усмереним само на коришћење корпоративне прилике, или проширити обим делатности постојећег друштва, без обзира на то да ли је потребна дозвола за обављање конкретне делатности, што тест пословања у оквиру делатности друштва чини непотребним. Према Закону о привредним друштвима (чл. 4), друштво може обављати све делатности које нису забрањене, тј. и друге делатности поред претежне, независно од тога да ли су одређене оснивачким актом или статутом. Стога, делатност друштва „није елемент његове правне способности“<sup>778</sup>. Такође, ни доступност средстава за коришћење прилике није од значаја, будући да се друштво може задужити или јавно издати акције да би финансирало нови подухват. Дакле, свака прилика може припадати друштву. С друге стране, ако је покренут стечајни поступак, не може се сматрати да прилика припада друштву од тренутка када је извесно да неће доћи до реорганизације, тј. када истекну рокови из чл. 162 Закона о стечају или у случају отварања стечајног поступка због непоступања по усвојеном плану реорганизације или када је план издејствован на преваран или незаконит начин (чл. 11, ст. 2, тач. 4 Закона о

<sup>777</sup> Тако Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 233-234.

<sup>778</sup> Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, стр. 116.

стечају).<sup>779</sup> У том случају интерес поверилаца претеже над интересом друштва. Да закључимо, сва три теста су ирелевантна за наше право.

Судови Делавера примењују и посебан тест овлашћења (енг. *capacity test*), који је од значаја приликом утврђивања да ли је прилика пружена директору у својству заступника друштва или личном својству.<sup>780</sup> Према нашем праву корпоративне прилике су прилике које се укажу друштву из чега би се могло закључити да треба искључити прилике које се укажу лицу са посебним дужностима у приватном својству. Остаје на судској пракси да прихвати или не разликовање прилика које лице са дужностима стиче приватно или на основу положаја у друштву.<sup>781</sup>

У сваком случају, коришћењем корпоративне прилике која се указала друштву од стране лица са посебним дужностима долази до закључења уговора у коме је лице са дужностима једна уговорна страна, на чијем је месту требало бити привредно друштво, јер је лице са посебним дужностима било дужно да избегне сукоб интереса. С друге стране, када се ради о закључењу уговора лица са дужностима са привредним друштвом у контексту дужности пријављивања личног интереса, друштво јесте уговорна страна иако није требало бити, јер нпр. лични интерес није пријављен.<sup>782</sup> Разлика између правила која се односи на послове са личним интересом у ужем смислу и послове са личним интересом у ширем смислу, у које спадају послови којима се користе корпоративне прилике, огледа се у томе, што се у првом случају одобрава правни посао, а не само кршење дужности, док се у другом случају даје могућност компанији да буде уговорна страна, па уколико компанија то одбије, одобрава се само кршење дужности, а не и посао са личним интересом у ширем смислу.<sup>783</sup> Заједничко за оба

---

<sup>779</sup> Према предлогу Закона о изменама и допунама Закона о стечају, план реорганизације може се поднети стечајном судији најкасније 90 дана од отварања стечајног поступка без могућности продужења (чл. 54).

<sup>780</sup> Вид. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 892.

<sup>781</sup> Судови у Немачкој одбијају да праве такву разлику. Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – правни аспекти*, стр. 147.

<sup>782</sup> У том смислу вид. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 871.

<sup>783</sup> У том смислу вид. *ibid.*, стр. 894-895.

случаја је постојање дужности информисања, тачније пријављивања личног интереса, односно пријављивање корпоративне прилике.<sup>784</sup>

Забрана коришћења корпоративних прилика мора се сматрати прекршеном у нашем праву када су испуњена четири услова: 1) да се ради о лицу са посебним дужностима, 2) да је лице са посебним дужностима на основу тог својства дошло до прилике, 3) да не постоји одобрење од стране друштва и 4) да је прилика искоришћена. Није од значаја да ли је друштво било у могућности да искористи прилику, већ само да је претрпело штету или да је лице са посебним дужностима кршењем забране остварило корист. Исто важи у случају када је коришћењем прилике предузет посао изван делатности друштва.<sup>785</sup>

Случај Гут против Лофта (*Guth v. Loft*) представља пример коришћења корпоративне прилике и кршења дужности према одлуци Врховног суда Делавера.<sup>786</sup> У поменутом случају, поред коришћења корпоративне прилике, на значају добија питање коришћења средстава друштва, које би се у нашем праву могло подвести под коришћење имовине друштва.<sup>787</sup> Стратегије тужених лица са посебним дужностима пред америчким судовима, поред доказивања да постоји одобрење коришћења корпоративне прилике или да је компанија одбила да искористи прилику након што јој је понуђена, састоји се у доказивању да компанија није била у могућности да искористи прилику, нпр. да није имала

---

<sup>784</sup> Код пријављивања послова са личним интересом, лице са посебним дужностима је дужно да открије природу и постојање сукоба интереса, док је код корпоративних прилика дужно да открије све чињенице које су му познате. Вид. *ibid.*, стр. 895-896.

<sup>785</sup> Вид. Stephen Griffin, „Conduct amounting to a breach of the conflict of interest duty“, *Company Law Newsletter*, Vol. 268, No. 1-3/2010, стр. 3.

<sup>786</sup> *Guth v. Loft*, A.2d 503 (Del. 1939). Чарлс Гут (*Charles G. Guth*) био је председник Лофта, компаније за производњу и продају пића, која је требала да купи кола сируп од Пепси коле што није успела, јер је у међувремену Пепси кола банкротирала. Гут је купио Пепси колу и формулу сирупа тог друштва, након чега је развио посао, да би касније сируп продавао и самом Лофту. Пре продаје Лофту, формулу су прерадили хемичари Лофта. Суд је нашао да је Гут искористио корпоративну прилику Лофта чиме је прекршио дужност лојалности, док се сама корпоративна прилика састојала у стицању акција Пепси коле. Вид. нпр. Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 227; Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 872.

<sup>787</sup> Може се говорити о пет услова за кршење дужности, тј. потребно је утврдити: 1) да ли је прилика понуђена директору у приватном својству или као заступнику компаније, 2) да ли постоји тренутни интерес или очекивање на страни компаније, 3) да ли је прилика у оквиру делатности друштва 4) да ли је прилика од суштинске важности, тј. да ли њено некоришћење значи и губитак прихода (што је знатно шире од ситуације када је компанија у лошем финансијском стању, па обухвата нпр. и ситуације промене снадбевача) и 5) да ли су коришћена средства компаније, схваћена у најширем смислу као нпр. помоћ хемичара у случају Гут против Лофта, што би се могло назвати применом теста присвајања (енг. *appropriation test*). David Clayton Carrad, „The Corporate Opportunity doctrine in Delaware: A Guide to Corporate Planning and Anticipatory defensive Measures“, *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 2, No. 1/1977, стр. 5.

средстава за то.<sup>788</sup> У нашем праву релевантна је једино стратегија у вези са одобрењем са чиме се може изједначити и одбијање прилике од стране друштва када лице са дужностима затражи претходно одобрење.

#### 1.3.3.2. Одобрење кршења забране

Лице са посебним дужностима може искористити корпоративну прилику уколико добије претходно или накнадно одобрење од друштва. Негативни аспект одобрења огледа се у чињеници да лице са дужностима има мање времена за рад у друштву према којем има дужности будући да је ангажовано на другом послу због коришћења корпоративне прилике, што се посебно односи на директоре.<sup>789</sup> Из истог разлога, број друштава у којима једно лице може бити директор је потребно ограничити законом. Тај проблем се у одређеној мери решава нормама радног права. Радноправна регулатива је од значаја по том питању за извршне директоре, јер су у радном односу са друштвом (правила о радном времену). С друге стране, то се не може рећи за неизвршне директоре који нису запослени у друштву. Питања ангажмана изван оквира привредног друштва може бити решено опозивом директора будући да за то није потребан оправдан разлог. Стога, нема оправдања у потупности забранити коришћење корпоративних прилика. Из тог разлога правила о коришћењу корпоративних прилика могу бити и диспозитивне природе. Тако се нпр. од 2000. године, према чл. 122, ст. 17 Општег компанијског закона Делавера може искључити забрана коришћења корпоративних прилика.<sup>790</sup> Приступ Врховног суда Делавера по питању коришћења корпоративних прилика може се назвати либералним, због тога што Суд приликом утврђивања одговорности директора испитује све околности везане за коришћење корпоративне прилике, тачније природу прилике, могућност директора да је искористи и његову савесност.<sup>791</sup>

Правне последице законитог одобрења радње којом је прекршена забрана коришћења корпоративних прилика је ослобођење од одговорности лица са

---

<sup>788</sup> Више о наведене три стратегије које су на располагању туженог вид. *ibid.*, стр. 16-27.

<sup>789</sup> Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 249.

<sup>790</sup> William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 350.

<sup>791</sup> Hans C. Hirt, „The law on corporate opportunities in the Court of Appeal: Re Bhullar Bros Ltd“, *Journal of Business Law*, November 2005, стр. 2 (број страна наведен према електронској копији доступној на *Westlaw*).

посебним дужностима за кршење забране. Та последица је иста и када се ради о одобрењу кршења забране коришћења имовине или информација. Одобрење за кршење забране коришћења имовине, информација или корпоративних прилика може бити претходно или накнадно. Надлежност за одобрење је иста као и у случају одобрења послова са личним интересом у ужем смислу. Иако дужност пријављивања личног интереса није предвиђена у оквиру дужности избегавања сукоба интереса (за разлику од ситуације када је једна страна у послу привредно друштво, а друга лице са дужностима или са њим повезано лице), лични интерес лица са дужностима или са њим повезаним лицем мора бити пријављен да би радња којом се крши забрана у оквиру дужности избегавања сукоба интереса била одобрена. Лични интерес састоји се у коришћењу имовине, информација или прилике. Када се ради о корпоративним приликама ситуација се донекле разликује од друга два случаја, јер пријављивање личног интереса означава и давање шансе друштву да оно само искористи прилику када се ради о претходном одобрењу. Тачније, друштву се пријављује корпоративна прилика као лични интерес. Уколико прилика, тачније њено коришћење буде пријављено накнадно, друштво нема могућност да је искористи, па би требало инсистирати на претходном одобрењу. Приликом пријављивања личног интереса потребно је указати на релеванте чињенице о прилици, тј. потребно је указати да је прилика повољна према мишљењу заинтересованог лица. Уколико надлежни орган одлучи да одобри кршење забране, тј. коришћење корпоративне прилике лицу са посебним дужностима, одриче се могућности да друштво само искористи прилику ако је одобрење затражено претходно. Када компанија након разматрања одбије прилику, нема основа за одговорност лица са дужностима које је након тога искористи.<sup>792</sup> Уколико компанија искористи корпоративну прилику, при чему лице са дужностима оствари корист, ни у том случају не долази до кршења дужности (нпр. директор продатог дела компаније да оставку и настави да буде директор друге компаније настале на тај начин).<sup>793</sup> Када надлежни орган, односно одбор директора или надзорни одбор одлучи да одобри кршење забране, таква одлука може значити и кршење дужности пажње од стране лица која дају одобрење, будући да је у питању пословна одлука. С друге стране, обавеза

---

<sup>792</sup> Stephen Griffin, „Conduct amounting to a breach of the conflict of interest duty“, стр. 3.

<sup>793</sup> *Ibid.*, стр. 4.

поступања у најбољем интересу друштва, као део дужности пажње, обавезује директоре и друге субјекте те дужности да затраже претходно одобрење за кршење забране, јер су у обавези да интерес друштва ставе испред личног интереса, односно да друштво упознају са приликом и омогуће му да је искористи. Законско предвиђање накнадног одобрења подразумева и ослобођење од одговорности за кршење дужности пажње у том смислу. Супротан став би обесмислио институт накнадног одобрења што би резултирало и различитим правним режимом за чланове друштва који нису субјекти дужности пажње. С друге стране, директор није у обавези да прилику пријави и тиме омогући члановима друштва да је искористе, будући да дужности постоје само према привредном друштву. Предност има интерес друштва, али не и интерес чланова у односу на лични интерес директора. У сваком случају, требало би инсистирати на претходном одобрењу, тј. обавези пријављивања корпоративне прилике чиме би се друштву дала могућност да је искористи. То не значи да је потребно укинути накнадно одобрење, већ га треба додатно условити захтевом савесности лица са посебним дужностима, при чему би се савесност ценила према томе да ли је лице знало или морало знати да се радило о корпоративној прилици. Обавеза директора да корпоративну прилику понуди друштву пре него што је сам искористи, предвиђена је у Принципима Америчког института за право (одељак 5.05 (а) (1)). Оправдан је став да је коришћење корпоративне прилике забрањено и када компанија није била у могућности да искористи прилику или није било потребе да то чини, ако је лице са дужностима није пријавило друштву.<sup>794</sup> С друге стране, када лице са дужностима пријави корпоративну прилику, одбијање друштва да је искористи се може изједначити са давањем одобрења лицу које ју је пријавило да је искористи, односно да поступи супротно законској забрани.

#### 1.3.3.3. Оставка директора ради коришћења корпоративне прилике

У погледу забране коришћења корпоративних прилика намеће се питање односа те забране и дужности поштовања забране конкуренције у случају давања оставке директора ради предузимања новог пословног подухвата. Питање је од значаја ради утврђивања основа одговорности директора. С једне стране,

<sup>794</sup> О значају пријављивања вид. Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 297.

коришћење корпоративне прилике се у нашем праву не односи на бивше директоре, већ само лица која имају активан статус лица са посебним дужностима. С друге стране, дужност поштовања забране конкуренције може постојати до две године након престанка тог својства, уколико је то предвиђено актима друштва.<sup>795</sup> Стога, у нашем праву коришћење корпоративних прилика након престанка својства лица са посебним дужностима може се санкционисати само правилима о повреди дужности поштовања забране конкуренције иако се *de facto* ради о коришћењу корпоративне прилике. Правна празнина у нашем Закону која се састоји у неуврштавању бивших директора у субјекте дужности за избегавање сукоба интереса може лако бити злоупотребљена, будући да је продужење временског важења дужности поштовања забране конкуренције диспозитивне природе. Уколико актима друштва поменута могућност није искоришћена, довољно је да директор да оставку да би избегао одговорност. Чак и када је временско важење дужности продужено, коришћење корпоративне прилике може бити санкционисано само уколико се ради о стицању својства лица са дужностима, запослењу или другом ангажману у конкурентском друштву, укључујући и ситуацију када то лице постане предузетник који има исти или сличан предмет пословања као друштво у коме је имало својство лица са посебним дужностима. Уколико то није случај, тј. када новоосновано друштво није регистровано за исту или сличну делатност као друштво у коме је то лице раније било субјект посебних дужности или постане предузетник који се не бави истим или сличним предметом пословања као друштво у коме је имало својство лица са посебним дужностима, дужност поштовања забране конкуренције не може бити примењена. Из тих разлога, потребно је проширити круг субјеката дужности избегавања сукоба интереса и на бивше директоре. Такође, потребно је прецизирати да се мора радити о приликама којих је бивши директор постао свестан док је био директор, као што је то случај у енглеском праву (чл. 170, ст. 2 британског Компанијског закона).

---

<sup>795</sup> Савезни суд Немачке стао је на становиште да директор не може искористити корпоративну прилику започињањем сопственог посла, иако забрана конкуренције након престанка обављања функције није предвиђена уговором. Klaus J. Hopt, „Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors, A Comparative Analysis“, стр. 179.

Поставља се питање како поступити у случају када бивши директор постане директор или оснивач новооснованог конкурентског друштва, након чега клијенти старе компаније изаберу да послују са новооснованим друштвом. Да ли се то може подвести под коришћење корпоративне прилике од стране директора? У америчкој судској пракси то питање се решава применом теста очекивања, на основу чега се долази до закључка да друштво не може очекивати да ће задржати клијенте без обзира на постојеће уговорне односе.<sup>796</sup> Друштво се у том случају штити правилима о накнади штете у случају неиспуњења уговорне обавезе. Будући да се на избор саговорача или клијената не може утицати, одговорност лица са дужностима се не може засновати на чињеници да су клијенти компаније према којој је бивши директор имао дужности постали клијенти нове компаније, чији је он власник или директор. С обзиром на то да је *ratio legis* дужности избегавања сукоба интереса, а тиме и забране коришћења корпоративних прилика, решавање краткорочних сукоба интереса, а *ratio legis* дужности поштовања забране конкуренције дугорочних, претходно описани случај треба разматрати кроз институт дужности поштовања забране конкуренције јер се ради о дугорочном сукобу интереса који настаје оснивањем конкурентског друштва. Дакле, корпоративну прилику друштва која спада у оквир исте или сличне делатности друштва треба третирати као кршење забране конкуренције, а уколико то није случај као кршење дужности избегавања сукоба интереса. Уколико у спору буде установљено да је дошло до кршења дужности, захтев за преносом користи може бити споран, јер је потребно утврдити да ли се ради о користима из једног или свих послова новооснованог друштва.

С друге стране, уколико лице са дужностима добије одобрење да искористи корпоративну прилику, то не значи да је добило одобрење да прекрши забрану конкуренције. Дакле, уколико не да оставку, већ по одобрењу искористи корпоративну прилику чиме прекрши дужност поштовања забране конкуренције (нпр. оснује конкурентско друштво), правила о забрани коришћења корпоративне прилике и забрани конкуренције примениће се упоредо.<sup>797</sup>

---

<sup>796</sup> Вид. наведену судске одлуке у Pat K. Chew, *op. cit.*, стр. 481.

<sup>797</sup> Вид. у том смислу Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 301.

2. Однос дужности избегавања сукоба интереса са дужношћу поштовања забране конкуренције

2.1. Дужност поштовања забране конкуренције

2.1.1. Појам и предмет

Дужност поштовања забране конкуренције представља дужност избегавања дугорочног сукоба личног интереса лица са посебним дужностима и интереса друштва који настаје ангажовањем тог лица у конкурентским друштвима, стицањем двојног или вишеструког својства лица са посебним дужностима у конкурентским друштвима. Конкурентска друштва су друштва која имају исти или сличан предмет пословања, тј. делатност. Са аспекта лица са посебним дужностима, долази до сукоба дужности према конкурентским друштвима. Лични интерес лица са дужностима огледа се у добити или накнади коју то лице остварује у конкурентском друштву. Пријављивање намере ангажовања у конкурентском друштву представља пријављивање личног интереса лица са дужностима. Стога, предмет дужности поштовања забране конкуренције је избегавање дугорочног сукоба интереса, односно избегавање стварања конкуренције друштву. Сукоб интереса, односно кршење забране, спречава се обавезом пријављивања намере ангажовања лица са посебним дужностима у конкурентском друштву, које за последицу има стицање својства лица са посебним дужностима и према том конкурентском друштву.

Дужност поштовања забране конкуренције, односно дужност неконкурисања друштву је законом именована дужност у нашем праву (чл. 75 Закона о привредним друштвима). У британском праву није именована дужност директора, већ је обухваћена дужношћу избегавања сукоба интереса.<sup>798</sup> С друге стране, немачким Законом о акцијама (чл. 88) предвиђена је забрана директорима да конкуришу друштву. У француском праву није законом именована дужности,

---

<sup>798</sup> Вид. о развоју правила о забрани конкуренције друштва у контексту одлуке суда у случају Лондон и Машоналанд истраживање против Новог Машоналанд Истраживања (*London and Mashonaland Exploration Co Ltd v New Mashonaland Exploration Co Ltd*) којом је утврђено да директор може прекршити забрану конкуренције и њену критику са аспекта позитивног права у Ross Grantham, „Can Directors Compete with the Company?“, *The Modern Law Review*, Vol. 66/2003, стр. 109, фн. 2; Michael Christie, „The Director’s Fiduciary Duty not to Compete“, *The Modern Law Review*, Vol. 55, No. 4/1992, стр. 506.

али према становишту судске праксе, базиране на чл. 1382 Грађанског законика, директор не сме конкурисати друштву.<sup>799</sup>

Сврха дужности поштовања забране конкуренције у нашем праву није само спречавање избегавања дугорочног сукоба интереса лица са дужностима са интересом друштва који настаје стицањем својства лица са дужностима у конкурентском друштву, већ и спречавање било каквог ангажовања лица са посебним дужностима у конкурентском друштву. Уколико се ангажовањем у конкурентском друштву не стиче својство лица са посебним дужностима, поставља се питање да ли таква забрана у оквиру компанијског права има оправдање, јер у том случају не долази до сукоба посебних дужности једног лица према два или више различитих привредних субјеката. Према нашем Закону, у предмет дужности поштовања забране конкуренције поред забране стицања својства лица са дужностима у конкурентском друштву, спада и забрана том лицу да буде предузетник са истим или сличним предметом пословања, да буде запослено у конкурентском друштву или на други начин у њему ангажовано, као и да буде члан или оснивач у другом правном лицу које има исти или сличан предмет пословања. Као пример прешироког опсега забране у нашем праву може послужити пример у коме је члан друштва који поседује 25% капитал учешћа у друштву које се бави извођењем грађевинских радова, по струци грађевински инжењер и вештак грађевинске струке. Као члану друштва који има посебне дужности према друштву, њему је забрањено да буде ангажован као консултант у конкурентском друштву које се такође бави извођењем грађевинских радова без претходно добијеног одобрења, јер то спада у оквир ангажовања лица са посебним дужностима у конкурентском друштву.

Забрана ангажовања на други начин у конкурентском друштву, као и забрана стицања својства члана или оснивача у конкурентском друштву (које нису постојале у Закону из 2004. године) нису сврсисходне, јер се њима не штити интерес привредног друштва што је сврха института дужности, будући да лица која немају својство лица са посебним дужностима у конкурентском друштву не

---

<sup>799</sup> Вид. Одлуку Касационог суда у случају Копсио (*Cass.com (Cons. rapp. Léonnet)*, 24 février 1998, n° 563 P SA PIC c/ Kopsio). Вид. коментар Одлуке у Bruno Petit, „Note. – L’obligation de loyauté des dirigeants”, *Bulletin Jolly, Jouillet* 1998, стр. 815.

могу значајно утицати на његово пословање.<sup>800</sup> Заштита конкуренције у поменутом случају (због евентуалне концентрације) остварује се нормама закона којим се уређује заштита конкуренције. Друго је питање да ли је морално куповати акције конкурентског друштва, посебно када то чини директор, имајући у виду да на тај начин поручује да више верује конкурентској управи, него себи самом. Ипак, забрана у том смислу не би требало да постоји док год директор не стекне својство лица са посебним дужностима у конкурентском друштву.<sup>801</sup> Адекватна мера у том случају је разрешење директора.

Поред забране лицу са посебним дужностима да стекне исто својство у конкурентском друштву чиме се спречава сукоб интереса, оправдано је предвиђање забране лицу са посебним дужностима да буде предузетник са истим или сличним предметом пословања. Смисао такве забране је спречавање дугорочног сукоба интереса, јер је предузетник привредни субјект као и привредно друштво, али на кога се не примењује институт дужности, јер се не ради о правном лицу. У најмању руку спорна је и потреба постојања забране запослења у конкурентском друштву, будући да се то питање регулише радноправним нормама (Законом о раду регулисана је клаузула забране конкуренције). Уговором о раду могу се предвидети послови које запослени не може да ради у своје име и за свој рачун, ни у име и за рачун другог лица у, при чему услови забране могу важити и до две године након престанка радног односа.<sup>802</sup> За продужење забране након престанка радног односа предвиђена је обавеза исплаћивање накнаде од стране послодавца.

Дужност поштовања забране конкуренције не односи се на ликвидационог управника због чињенице да стицање тог својства у конкурентским друштвима не

---

<sup>800</sup> У немачком праву сматра се да члан или акционар који може вршити доминантни утицај на друштво не сме конкурисати друштву, при чему се забрана може односити и на мањинског члана друштва са ограниченом одговорношћу уколико може вршити такав утицај на друштво нпр. на основу права вета (с друге стране чланови друштва могу бити конкуренција једни другима), иако је принцип да се забрана конкуренције не односи на чланове друштва осим када је то уговорено, јер забрана није предвиђена законом. Karsten Engsig Sørensen, „Duty of loyalty for shareholders – a possible remedy for conflicts in SMEs?“, стр. 162-163. Директори акционарског друштва подлежу забрани на основу Закона о акцијама, док је општеприхваћено да се забрана односи и на директоре друштва са ограниченом одговорношћу и када то није предвиђено уговором. Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 44 и 45.

<sup>801</sup> Директор може стицати акције конкурентског друштва, али не сме постати контролни акционар тог друштва у немачком праву. Вид. Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors’ Conflicts of Interest“, стр. 301.

<sup>802</sup> Закон о раду, чл. 161 и 162.

води дугорочном сукобу интереса, будући да је ликвидација начин престанка друштва, што је новина у односу на Закон из 2004. године (чл. 36), према ком се забрана односила и на то лице. С друге стране, круг субјеката ове дужности може се проширити и на друга лица актима друштва (уколико се на тај начин не повређују њихова стечена права), али не и сузити.

Према нашем позитивном праву, дужност поштовања забране конкуренције не односи се на повезана лица са лицима са посебним дужностима према друштву. Стога, заштита друштва је непотпуна у том смислу. Пример непотпуне забране конкуренције може бити забрана контролном члану друштва да стиче акције конкурентског друштва (забрана стицања својства члана у конкурентском друштву) без претходног одобрења друштва према правилима о дужностима, будући да се забрана лако може заобићи коришћењем повезаног друштва са различитом претежном делатношћу.

Закон о привредним друштвима из 2004. године предвиђао је забрану директног и индиректног ангажовања у конкурентском друштву. Будући да се индиректно ангажовање може вршити једино преко повезаних лица, забрана се односила и на њих. Забрана конкуренције обухвата повезана лица у британском праву, јер је дужност поштовања забране конкуренције обухваћена дужношћу избегавања сукоба интереса која се односи на забрану сукоба директног или индиректног интереса директора са интересом друштва. Из претходно наведених разлога, потребно је проширити забрану и у односу на повезана лица у нашем праву. Укључивање повезаних лица у домен забране, како је сада предвиђена у Закону о привредним друштвима, онемогућила би повезана физичка лица са физичким лицем са посебним дужностима да заснују било какав радни однос у конкурентском друштву. Стога, потребно је укинути не само забрану стицања својства члана или оснивача у конкурентском друштву, уколико на тај начин лице са посебним дужностима не постане субјект посебних дужности и према конкурентском друштву, као и забрану ангажовања на други начин у конкурентском друштву, већ и забрану запослења у конкурентском друштву. На тај начин дужности поштовања забране конкуренције не би ишла на уштрб

економске слободе.<sup>803</sup> Због очувања економских слобода, правила о дужности поштовања забране конкуренције требала би у потпуности бити диспозитивног карактера.

Забрана конкуренције се не односи на јединог члана друштва. На тај начин не штити се интерес привредног друштва, већ се интерес јединог члана са њим изједначава. Могло би се закључити да забрана конкуренције не штити интерес друштва, већ интерес чланова друштва, будући да постојање бар два члана друштва подразумева и забрану конкуренције друштву сваком од њих. Ипак, такав изузетак је оправдан будући да одобрење у крајњој линији дају чланови друштва. Стога, круг субјеката дужности поштовања забране конкуренције требао би бити диспозитиван, односно требало би предвидети у Закону могућност сужења, а не само проширења листе лица са том дужношћу.

#### 2.1.2. Пријављивање намере ангажовања у конкурентском друштву

Пријављивање намере ангажовања у конкурентском друштву има за циљ добијање одобрења кршења забране. Одобрење може бити дато само унапред будући да се према Закону својство лица са посебним дужностима у конкурентском друштву не може стећи без прибављеног одобрења. Дакле, као ни код дужности пријављивања личног интереса, одобрење не може бити дато накнадно. Намера ангажовања у конкурентском друштву може се назвати личним интересом који је потребно пријавити. Све три дужности које за циљ имају спречавање сукоба личног интереса лица са посебним дужностима и интереса привредног друштва карактерише обавеза информисања, односно присуство пријављивања личног интереса. С једне стране, пријављивање личног интереса у послу који предузима друштво је предмет посебне дужности, тј. обавеза лица са дужностима, док пријављивање личног интереса (укључујући и намеру ангажовања у конкурентском друштву) није обавеза у оквиру дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције, већ служи за добијање одобрења кршења забрана.

---

<sup>803</sup> Дужност поштовања забране конкуренције има за циљ заштиту интереса привредног друштва и очувања економске слободе лица са посебним дужностима. Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, стр. 137.

У нашем праву, релевантно је само одобрење од стране друштва коме је лице са посебним дужностима пријавило намеру ангажовања у конкурентском друштву. С друге стране, у британском праву сматра се да се оба друштва морају сагласити да би лице било директор у конкурентским друштвима.<sup>804</sup> Према природи ствари конкурентско друштво мора бити обавештено о томе да се ради о лицу које је директор или члан надзорног одбора у другом друштву пре његовог ангажовања. Иако обавеза информисања пре ангажовања не постоји у оквиру компанијског права, само ангажовање се може тумачити као одобрење.

## 2.2. Разлике између дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције

Дужност избегавања сукоба интереса и дужност поштовања забране конкуренције се у значајној мери функционално преклапају, па их није једноставно разграничити. У оба случаја ради се о институтима који за циљ имају спречавање сукоба интереса ради заштите друштва, при чему се у првом случају ради о спречавању краткорочног, а у другом случају о спречавању дугорочног сукоба интереса. Имајући у виду да дужност избегавања сукоба интереса служи за спречавање краткорочног, односно једнократног сукоба интереса, а дужност поштовања забране конкуренције за спречавање дугорочног сукоба интереса, другопоменута дужност може се назвати и дужношћу избегавања конкуренције друштву.

С позитивноправног аспекта, ради се о две одвојене дужности, односно забране са три конкретне разлике. Прва разлика тиче се субјеката дужности, друга временског важења забране, док се последња односи на садржину могућих тужбених захтева због кршења дужности. Субјекти дужности избегавања сукоба интереса су сва лица са посебним дужностима, док је круг субјеката дужности сужен када се ради о дужности поштовања забране конкуренције. Ликвидациони управник није субјект дужности поштовања забране конкуренције, при чему се та забрана не односи на лица која су повезана са лицима са дужностима. Иако се према чл. 61, ст. 2 круг субјеката било које дужности може проширити актима друштва, Закон посебно предвиђа такву могућност у погледу забране

---

<sup>804</sup> Derek French, Stephen Mayson, Christopher Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 28<sup>th</sup> edition 2011-2012, стр. 509-510.

конкуренције, прецизирајући да се проширењем не сме дирати у стечена права лица на која се забрана проширује. Забрана конкурисања друштву се не односи на јединог члана друштва, док се забрана у оквиру дужности избегавања сукоба интереса односи и на њега, иако само одобрење није потребно ни у једном случају. Временско важење забране конкуренције може бити продужено актима друштва до две године након престанка својства лица са посебним дужностима. На тај начин могуће је проширити и круг субјеката дужности поштовања забране конкуренције на лица која више немају својство лица са посебним дужностима (бивши чланови, директори и др.), што није случај код дужности избегавања сукоба интереса. На крају, због кршења дужности избегавања сукоба интереса тужилац може тужбом захтевати накнаду штете и пренос користи, док за кршење забране конкурисања друштву, поред накнаде штете и преноса користи, може захтевати и искључење лица са посебним дужностима као члана друштва (када повреди дужност у том својству), доношење мере забране обављања делатности за лице које је прекршило дужност, односно конкурентско друштво или раскид радног односа са запосленим лицем (када повреди дужност у том својству). Имајући у виду јединствену природу две дужности, не постоји разлог за предвиђање у тој мери шире лепезе права друштва због повреде дужности поштовања забране конкуренције у односу на дужност избегавања сукоба интереса.

### 2.3. Вишеструко директорство

Вишеструким директорством (енг. *multiple directorship*, фр. *le cumul des mandats*) означава се ситуација када је једно лице директор или члан надзорног одбора у више друштава. Законско предвиђање максималног броја директорстава оправдано је због природе и обима посла који обављају та лица. Забрана конкуренције ограничава вишеструко директорство када се својство лица са посебним дужностима стиче у конкурентском друштву ради настанка сукоба две дужности. С друге стране, правила о дужностима не ограничавају ту појаву када се својство директора или члана надзорног одбора као лица са посебним дужностима стиче у неконкурентском друштву. Дужност поштовања забране конкуренције је посебног карактера у односу на генералну забрану којом је

предвиђен максималан број друштава у којима једно лице може имати својство директора или члана надзорног одбора. Према Закону о привредним друштвима (чл. 382, ст. 3, тач. 1, чл. 418 и чл. 432) једно лице не може бити директор или члан надзорног одбора у више од пет акционарских друштава. Иста забрана сходно се примењује на директоре и чланове надзорног одбора друштва са ограниченом одговорношћу (чл. 228). Само лице које испуњава тај услов може добити сагласност за кршење забране конкуренције стицањем својства лица са посебним дужностима као директор или члан надзорног одбора у конкурентском друштву. Сврха одредби које се директно односе на вишеструко директорство је заштита интереса привредног друштва као и када се ради о одредбама о дужностима, с тим што се у првом случају друштво штити са аспекта расположивог времена и посвећености лица друштву, а у другом са аспекта спречавања сукоба дужности према конкурентским друштвима. Питање разрешења је од кључног значаја за решавање сукоба интереса у обе ситуације.<sup>805</sup> Тако се у српском Кодексу корпоративног управљања (чл. 258) наводи да директора треба разрешити у случају трајног сукоба интереса. С друге стране, и питање оставке директора је од значаја за сукоб дужности. Уколико нпр. неизвршни директор добије информацију коју не сме открити ради дужности према том друштву, а која је од значаја за друштво у коме је извршни директор у чијем најбољем интересу мора поступати, једино је исправно да директор да оставку у друштву у коме је извршни директор, иако нема основа за одговорност за кршење дужности, уколико информацију не открије.<sup>806</sup> Нешто либералнији приступ вишеструком директорству у односу на наше право постоји у немачком праву. Према Закону о акцијама једно лице не може бити члан надзорног одбора у више од десет друштава, док председник надзорног одбора може имати то својство у највише пет друштава.<sup>807</sup> С друге стране, не постоји законска забрана

---

<sup>805</sup> Вид. Rashid Bahar, Antoine Morand, „Taking conflict of interest in corporate law seriously – direct and indirect rules addressing the agency problem“, in: Anne Peters, Lukas Handschin, Daniel Högger (eds.), *Conflict of Interest in global, Public and Corporate Governance*, Cambridge University Press, Cambridge, New York, 2012, стр. 315.

<sup>806</sup> Строжи став би био да директор у том случају треба да да оставку у оба друштва. Тако Boris Kasolowsky, *op. cit.*, стр. 172.

<sup>807</sup> Вид. Закон о акцијама, чл. 100, ст. 2, тач. 1 и 4. Вид. нпр. Jean J. du Plessis, Ingo Saenger, „The Supervisory Board as Company Organ“, стр. 109.

да једно лице буде члан надзорних одбора у конкурентским друштвима.<sup>808</sup> Забрана конкуренције се не односи на чланове надзорног одбора ради опередељења законодавца за дводомни систем управљања, чиме се генерално смањује ризик сукоба интереса.<sup>809</sup> Директор акционарског друштва може бити директор у више друштава само уз пристанак надзорног одбора.<sup>810</sup> Вишеструко директорство и забрана директорима да конкуришу друштву предузимањем послова који спадају у оквир делатности друштва за свој или туђи рачун регулисани су истим чланом, иако се послови који спадају у делатност друштва не помињу у контексту вишеструког директорства.<sup>811</sup> Правила су блажа када се ради о члановима надзорног одбора којима је вишеструко директорство дозвољено без добијања одобрења, али је бројчано ограничено.<sup>812</sup> У британском праву не постоји одредба којом се забрањује или ограничава вишеструко директорство. На ту ситуацију примењују се правила о сукобу интереса када се ради о конкурентским друштвима.<sup>813</sup> У француском праву једно лице не може бити директор или члан надзорног одбора у више од пет акционарских друштава.<sup>814</sup>

---

<sup>808</sup> Вид. *ibid.*, стр. 102.

<sup>809</sup> Klaus J. Hopt, „Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors, A Comparative Analysis“, стр. 170.

<sup>810</sup> Вид. нпр. Christof Von Dryander, Klaus W. Rieher, Jens Hafemann, Tobias Kircher, Dirk Matthes, *op. cit.*, стр. 13.

<sup>811</sup> Вид. Klaus J. Hopt, „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors' Conflicts of Interest“, стр. 301. С друге стране, директори подлежу свеобухватној забрани конкуренције према Кодексу корпоративног управљања, чл. 4.3.1 у делу о сукобу интереса.

<sup>812</sup> Вид. *ibid.*, стр. 302.

<sup>813</sup> Вид. Stephen Griffin, *Company Law Handbook*, стр. 182. Према препоруци ИОСА у Водичу о дужностима директора, директор мора тражити одобрење када има прилику да добије нову директорску позицију само уколико га то доводи у позицију сукоба интереса. Вид. одељак 3.5.3 Водича.

<sup>814</sup> Вид. ФТЗ, чл. Л.225-21, Л225-77 и Л.225-94-1. О тзв. вертикалном одступању од општих правила о вишеструком директорству, тј. другачијем рачунању мандата у повезаним друштвима вид. Julia Bouveresse, *op. cit.*, стр. 352-353.

## Глава VII

### ПОСЛЕДИЦЕ ПОВРЕДЕ ДУЖНОСТИ КОД СУКОБА ИНТЕРЕСА

#### 1. Тужбе због повреде дужности у вези са сукобом интереса

##### 1.1. Појам и врсте

Против лица са посебним дужностима може бити поднета тужба уколико повреди једну или више посебних дужности према друштву. Имајући у виду да дужности постоје према привредном друштву, друштво је примарни, односно оригинерни тужилац у споровима против лица са посебним дужностима. Деривативни тужиоци су чланови друштва који могу тужити лица са посебним дужностима у своје име, али за рачун друштва. С друге стране, чланови друштва могу поднети индивидуалну тужбу против лица са посебним дужностима због кршења дужности према друштву, уколико су претрпели штету независну од штете коју је претрпело друштво (самим тим и они индиректно). Ради се о изузетку од правила да тужбу подноси онај према коме дужности постоје, чиме се излази ван оквира заштите привредног друштва што је сврха института дужности. Због кршења фидуцијарне дужности у америчком праву могу бити поднете колективна тужба (енг. *class action*), деривативна тужба (енг. *derivative action*) и индивидуална/директна тужба (енг. *direct/individual claim*).<sup>815</sup> Подношење колективне тужбе против лица са посебним дужностима због повреде дужности у нашем праву није могуће. Имајући у виду да тужбе због кршења дужности служе за заштиту интереса привредног друштва а не чланова индивидуално, разлог за увођење колективне тужбе због повреде дужности према друштву не постоји. Такође, у нашем праву не постоји удружење акционара у чију би надлежност спадало подношење тужбе за рачун друштва што би је у том случају по природи чинило колективном деривативном тужбом, нити тужбе за „свој“ рачун (рачун акционара) са дејством према лицима у истом положају која се може назвати колективном индивидуалном тужбом. С друге стране, несагласни акционари могу

---

<sup>815</sup> Вид. правило 23 и 23.1 Федералних правила о парничном поступку (*Federal Rules of Civil Procedure*). Вид. нпр. William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, *op. cit.*, стр. 364-365.

поднети неку врсту колективне тужбе против друштва у складу са чл. 476 Закона о привредним друштвима.<sup>816</sup>

Подношење деривативне тужбе не искључује могућност подношења индивидуалне тужбе у исто време од стране истог лица, иако то нови Закон о привредним друштвима више изричито не предвиђа за разлику од Закона из 2004. године.<sup>817</sup> Претходна тврдња не може бити доведена у питање на основу чињенице да се ради о истој штетној радњи од стране једног лица, јер се с једне стране штета наноси друштву и члановима индиректно (деривативна тужба), а с друге стране члану директно (индивидуална тужба).

Према Закону о привредним друштвима, за повреду дужности у вези са сукобом интереса предвиђене су три различите тужбе у зависности од тога која дужност је повређена. Ради се о следећим тужбама: 1) тужба због повреде правила о одобравању послова у којима постоји лични интерес, 2) тужба због повреде дужности избегавања сукоба интереса и 3) тужба због повреде правила о забрани конкуренције. Свака од тужби, независно од тога да ли је тужилац друштво или чланови, може бити поднета у року од шест месеци од сазнања за учињену повреду (субјективни рок), најкасније пет година од дана учињене повреде (објективни рок).

Према критеријуму одређења подносиоца тужбе, тужилац може бити привредно друштво (оригинерна тужба) или чланови друштва (деривативна тужба). Према критеријуму одређења туженог, тужбе могу бити поднете против лица са посебним дужностима, са њима повезаним лицима укључујући и лица која Закон назива трећа лица у чл. 65, ст. 3, тач. 3 и 4 (тужба због повреде правила о одобравању послова у којима постоји лични интерес), затим против лица са посебним дужностима и са њима повезаним лицима (тужба због повреде дужности избегавања сукоба интереса) или само против лица са посебним дужностима (тужба због повреде правила о забрани конкуренције). У случајевима када привредно друштво није једна од страна у послу, тачније када се ради о тужби због повреде дужности избегавања сукоба интереса, тужени не може бити друга страна у послу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем, већ

---

<sup>816</sup> Вид. више Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – изабране теме*, Удружење правника у привреди Србије, Београд, 2013, стр. 240.

<sup>817</sup> Вид. *ibid.*, стр. 240.

само лице са дужностима и са њим повезано лице, чиме се штите савесна трећа лица. Када се ради о индивидуалној тужби тужени је и друштво, а не само лице са дужностима (и друга лица) према правилима Закона о облигационим односима. Према предмету тужбеног захтева, тужбом се може тражити: 1) поништај правног посла или радње (само у случају повреде правила о одобравању послова у којима постоји лични интерес), 2) накнада штете (све три тужбе), 3) пренос користи коју је тужени остварио као последицу повреде дужности (тужба због повреде дужности избегавања сукоба интереса и тужба због повреде правила о забрани конкуренције), 4) искључење лица као члана друштва ако је тужени члан друштва, затим мера забране обављање делатности лицу са дужностима или конкурентском друштву или раскид радног односа ако је тужени запослен у друштву (тужба због кршења правила о забрани конкуренције). Дакле према предмету тужбеног захтева због повреде дужности у вези са сукобом интереса, тужбени захтев може бити: поништај посла или радње, накнада штете, пренос на друштво користи коју је тужени остварио, искључење туженог као члана друштва, мера забране обављања делатности и раскид радног односа када је тужени лице запослено у друштву. Према Закону о привредним друштвима тужбени захтеви се могу поставити кумулативно.

#### 1.1.1. Деривативна тужба

##### 1.1.1.1. Појам

Права акционара могу се сврстати у четири групе: 1) економска права (нпр. право на дивиденду, право на продају акција), 2) управљачка права (нпр. право на избор директора), 3) права информисања (нпр. право на постављање питања, право увида у књиге и документацију друштва) и 4) права на судску заштиту.<sup>818</sup> Право чланова на подношење деривативне тужбе у случају кршења посебних дужности од стране лица са посебним дужностима према друштву спадају у права на судску заштиту. Оно се може сврстати и у права мањинских чланова, будући да заштита интереса друштва а тиме и мањинских чланова, која се остварује подношењем тужбе, може бити онемогућена деловањем лица са посебним дужностима. Стога, предвиђање деривативне тужбе представља и једно од

---

<sup>818</sup> Julian Velasco, „The Fundamental Rights of the Shareholder“, стр. 413.

средстава за избегавање сукоба интереса.<sup>819</sup> Право на подношење деривативне тужбе је колективно право чланова, будући да се њиме штите мањински чланови (о чему сведочи предвиђање капитал цензуса за вршење права) које се може вршити индивидуално или колективно.<sup>820</sup> Деривативна тужба је тужба коју подносе чланови друштва, у своје име а за рачун друштва, против лица са посебним дужностима (али и других лица у зависности од тога која дужност је прекршена), због кршења једне или више дужности од стране лица са посебним дужностима према привредном друштву када су за то испуњени Законом предвиђени услови.<sup>821</sup>

#### 1.1.1.2. Формализам и условљеност

Деривативну тужбу одликује формализам који се испољава предвиђањем процесноправних услова, поред материјалноправних, који морају бити испуњени да би тужба била усвојена. На тај начин спречава се евентуална злоупотреба права и штити интерес друштва. Формализам је присутан не само у нашем, већ и у америчком компанијском праву, што значи да чак и када се ради о фидуцијарним дужностима које су настале у оквиру права правичности судови питање садржине стављају у други план.<sup>822</sup> Позиција чланова друштва није једноставна ради захтевних процедуралних законских услова. У америчком праву позиција тужиоца је отежана због примене правила пословне процене која подразумева пребацивање терета доказивања на њега, ради услова поступања са грубом непажњом за утврђивање одговорности директора за кршење дужности пажње и могућности избегавања чак и стандарда целокупног поштења у оквиру дужности лојалности ако је посао одобрен од стране директора који немају лични интерес у

---

<sup>819</sup> Тако и Simon Mortimore QC, Georgina Peters, „Proceedings by Members Arising from Conduct of Directors“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 498.

<sup>820</sup> Вид. више о подели права акционара у Јелена Лепетић, „Право акционара на постављање питања“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2013, стр. 211.

<sup>821</sup> Деривативна тужба се у британском праву подноси против директора, бивших директора и директора у сенци. Имајући у виду да директори могу бити правна лица (као и у француском праву), директор правног лица које је директор другог друштва може одговарати као фактички директор или директор у сенци другог друштва. Вид. Stephen Griffin, „Establishing the liability of a director of a corporate director: issues relevant to disturbing corporate personality“, *Company Lawyer*, Vol. 34, No. 5/2013, стр. 1 (број страна према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>822</sup> Вид. Julian Velasco, „The Fundamental Rights of the Shareholder“, стр. 429.

датом послу.<sup>823</sup> Положај тужиоца генерално се отежава предвиђањем капитал цензуса за подношење тужбе, обавезе подношења претходног захтева друштву као и неповољним правилима о сношењу трошкова поступка у случају губитка спора. И поред свих ограничавајућих фактора за подношење деривативне тужбе, бојазан од вексаторних парница и даље је присутна. Стога, постоје и предлози да треба отежати положај чланова у том смислу. Један модалитет би био да се лице означено као водећи тужилац (енг. *lead plaintiff*) сматра субјектом фидуцијарне дужности према друштву, што би имало одвраћајући карактер у погледу подношења тужбе, али би могло довести и до повлачења тужбе ако лице са тим својством накнадно одустане због страха од последица своје позиције у случају губитка спора.<sup>824</sup>

Иако се деривативна тужба може поднети због кршења свих дужностима, у америчком праву највише се користи за случајеве кршења дужности лојалности, а у Делаверу посебно због повреде дужности у вези са сукобом интереса, о чему говори податак да је у року од годину дана више од 58% деривативних тужби уложено због уговарања са самим собом од стране директора.<sup>825</sup> Стога, деривативна тужба је једина ефикасна тужба због повреде дужности лојалности у америчком праву.<sup>826</sup> У британском праву раније нису биле дозвољене деривативне тужбе због повреде дужности пажње уз објашњење да судије нису довољно компетентне за ту процену, док сада постоји таква могућност.<sup>827</sup> У нашем праву, као и у америчком, деривативна тужба може се поднети због повреде било које дужности, укључујући и дужност пажње.

У америчком праву деривативна тужба се у својим почецима могла означити као „двострука тужба“, јер је тужилац подносио тужбу против привредног друштва којом је од суда захтевао да наложи друштву да оно поднесе тужбу за накнаду штете против лица са посебним дужностима.<sup>828</sup> Данас је најразвијенија у америчком праву, док је њен домет ограничен у праву Велике

---

<sup>823</sup> *Ibid.*, стр. 430.

<sup>824</sup> Више о предлогу вид. Amy M. Koopmann, „A Necessary Gatekeeper: The Fiduciary Duties of the Lead Plaintiff in Shareholder Derivative Litigation“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 34, No. 3/2009, стр. 914-915 и 918-920.

<sup>825</sup> Arad Reisberg, *Derivative Actions and Corporate Governance, Theory and Operation*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2007, стр. 199 и 201.

<sup>826</sup> Theodor Baums, Kenneth E. Scott, *op. cit.*, стр. 11.

<sup>827</sup> Вид. Arad Reisberg, *op. cit.*, стр. 199.

<sup>828</sup> Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 639.

Британије, чак и након доношења Закона из 2006. године када је први пут законски регулисана.<sup>829</sup> Правило Фос против Харботла, названо по истоименом случају (*Foss v Harbottle*) у којем је настало, познато је као пример онемогућавања члановима друштва да користе деривативну тужбу због повреде фидуцијарних дужности.<sup>830</sup> У случају Фос против Харботла установљена су два принципа: 1) принцип активне легитимације у спору по деривативној тужби (енг. *proper plaintiff*), према којем је привредно друштво једино овлашћено да тужи директора и 2) принцип правила већине (енг. *majority rule*), према којем члан друштва не може тужити директоре када се ради о пословима који могу бити ратификовани од стране већинског акционара.<sup>831</sup> Правило ни данас није напуштено, па се Законом предвиђен поступак по деривативној тужби сматра изузетком од поменутог правила.<sup>832</sup> Основ за подношење деривативне тужбе у британском праву може бити и налог суда у оквиру поступка заштите чланова од непоштеног и штетног поступања (енг. *unfairly prejudicial conduct, unfair prejudice*).<sup>833</sup> Ради се о алтернативној заштити мањинских чланова, односно о праву на индивидуалну тужбу против директора и/или контролних чланова, када се начином на који се управља компанијом наноси штета свим или неким члановима.<sup>834</sup> Деривативна тужба је прихваћена је и у континенталним правним системима, при чему се у

---

<sup>829</sup> Вид. Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – изабране теме*, стр. 239; Arad Reisberg, *op. cit.*, стр. 132. Вид. Општи компанијски закон Делавера, чл. 327 и британски Компанијски закон, чл. 260-269.

<sup>830</sup> Вид. критику правила у А. J. Boyle, „Directors’ Fiduciary Duties: The Continuing Problem of Effective Enforcement“, стр. 4.

<sup>831</sup> Simon Mortimore QC, Georgina Peters, *op. cit.*, стр. 499; Arad Reisberg, *op. cit.*, стр. 18.

<sup>832</sup> Simon Mortimore QC, Georgina Peters, *op. cit.*, стр. 498.

<sup>833</sup> Вид. британски Компанијски закон, чл. 260, ст. 2 и чл. 994 (раније чл. 459 Компанијског закона из 1985).

<sup>834</sup> Разлог за подношење индивидуалне тужбе којом акционар тражи откуп акција од стране друштва или већинског акционара (једна од мера коју суд може одредити у случају подношења ове тужбе према чл. 996), може бити поступање којим се наноси штета друштву, у ком случају се може поднети и деривативна тужба од које корист има само компанија, чиме долази до укрштања деривативне тужбе и тужбе због непоштеног и штетног поступања, што је резултирало тиме да се у теорији постави питање да ли те две тужбе треба спојити у једну. Вид. Arad Reisberg, *op. cit.*, стр. 279-280, 283, 296-297. Дакле, штета се може нанети друштву и када се ради о индивидуалној и деривативној тужби, иако је смисао само деривативне тужбе заштита друштва. С друге стране, уколико акције мањинског акционара буду откупљене, само ће он имати корист. Судска пракса је склона да и случајеве деривативног типа решава путем института непоштеног штетног поступања, при чему је разлог вероватно компликована процедура по деривативној тужби. Вид. *ibid.*, стр. 298. Уколико је услед кршења дужности директора дошло до пада цена акција, акционару се више исплати да поднесе деривативну тужбу да би се накнадила штета компанији, него да тражи да се његове акције откупе због пада вредности акција. Такође, обе тужбе би могле бити поднете истовремено, при чему би прво требало решити поступак по деривативној тужби, тј. суд мора одлучити да ли ће дозволити наставак парнице по деривативној тужби. Вид. *ibid.*, стр. 290-291.

немачком праву означава као тужба за друштво (лат. *actio pro socio*), а у француском као тужба друштва која се подноси индивидуално (фр. *action social exercée ut singuli*).<sup>835</sup>

#### 1.1.1.2.1. Капитал цензус

Положај тужиоца по деривативној тужби у нашем праву није једноставан. Законом је предвиђен капитал цензус од 5% који морају испунити један или више чланова да би поднели тужбу. Олакшавајућа околност је то што није од значаја када је лице стекло својство члана у друштву, тј. да ли је то било пре или после настанка основа за подношење тужбе. У британском праву сваки акционар може поднети деривативну тужбу без обзира на висину капитал учешћа, при чему није од значаја да ли је лице стекло својство члана пре него што је знало или морало знати за кршење дужности, за разлику од немачког права у којем је предвиђено такво ограничење.<sup>836</sup> Капитал цензус предвиђен за подношење деривативне тужбе у немачком праву је 1%, односно 100 000 евра.<sup>837</sup> Смисао ограничења у погледу времена стицања својства члана, што мора бити пре него што је то лице знало или морало знати за кршење дужности, је спречавање вексаторних парница и злоупотребе права. С друге стране, није важно да ли је лице које подноси тужбу постало члан пре или након што је настао разлог за подношење тужбе, јер се негативна околност одражава на успех друштва и индиректно на сваког његовог члана.<sup>838</sup> Имајући у виду да у нашем праву деривативна тужба није заживела у довољној мери, додатна ограничења не треба уводити, већ је потребно предвидети подстицаје за подношење те тужбе.<sup>839</sup> Уколико члан друштва који је поднео

---

<sup>835</sup> Вид. Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, *Corporate Governance of Non-listed Companies*, стр. 50; Hans de Wulf, „Direct shareholder suits for damages based on reflective loss“, in: Stefan Grundmann *et al.* (eds.), *Festschrift für Klaus J. Hopt zum 70. Geburtstag am 24. August 2010, Unternehmen, Markt und Verantwortung*, Band 1, De Gruyter, Berlin, New York, 2010, стр. 1558. Вид. немачки Закон о акцијама, чл. 147-149 и ФТЗ, чл. Л223-22, ст. 3 и Л225-252. Тужба друштва (фр. *action social*) може бити поднета о стране друштва *ut universi* или од стране чланова *ut singuli* у француском праву. Вид. Maurice Cozian, Alain Viandier, Florence Deboissy, *Droit des sociétés*, 18<sup>e</sup> edition, LexisNexis SA, Paris, 2005, стр. 126-127 и 266-267.

<sup>836</sup> Вид. Carsten A. Paul, „Derivative Actions under English and German Corporate Law – Shareholder Participation between the Tension Filled Areas of Corporate Governance and Malicious Shareholder Interference“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 7, No. 1/2010, стр. 106 и 107.

<sup>837</sup> Вид. Закон о акцијама, чл. 148, ст. 1.

<sup>838</sup> Тако Simon Mortimore QC, Georgina Peters, *op. cit.*, стр. 504.

<sup>839</sup> Вид. о ограничавајућим факторима у Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – изабране теме*, стр. 238.

деривативну тужбу након подношења тужбе располаже уделом или акцијама у том друштву, лице које их је стекло може уз сагласност бившег члана ступити на његово место у спору до правноснажног окончања, као и у поступку по ванредном правном леку.

#### 1.1.1.2.2. Претходни захтев

У нашем праву, поред услова капитал цензуса, предвиђен је и услов претходног обраћања друштву којим чланови захтевају од друштва да поднесе тужбу. Тек након одбијања захтева од стране друштва или непоступања по захтеву у року од 30 дана од дана подношења захтева, чланови друштва могу поднети деривативну тужбу. Имајући у виду да у новом Закону нису предвиђена посебна правила о достављању, примениће се правила о достављању из Закона о парничном поступку, што није био случај према Закону из 2004. године, према којем се захтев морао доставити лицима овлашћеним за подношење тужбе.<sup>840</sup> Обавеза подношења претходног захтева предвиђена је и у немачком праву, јер је један од услова за одобрење наставка поступка одбијање друштва да поднесе тужбу. Тачније, суд ће одобрити наставак поступка по деривативној тужби уколико акционари докажу да су стекли акције пре него што су они или њихови правни претходници знали да је дужност прекршена, да је компанија одбила да сама поднесе тужбу, да постоји оправдана сумња да је компанија претрпела штету због повреде дужности и да не постоје претежни интерес друштва да тужба не буде поднета.<sup>841</sup>

Уколико само друштво поднесе тужбу против лица са дужностима у редовном току ствари, члан нема оправдан разлог да поднесе деривативну тужбу за рачун друштва или да преузме положај тужиоца од стране друштва. Ипак, уколико је подношење тужбе резултат напора лица са дужностима да избегну тужбу коју би против њих поднели чланови друштва, члан може тражити да преузме улогу тужиоца и настави поступак по деривативној тужби у британском

---

<sup>840</sup> „Достављање писаног захтева привредном друштву за подношење тужбе не врши се по правилима парничног поступка, већ се исти доставља законом одређеним физичким лицима у друштву. У акционарском друштву захтев се доставља директорима или члановима управног одбора или другим лицима која имају овлашћење да поднесу тужбу, и од тада тече рок од 30 дана.“ Сентенца из Решења Привредног апелационог суда, Пж. 1253/2010(1) од 22.4.2010. године, доступно на бази Параграф, 5.02.2014.

<sup>841</sup> Вид. Закон о акцијама, чл. 148, ст. 1.

праву, с тим што мора испунити исте услове као да је од почетка сам поднео тужбу.<sup>842</sup> У нашем праву, када друштво поднесе тужбу, члан који је од друштва захтевао подношење тужбе може бити умешач у спору на страни тужиоца, као и када је то учинио други члан друштва уколико испуњава формалне услове за подношење деривативне тужбе.

У британском праву предвиђена је обавеза подношења захтева за дозволу наставка поступка по деривативној тужби. Суд неће дозволити да се поступак настави у два случаја: ако на тај начин не би поступио директор у складу са дужношћу промовисања интереса компаније, што значи да суд мора проценити да ли је добро за компанију да се поступак настави као што би то учинио директор, као и када је унапред одобрена радња или пропуштање које још није наступило, или уколико јесте када је одобрење дато унапред или је накнадно ратификована радња или пропуштање, пре свега ако је одобрење дозвољено.<sup>843</sup> Приликом оцењивања да ли да дозволи наставак поступка због већ учињене радње или пропуштања суд, између осталог, узима у обзир и вероватноћу накнадног одобрења.<sup>844</sup> Дакле, у британском праву суд има велика дискрециона овлашћења приликом одлучивања о наставку поступка по деривативној тужби.<sup>845</sup>

У нашем праву не постоји обавеза тражења дозволе за настављање поступка од стране суда, већ је довољно да се члан друштва претходно обрати друштву. Такво решење је повољније за чланове, јер не оставља могућност дискреције судова по питању вероватноће давања одобрења. Уколико се поднесе тужба због повреде дужности када је одобрење дато унапред или накнадно, нпр. друштво је законито одобрило уговор друштва и лица са посебним дужностима, тужба не може бити одбачена, већ одбијена уколико суд нађе да је поступак одобрења законит, будући да суд мора испитати законитост одобрења. У супротном, тј. ако би се одобрење сматрало основом за одбацивање тужбеног захтева, злоупотреба већине би била омогућена самим доношењем одлуке већином гласова рачунајући и гласове заинтересованог члана који није пријавио

---

<sup>842</sup> Вид. Simon Mortimore QC, Georgina Peters, *op. cit.*, стр. 512-513. Вид. британски Компанијски закон, чл. 262, ст. 2.

<sup>843</sup> Simon Mortimore QC, Georgina Peters, *op. cit.*, стр. 515-516. Вид. британски Компанијски закон, чл. 263, ст. 2.

<sup>844</sup> Simon Mortimore QC, Georgina Peters, *op. cit.*, стр. 520. Вид. британски Компанијски закон, чл. 263, ст. 3, тач. ц.

<sup>845</sup> Arad Reisberg, *op. cit.*, стр. 166.

лични интерес. Имајући у виду да у нашем праву свака страна у спору доказује тврдње које износи, не постоји потреба за пребацивањем терета доказивања на тужиоца када је одобрење дато. Такође, законом предвиђена накнадна могућност одобрења не значи да суд не треба да уђе у меритум, због тога што према нашем позитивном праву постоји законска обавеза претходног обраћања друштву пре подношења тужбе. С друге стране, уколико се чланови друштва претходно нису обратили друштву, или су поднели тужбу пре истека рока од 30 дана који друштво има на располагању суд мора одбацити тужбени захтев. Заинтересовано лице не може гласати приликом одлучивања о захтеву чланова ради правила о искључењу права гласа. Суд мора одбацити тужбени захтев уколико се чланови нису претходно обратили друштву, чак и ако сви чланови органа надлежног за одлучивање о захтеву имају лични интерес (нпр. захтева се да друштво поднесе тужбу против сваког од њих), јер се у том случају мора применити правило да одлуку доноси скупштина друштва. Имајући у виду да се и ћутање друштва сматра одбијањем, заштита интереса друштва и чланова је обезбеђена.

С друге стране, судови у Делаверу поступају другачије у истој ситуацији. Суд ће у принципу мериторно одлучивати и када се чланови обратe суду пре подношења формалног захтева директорима да предузму мере (енг. *demand rule*), ако докажу да су директори у сукобу интереса, односно да имају лични интерес или су под спољним утицајем, што претходно обраћање чини непотребним.<sup>846</sup> Чак и у случају када су испуњени услови за директно обраћање члана друштва суду, одбор директора може образовати комисију са задатком да утврди да ли би било у најбољем интересу компаније да она сама настави парницу.<sup>847</sup> Одбор директора може оформити комисију и након достављања претходног захтева. Штавише, уколико је одбор директора многобројан препоручљиво је образовање комисије састављање од независних чланова са задатком да поднесу извештај о потреби подношења тужбе одбору директора који потом о томе доноси одлуку.<sup>848</sup>

---

<sup>846</sup> Вид. Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *op. cit.*, стр. 118. Вид. наведену судску праксу (укључујући и примере када суд није поступио на описани начин) у Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 641-643.

<sup>847</sup> Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *op. cit.*, стр. 130-131.

<sup>848</sup> *Ibid.*, стр. 123-124.

#### 1.1.1.2.3. Трошкови

Изузетно важан ограничавајући фактор за подношење деривативне тужбе је и питање трошкова. Важећи Закон о привредним друштвима не регулише питање накнаде трошкова лицу које је поднело тужбу, што значи да се примењују правила правничног поступка. Требало би макар предвидети да лица која су поднела тужбу имају право на накнаду трошкова ако тужба буде усвојена, као што је то био случај у Закону о привредним друштвима из 2004. године (чл. 41, ст. 6). Уколико лице које је поднело тужбу изгуби спор у целини, дужно је да накнади трошкове противној страни.<sup>849</sup> Стога, требало би омогућити и неки облик накнаде трошкова тужиоцу и у том случају.<sup>850</sup> Трошкови током трајања поступка (нпр. трошкови за извођење предложених доказа) такође су ограничавајући фактор.<sup>851</sup> Питање трошкова решено је правилима о парничном поступку и у британском праву према којима суд може одредити да друштво сноси трошкове поступка.<sup>852</sup> У америчком праву повећање адвокатске тарифе је предвиђена подстицајна мера за подношење тужби које су по природи колективне.<sup>853</sup> Питање трошкова спора је било отворено због правила да свака страна сноси своје трошкове.<sup>854</sup> У немачком праву, уколико суд на припремном рочишту одлучи да се поступак по деривативној тужби настави, привредно друштво ће сносити трошкове спора чак и ако тужилац изгуби спор (осим уколико је поступао са намером или грубом непажњом приликом подношења тужбе), док у супротном тужилац наставља парницу на сопствени ризик.<sup>855</sup>

#### 1.1.1.3. Повериоци као тужиоци

Након покретања стечајног поступка повериоци се, између осталог, штите паулијанском тужбом у стечају. Подношењем паулијанске тужбе повериоци не остварују директну, већ индиректну корист будући да се дејство усвојеног захтева

<sup>849</sup> Закон о парничном поступку (*Службени гласник РС*, бр. 72/2011 и 49/2013 – одлука УС), чл. 153, ст. 1.

<sup>850</sup> Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – изабране теме*, стр. 238.

<sup>851</sup> Вид. *ibid.*

<sup>852</sup> Вид. Правила о парничном поступку из 2007. године (*Civil Procedure Rules*), чл. 19, ст. 9, тач. 7, доступно на адреси: [http://www.justice.gov.uk/courts/procedure-rules/civil/contents/form\\_section\\_images/practice\\_directions/pd19c\\_pdf\\_eps/pd19c.pdf](http://www.justice.gov.uk/courts/procedure-rules/civil/contents/form_section_images/practice_directions/pd19c_pdf_eps/pd19c.pdf), 23.07.2013 и Компанијски закон, чл. 261, ст. 2, тач. б. Вид. Carsten A. Paul, *op. cit.*, стр. 96 и 110.

<sup>853</sup> Theodor Baums, Kenneth E. Scott, *op. cit.*, стр. 12.

<sup>854</sup> Robert Charles Clark, *op. cit.*, стр. 659.

<sup>855</sup> Theodor Baums, Kenneth E. Scott, *op. cit.*, стр. 13. Вид. Закон о акцијама, чл. 148, ст. 6.

за побијање огледа у томе што посао нема дејство према стечајној маси (противник побијања дужан је да у њу врати сву имовинску корист коју је стекао на основу побијеног посла). У том смислу ради се о колективној тужби према правној природи јер корист имају сви повериоци, а не само подносилац тужбе коме потраживање и не мора бити исплаћено због принципа који важе за наплату по стечајним редовима и у оквиру њих. Имајући у виду да се рокови рачунају од момента покретања стечајног поступка уназад, тј. да се могу побијати послови предузети у време када је друштво било солвентно, интерес поверилаца је адекватно заштићен. С друге стране, уколико стечајни поступак није покренут, поставља се питање има ли места подношењу деривативне тужбе. У америчком праву повериоци могу поднети деривативну тужбу пре покретања стечајног поступка.<sup>856</sup> Посебан проблем представља одређивање момента од када имају то право, јер је у питању моменат од када се дужност директора помера ка повериоцима. Као релевантан временски период помиње се претећа неспособност плаћања, односно период када је друштво на рубу стечаја и инсолвентност када још није покренут стечајни поступак.<sup>857</sup> Уколико директори имају дужности према повериоцима, право на подношење индивидуалне тужбе треба да имају и они. Проблем је разјашњен у случају Гивала, када је Врховни суд Делавера јасно стао на становиште да и током претеће неспособности плаћања директори имају дужности према компанији, а не повериоцима, па повериоци немају право да поднесу индивидуалну, односно „директну“ тужбу (енг. *direct claim*), чиме се одступило од раније праксе, већ само деривативну.<sup>858</sup>

Заштита поверилаца може се остварити и предвиђањем обавезе директора да поднесу предлог за покретање стечајног поступка када су за то испуњени законом предвиђени услови као што је то случај у немачком праву.<sup>859</sup> Тај вид

---

<sup>856</sup> J. Haskell Murray, „’Latchkey Corporations’: Fiduciary Duties in Wholly Owned, Financially Troubled Subsidiaries“, стр. 588.

<sup>857</sup> Вид. *ibid.*, стр. 589.

<sup>858</sup> *Ibid.*, стр. 589-591.

<sup>859</sup> Вид. немачки Закон о друштвима са ограниченом одговорношћу, чл. 64, ст. 1 и Закон о акцијама, чл. и 92, ст. 2 и Закон о стечајном поступку, чл. 15 који чине функционалну целину. Susanne Kalss, Nikolaus Adensamer, Janine Oelkers, „Director’s Duties in the Vicinity of Insolvency – a comparative analyses with reports from Germany, Austria, Belgium, Denmark, England, Finland, France, Italy, the Netherlands, Norway, Spain and Sweden“, in: Marcus Lutter (ed.), *Legal Capital in Europe, European Company and Financial Law Review*, Special Volume 1, De Gruyter Recht, Berlin, 2006, стр. 115. Одговорност директора за неподношење предлога за покретање стечајног поступка је деликтна и заснива се на чл. 823, ст. 2 НГЗ, при чему се објективни елемент састоји у томе да није поднет

заштите поверилаца чини непотребном предвиђање могућности поверилаца да поднесу деривативну тужбу. Повериоци фактички не би имали разлог да поднесу деривативну тужбу уместо предлога за покретање стечајног поступка, с обзиром на то да директор мора поднети предлог за покретање стечајног поступка. Таква дужност се може схватити као фидуцијарна дужност према повериоцима или као део дужности пажње, што је ближе континенталним правним системима.

Дужност директора да поднесе предлог за покретање стечајног поступка није предвиђена у нашем праву. С друге стране, повериоци могу поднети предлог за покретање стечајног поступка уколико постоји неки од стечајних разлога и након тога поднети паулијанску тужбу. С обзиром на то да се паулијанском тужбом могу само побијати послови предузети од стране друштва, али да се не може захтевати накнада штете од стране лица са посебним дужностима ради повреде неке од дужности, нпр. коришћења корпоративне прилике, јер се не ради о послу који предузима друштво, потребно је предвидети могућност подношења деривативне тужбе и од стране поверилаца, а не само чланова друштва због повреде посебних дужности у нашем праву, јер поступак којим је прекршена дужност може довести друштво у стање инсолвентности.

#### 1.1.1.4. Вишеструка деривација

##### 1.1.1.4.1. Појам

Вишеструка деривација означава могућност подношења деривативне тужбе чланова једног друштва за рачун са њим повезаног друштва против лица са посебним дужностима према друштвима у оквиру групе. Критеријум према коме се деривативна тужба може означити као вишеструка или обична је да ли се тужба подноси за рачун друштва у коме подносилац тужбе има својство члана или не. Уколико контролно (матично) друштво као члан контролисаног (зависног) друштва поднесе тужбу за рачун контролисаног друштва против лица које има дужности према контролисаном друштву или са њим повезаног лица, ради се о „обичној“ деривативној тужби, а уколико члан контролног друштва поднесе

---

предлог за покретање стечајног поступка и да су повериоци претрпели штету, а субјективни да постоји кривица директора. Вид. детаљније нпр. Michael Schillig, „The Transition from Corporate Governance to Bankruptcy Governance – Convergence of German and US law“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 7, No. 1/2010, стр. 127-128.

тужбу против лица са посебним дужностима према контролном и контролисаном друштву за рачун контролисаног друштва, када то не учини само контролно друштво, ради се о „двострукој“ деривативној тужби.<sup>860</sup> Поставља се питање да ли је дозвољено да члан контролног друштва поднесе тужбу у своје име и за рачун контролисаног или другог повезаног друштва (нпр. сестринске компаније) против лица са дужностима према неком од тих друштава и обрнуто, тј. да ли члан контролисаног друштва може поднети тужбу у своје име и за рачун контролног друштва против лица са посебним дужностима према тим друштвима. Након разматрања првопоменутог случаја вишеструке деривације, одлучено је да одредба о вишеструкој деривацији не треба да уђе у британски Компанијски закон, јер се ради о ситуацијама које су ретке у пракси.<sup>861</sup> Другопоменути случај није предмет разматрања правне теорије, јер контролисано друштво није члан контролног друштва и, стога, нема право информисања и приступа актима и документима тог друштва, што је предуслов за коришћење права на подношење тужбе, нити могућност да утиче на пословање контролног друштва. Вишеструка деривација у сваком случају уважава интересе групе друштава. Уколико се ради о једночланом зависном друштву, интерес чланова контролног друштва је несумњив, али се с друге стране предвиђањем вишеструке деривације негира правни субјективитет зависног друштва. Поставља се питање да ли члан контролног друштва мора имати контролу над тим друштвом да би поднео двоструку деривативну тужбу. У америчкој судској пракси било је случајева када је двострука деривативна тужба била усвојена, иако није постојала контрола.<sup>862</sup> Право контролног друштва на приступ актима и документима зависног друштва мора бити обезбеђено као предуслов употребљивости права на деривативну тужбу у оквиру повезаних друштава.<sup>863</sup>

---

<sup>860</sup> William H. Painter, „Double Derivative Suits and Other Remedies With Regard to Damaged Subsidiaries“, *Indiana Law Journal*, Vol. 36, No. 2/1961, стр. 143, фн. 3.

<sup>861</sup> Вид. Arad Reisberg, *op. cit.*, стр. 202. Детаљније о разлозима неуношења ове одредбе у Компанијски закон из 2006 вид. Саветодавни документ, бр. 142 Комисије за право, под називом „Механизми правне заштите чланова друштва“ (*Law Commission, Shareholder Remedies, Consultation Paper No. 142*) из 1996. године, део шести, пар. 6.109 и 6.110, стр. 103, доступно на адреси: [http://lawcommission.justice.gov.uk/docs/lc246\\_Shareholder\\_Remedies.pdf](http://lawcommission.justice.gov.uk/docs/lc246_Shareholder_Remedies.pdf), 20.06.2013.

<sup>862</sup> Вид. детаљније William H. Painter, *op. cit.*, стр. 154.

<sup>863</sup> Вид. *ibid.*, стр. 162.

#### 1.1.1.4.2. Вишеструка деривација у нашем праву

Поставља се питање да ли је у нашем праву предвиђена вишеструка деривација за друштва повезана уговором о контроли и управљању. Према Закону о привредним друштвима (чл. 558) директори контролног друштва имају посебне дужности према контролисаном друштву, тачније правила о дужностима директора контролног друштва, укључујући и она о деривативној тужби, примењују се и на контролисано друштво. Да ли тужбе због повреде кршења дужности директора контролног друштва према контролисаном друштву може поднети само контролисано друштво или његови чланови деривативно за рачун контролисаног друштва или то могу учинити и чланови контролног друштва за рачун контролисаног на основу те одредбе? Контролисано друштво или његови чланови, односно и само контролно друштво (али не и чланови контролног друштва), могу поднети деривативну тужбу за рачун контролисаног друштва против директора контролног друштва због кршења дужности према контролисаном друштву, јер директори контролног друштва имају дужности и према контролисаном друштву. Иако се ради о праву на подношење тужбе против директора другог друштва, чињеница да се тужба подноси за рачун друштва у коме подносилац тужбе има својство члана, сведочи о томе да се не ради о „правој“ вишеструкој деривацији. С друге стране, Законом је предвиђено право на подношење директне тужбе против директора повезаног друштва који имају дужности према оба друштва од стране контролисаног друштва или његових чланова деривативно, што представља изузетак од општих правила о дужностима. Уколико тужбу против директора контролног друштва поднесу чланови контролисаног друштва деривативно, та тужба се може назвати вишеструком деривативном тужбом у ширем смислу, јер се подноси против директора повезаног друштва директно, а не као повезаног лица са контролним чланом контролисаног друштва. Чланови контролисаног друштва могу поднети деривативну тужбу против директора контролног друштва као лица повезаног са контролним друштвом према општим правилима о дужностима у ком случају се не ради о вишеструкој деривацији.

С друге стране, једино уколико чланови контролног друштва могу поднети тужбу у своје име, а за рачун контролисаног друштва против лица са дужностима

према контролном друштву и контролисаном друштву због кршења дужности, та тужба се може означити као „права“ вишеструка деривативна тужба. Интерес чланова контролног друштва да поднесу тужбу против директора због кршења дужности у вези са личним интересом према контролисаном друштву за рачун контролисаног друштва, састоји се у томе што штету насталу поступањем директора у личном интересу у крајњој линији сноси контролно друштво а самим тим и његови чланови, јер је контролисано друштво инвестиција контролног друштва. Штета коју трпи контролно друштво је индиректна.<sup>864</sup> Стога, вишеструку деривацију је потребно дозволити у свим повезаним друштвима без обзира на начин повезивања. У том случају потребно је претходно се обратити и контролном и контролисаном друштву, јер се у пракси може поставити питање да ли је формални захтев претходног обраћања испуњен уколико се захтев поднесе само једном од тих друштава.<sup>865</sup>

#### 1.1.2. Индивидуална тужба

Индивидуална тужба (енг. *personal action*, фр. *action individuelle*) у компанијском праву представља тужбу коју подноси члан друштва у своје име и за свој рачун против лица са посебним дужностима ради накнаде штете које му то лице проузрокује повредом дужности према друштву (чл. 78 Закона о привредним друштвима). Индивидуална тужба може се поднети само против лица са посебним дужностима, али не и са њим повезаним лицима. Предвиђањем индивидуалне тужбе за кршење дужности штите се интереси чланова друштва, а не самог друштва, па се накнада штете односи само на штету коју је члан претрпео директно, а не индиректно као штету коју је претрпело друштво, а самим тим и он као члан. Критеријум према којем се може утврдити да ли треба поднети индивидуалну или деривативну тужбу је да ли је члан друштва штету претрпео директно или индиректно, од чега зависи коме припада право на накнаду штете.

Према Закону о привредним друштвима тужени не мора бити и друштво, већ само лице са посебним дужностима. У питању су случајеви када истом

---

<sup>864</sup> Вид. Владимир Савковић, *Деривативне акционарске тужбе*, Правни факултет у Подгорици, Подгорица, 2004, стр. 85.

<sup>865</sup> Таква је пракса у Сједињеним Америчким државама. Вид. *ibid.*, стр. 86.

штетном радњом којом лице са дужностима повређује дужности настане штета и друштву и члану друштва, независно од штете коју претрпи друштво.<sup>866</sup>

С друге стране, тужени може бити и привредно друштво према правилима Закона о облигационим односима уколико штету члану друштва нанесе орган друштва (чл. 172). Поставља се питање да ли друштво може бити тужени када штету члану друштва нанесе један од директора у одбору директора који је орган друштва, један члан надзорног одбора или члан друштва са посебним дужностима који није орган друштва, већ лице које учествује у раду скупштине која је орган друштва. Уколико се ради о извршним директорима који су запослени у друштву, може се применити чл. 170 према коме предузеће одговара за штету коју запослени у раду или у вези са радом проузрокује трећем лицу, тј. члану друштва у том случају, када тужени може бити друштво, али и сам директор ако је штету проузроковао намерно (чл. 170, ст. 2). Имајући у виду да би се та одредба могла применити само на запослене, требало би прихватити шире тумачење чл. 172 према којем би тужени могло бити друштво у сваком од напред наведених случајева, без обзира на то што се ради о члановима органа, а не о органу друштва. Друштво има право на регрес од лица које је штету проузроковало намерно или крајњом непажњом.

Право чланова друштва на неки облик индивидуалне тужби постоји и у Немачкој. Домет те тужбе је ограничен, будући да се ради о тужбама чланова друштва против других чланова друштва и других лица који су с намером извршила утицај на директора или члана надзорног одбора да поступи на штету друштва, за накнаду штете која превазилази штету коју је претрпело друштво.<sup>867</sup> У принципу, члановима није дозвољено да туже директоре или чланове надзорног одбора ради кршења дужности, јер између њих не постоји правна веза па се примењују правила о деликтној одговорности.<sup>868</sup> И у британском праву постоји истоимена тужба на основу које чланови могу тужити директора али се ни она не

---

<sup>866</sup> Вид. Paul L. Davies, Sarah Worthington, *op. cit.*, стр. 663.

<sup>867</sup> Вид. Закон о акцијама, чл. 117. Директор или члан надзорног одбора одговарају солидарно са лицима која су на њих извршила утицај, осим у појединим случајевима у вези са повезаним друштвима. Вид. више Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 94.

<sup>868</sup> *Ibid.*, стр. 22 и 91.

може изједначити са индивидуалном тужбом у нашем праву.<sup>869</sup> Чланови могу тужити директоре за повреду дужности које имају према самим члановима, нпр. када им дају савет у вези са вршењем права.<sup>870</sup> Такође, могу их тужити и када претрпе штету различиту од штете које је претрпело друштво повредом њихове дужности.<sup>871</sup> У француском праву, не постоје одредбе којима се регулише ова тужба.<sup>872</sup> И поред тога, индивидуална тужба може бити поднета, али је члану изузетно тешко да докаже да је претрпео штету која није обухваћена штетом коју је претрпело друштво.<sup>873</sup> Подноси се на основу чл. 1382 Грађанског законика или применом чл. Л 225-252 Трговачког законика.<sup>874</sup>

У сваком случају, како у нашем, тако и у упоредним правима, индивидуална тужба не служи за заштиту интереса друштва, већ за заштиту интереса његових чланова друштва што је не чини механизмом заштите друштва у случајевима сукоба интереса. Право на подношење индивидуалне тужбе у нашем праву не може се тумачити као постојање дужности према члановима друштва иако се везује за повреду дужности, јер је Закон јасан у погледу тога да дужности постоје искључиво према друштву. Природно је давање приоритета заштити чланова у односу на нпр. повериоце или запослене, будући да се ради о закону којим се регулишу привредна друштва.

Посебно правило којим је предвиђено право чланова на тужбу против ликвидационог управника за накнаду штете настале повредом дужности (чл. 544, ст. 1) није потребно у Закону о привредним друштвима, јер чланови могу поднети индивидуалну тужбу против ликвидационог управника као лица са посебним дужностима. И повериоци имају право да поднесу тужбу за накнаду штете против ликвидационог управника коју им учини у вршењу своје дужности. Стога, одредба Закона која се односи на одговорност ликвидационог управника је сврсисходна само у односу на повериоце као директне тужиоце, али не и у односу на чланове будући да су исти заштићени правилима о дужностима.

---

<sup>869</sup> Paul L. Davies, Sarah Worthington, *op. cit.*, стр. 662.

<sup>870</sup> *Ibid.*, стр. 663.

<sup>871</sup> *Ibid.*, стр. 665.

<sup>872</sup> Bernard Grelon, „Shareholders’ Lawsuits against the Management of the Company and its Shareholders under French Law“, стр. 213.

<sup>873</sup> *Ibid.*

<sup>874</sup> Вид. Hans de Wulf, *op. cit.*, стр. 1558.

## 1.2. Надлежност за доношење одлуке о покретању поступка због повреде посебних дужности

Скупштина друштва са ограниченом одговорношћу је надлежна за одлучивање о покретању поступка због повреде посебних дужности против прокуристе и директора као и о давању пуномоћја за заступање у том спору када је управљање друштвом једнодомно, односно против члана надзорног одбора ако је управљање дводомно (чл. 200, тач. 19), као и о покретању поступка против члана друштва и давању пуномоћја за заступање друштва у спору против њега (чл. 200, тач. 20 без обзира на систем управљања), док надзорни одбор одлучује о покретању поступка и давању пуномоћја за заступање друштва у спору са директором када се ради о дводомном управљању (чл. 232, ст. 1, тач. 10). Законом није решено питање надлежности за одлучивање о покретању поступка против заступника, нити против ликвидационог управника. Уколико су у питању законски заступници будући да се ради о директорима, примењују се правила која се на њих односе, али би аналогију требало применити и на случајеве статутарних заступника и ликвидационих управника који не морају бити директори друштва. Закон не регулише надлежност за одлучивање о покретању поступка против директора, члана надзорног одбора, заступника и ликвидационог управника у акционарском друштву. О томе који орган је надлежан за покретање поступка против акционара може се закључити на основу одредбе о искључењу права гласа. Стога, требало би предвидети надлежност за доношење одлуке о покретању поступка против лица са посебним дужностима, аналогно решењу по питању надлежности за одобрење послова са личним интересом. Дакле, уколико се ради о одлуци о покретању спора против директора, одлуку треба да донесу директори који немају лични интерес у датом послу ако је управљање једнодомно, а ако се ради о директорима или члановима надзорног одбора, надлежан треба да буде надзорни одбор у друштвима са дводомним системом управљања. Уколико се ради о заступницима друштва (укључујући привременог и статутарног заступника), прокуристи и ликвидационом управнику, иако су само законски заступници директори друштва, треба применити правила која се односе на директоре приликом одлучивања о покретању поступка против било којег лица у поменутом својству ради природе посла који обављају. Уколико се ради о

акционару, одлуку доноси скупштина без обзира на модел управљања друштвом, што се може закључити на основу одредбе чл. 362, ст. 1, тач. 2 према којој акционар не може гласати на седници на којој се одлучује о покретању или одустајању од спора против њега. Правила о надлежности за доношење одлуке о подношењу тужбе, према природи ствари односе се и на повлачење тужбе, подношење жалбе и друге радње у вези са остваривањем права на судску заштиту, уколико се ради о спору против лица са дужностима.

У спору против директора или са њим повезаног лица, без обзира на предмет и врсту тужбе, директор не може заступати друштво нити издати пуномоћје за заступање, већ пуномоћје издаје скупштина друштва са ограниченом одговорношћу (чл. 222 Закона о привредним друштвима). Уколико се ради о акционарском друштву, извршни директор не може издати пуномоћје за заступање нити заступати друштво у спору у којем је супротна страна, већ то чини други извршни директор или скупштина уколико га нема (чл. 388, ст. 6 и чл. 422, ст. 7). Закон чини пропуст не неводећи да се забрана у том смислу односи и на спорове против лица повезаних са директором у акционарском друштву. У сваком случају, скупштина не може овластити директора да изда пуномоћје или заступа друштво уколико је он, или са њим повезано лице, супротна страна у спору.

С тим у вези, потребно је размотрити и питање надлежности за доношење одлуке о поступању по претходном захтеву друштву да покрене поступак због повреде посебних дужности чији је изостанак разлог за одбацивање деривативне тужбе. Закон о привредним друштвима не уређује надлежност по том питању, али се према циљном тумачењу морају применити правила о надлежности за доношење одлуке о подношењу тужбе због повреде посебних дужности.

## 2. Пуноважност правног посла у којем постоји лични интерес

### 2.1. Појам

Инструмент правне заштите привредног друштва у случају предузимања посла са личним интересом без одобрења је поништај тог посла или накнада штете.<sup>875</sup> Према нашем Закону тужбени захтеви за поништај посла и накнаду

---

<sup>875</sup> Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda, *op. cit.*, стр. 166, фн. 80.

штете могу бити постављени кумулативно. Питање пуноважности правног посла у којем постоји лични интерес лица са посебним дужностима према привредном друштву, регулисано је Законом о привредним друштвима којим је предвиђено да се тужбом због повреде правила о одобравању послова у којима постоји лични интерес може, између осталог, тражити поништај тог правног посла (чл. 67, ст. 1). Иако је питање одобрења значајно и за повреду дужности избегавања сукоба интереса и поштовања забране конкуренције, питање пуноважности посла није, јер привредно друштво није једна од страна у послу чијим се предузимањем повређује нека од наведених дужности.

Употреба појма поништај правног посла у Закону, указује на то да су у питању рушљиви, а не ништави правни послови. Томе у прилог говори постојање рока за подношење тужбе за поништај (општи рок за подношење тужби због повреде посебних дужности у компанијском праву), што значи да посао може конвалидирати протеком времена, за разлику од ништавих правних послова, чија се непуноважност може утврдити било када (чл. 110 Закона о облигационим односима). Дакле, рушљиви правни послови могу бити лишени дејства у одређеном року, при чему од почетка производе правно дејство, па конвалидацијом остају важећи, за разлику од ништавих који од почетка не производе правно дејство.<sup>876</sup> Такође, тужбу за поништај може поднети само друштво или чланови деривативно, док би у случају да се ради о апсолутно ништавим правним пословима то могао учинити свако. Чланови друштва не могу тражити поништај посла индивидуалном тужбом јер та тужба не спада у механизме заштите привредног друштва. С друге стране, разлози због којих је правни посао могуће поништити, односно његови недостаци, не говоре у прилог томе да се ради о рушљивом послу. Имајући у виду да је предузимање посла са личним интересом противзаконито, уколико није пријављен лични интерес и затим посао одобрен, такви послови би се имали сматрати ништавим. Према Закону о привредним друштвима из 2004. године правни посао у којем је постојао сукоб интереса, а који није одобрен, нити је у време закључења или извршења био

---

<sup>876</sup> Вид. Врлета Круљ, „Неважност уговора“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983, стр. 328. Вид. о изузетној могућности конвалидације ништавих послова у Владимир В. Водинелић, *op. cit.*, стр. 464-465, 467 и 469.

у интересу друштва, ништав је. У том Закону није била предвиђена посебна тужба за поништај правног посла, па се за поништај посла морао примењивати чл. 188 Закона о парничном поступку из 2004. године, тј. одредбе о тужби за утврђење којом тужилац може тражити утврђење постојања или непостојања неког права или правног односа, односно истинитост или неистинитост неке исправе.<sup>877</sup> Тужба за утврђење према важећем Закону о парничном поступку из 2011. године регулисана је у чл. 194, али потребе за применом те одредбе нема, будући да сада постоји изричита одредба о тужби за поништај у важећем Закону о привредним друштвима. Када је одобрење дато, правни посао је рушљив уколико постоје мане воље на страни друштва. На основу свега изнетог, може се закључити да се према важећем Закону о привредним друштвима послови са личним интересом могу сврстати у рушљиве правне послове. Законом је предвиђена могућност подношења тужбе и за поништај правне радње (чл. 65, ст. 3, тач. 2). У британском праву уколико директор не открије сукоб интереса правни посао такође није ништав, већ рушљив.<sup>878</sup>

Поништај правног посла означава накнадно отпадање правног основа преноса вредности из једне у другу имовину. Будући да је пренос вредности из једне у другу имовину отпао, иако је био основан када се догодио, ради о једном од случајева обогаћења/стицања без основа.<sup>879</sup>

## 2.2. Недостаци правног посла са личним интересом

Основ за поништај правног посла је повреда посебне дужности пријављивања посла са личним интересом, односно поступање супротно Закону (што асоцира на ништавост правног посла). Разлози рушљивости послова у којима постоји лични интерес су непостојање одобрења за предузимање посла, предузимање одобреног посла уколико је поступак одобрења незаконит или уз присуство мана воље на страни привредног друштва.<sup>880</sup> Први разлог односи се на обавезу пријављивања личног интереса, која се може изједначити са тражењем

---

<sup>877</sup> Закон о парничном поступку (*Службени гласник РС*, бр. 125/2004, 111/2009).

<sup>878</sup> Stephen Griffin, „Conduct amounting to a breach of the conflict of interest duty“, стр. 2.

<sup>879</sup> Вид. Михаило Константиновић, *Облигационо право према белешкама са предавања професора др М. Константиновића*, Београд, 1962, стр. 153.

<sup>880</sup> Више о разлозима за поништај правног посла уопште вид. Владимир В. Водинелић, *op. cit.*, стр. 466.

одобрења. Други се односи на сам поступак одобрења (нпр. одобрење није дао надлежни орган) при чему је лични интерес пријављен на законом предвиђен начин и на ситуацију када постоји законито одобрење на основу пријављивања личног интереса, али када нису представљене све чињенице од значаја за доношење одлуке о давању одобрења, што се може окарактеристати као превара привредног друштва.

### 2.2.1. Непостојање одобрења

Сама чињеница да је закључен правни посао од стране друштва у коме постоји лични интерес лица са посебним дужностима без одобрења није довољан за поништај тог посла. Одобрење није потребно приликом предузимања правног посла са личним интересом у Законом предвиђеним случајевима. У питању су следећи случајеви: постојање личног интереса јединог члана друштва, постојање личног интереса свих чланова друштва, упис, односно куповина удела или акција на основу права пречег уписа или права прече куповине чланова или прибављање сопствених удела или акција од стране друштва у складу са Законом о привредним друштвима или Законом о тржишту капитала.

Такође, поништај правног посла није могућ ни када је предузети правни посао био у интересу друштва (чл. 68, тач. 1). Законом није прецизирано да ли се ради о моменту предузимања или извршења посла, па треба узети у обзир оба приликом одлучивања о тужбеном захтеву. Дакле, уколико је посао био у интересу друштва у моменту предузимања или извршења, при чему је постојао лични интерес лица са дужностима који није пријављен, нити је дато законито одобрење, правни посао је правноваљан и не може бити поништен. На доказивање тврдње да је правни посао био у интересу друштва примењују се општа правила о терету доказивања.

Одобрење правног посла је потребно само уколико постоји лични интерес лица са посебним дужностима према друштву у правном послу које предузима друштво. Према Закону о привредним друштвима претпоставка о постојању личног интереса је необорива када се ради о предузимању правног посла од стране друштва према лицу са дужностима или са њим повезаним лицима. С друге стране, та претпоставка је оборива у случајевима из чл. 65, ст. 3, тач. 3 и 4, тј.

када се ради о пословима које привредно друштво предузима према „трећем“ лицу које је у финансијском односу са лицем са посебним дужностима или са њим повезаним лицима или другим лицима, ако „треће“ лице које је у финансијском односу са лицем са дужностима или са њим повезаним лицима има економски интерес у том послу. Уколико тужени не докаже да лични интерес није постојао, правни посао ће бити поништен, док ће у супротном бити пуноважан.

Уколико је посао предузет према савесном лицу које није лице са посебним дужностима, нити са њим повезано лице, дакле ако то лице није знало нити морало знати за постојање личног интереса лица са дужностима у том послу, уговор је правноваљан (чл. 67, ст. 3). Законом се на тај начин штити савесна страна у послу. Закон прави грешку говорећи о савесном „трећем“ лицу, јер према чл. 65, ст. 3, тач. 4 друга уговорна страна није „треће“ лице већ било које лице („четврто“ лице), ако интерес у том послу има „треће“ лице које је са лицем са дужностима или са њим повезаним лицем у финансијском односу. За опстанак правног посла од значаја је само савесност друге уговорне стране, па у Закону уместо савесности „трећих“ лица треба да стоји савесност лица према коме је друштво предузело правни посао, а која нису лица са дужностима нити са њима повезана лица. Уколико је друга страна у послу са друштвом савесна посао неће бити поништен, али ће лице са дужностима и са њим повезано лице бити одговорно за накнаду штете коју је друштво претрпело. Правни посао ће бити поништен када одобрење није дато, иако је према Закону морало бити (јер је постојао лични интерес лица са посебним дужностима), ако посао није био у интересу друштва и уколико је друга страна у послу била несавесна. Поништај рушљивог правног посла остварује се судским путем.

Уколико правни посао буде поништен због неког од недостатака, несавесна уговорна страна одговора за штету солидарно неограничено са лицем са посебним дужностима. У енглеском праву за незаконито располагање имовином која доспе у руке несавесним трећим лицима, као механизам правне заштите користи се тзв. несавесни пријем (енг. *knowing/unconscientious/unconscionable/dishonest receipt*) који се често неоправдано везује за тзв. изведено/неправо повереништво (енг. *constructive trust*) који представља механизам заштите својинског карактера, док је

навесни пријем инструмент правне заштите личне природе.<sup>881</sup> Ради се о тзв. секундарној одговорности, јер је у питању одговорност несавесних лица изван друштва која су стекла имовину компаније уз кршење фидуцијарне дужности директора, при чему су знала за повреду дужности или су у томе помогла, па се стога називају изведеним повереницима имовине (енг. *constructive trustee of property*).<sup>882</sup> С друге стране, уколико је имовину стекао члан друштва могу се применити одредбе о незаконитој расподели средстава (чл. 847 британског Компанијског закона).<sup>883</sup> Последице несавесног пријема у вези са повредом дужности у оквиру правичности (енг. *equity*) су реституционе природе, при чему треће лице мора бити несавесно (иако кривица није од значаја за институт правно неоснованог обогаћења у *common law* који би могао бити основ института незаконите расподеле средстава).<sup>884</sup>

### 2.2.2. Незаконито одобрење

Одлука о одобрењу коју је донео ненадлежни орган није правноваљана, па се ради о разлогу за поништај правног посла. Када постоје пропусти у поступку доношења одлуке од стране надлежног органа у погледу правила о гласању (нпр. рачунање гласа заинтересованог лица, рачунање у кворум заинтересованог лица, непостојање кворума), одобрење није правноваљано без обзира на то што нпр. нерачунање гласа заинтересованог лица не би утицало на исход гласања. У француском праву, посао са сукобом интереса је рушљив уколико претходно није одобрен од стране одбора директора и када је штетан по компанију, али и у случају да је заинтересовани директор гласао приликом одобрења, без обзира на то да ли би посао био одобрен и да директор није гласао (тужбу за поништај може поднети компанија или члан друштва).<sup>885</sup> Поменута одредба о рушљивости правних послова предузетих под утицајем сукоба интереса односи се само на акционарска друштва и командитна друштва на акције, али не и друштва са

---

<sup>881</sup> Thomas Bachner, *op. cit.*, стр. 176.

<sup>882</sup> Derek French, Stephen Mayson, Christopher Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 28<sup>th</sup> edition 2011-2012, стр. 526.

<sup>883</sup> Thomas Bachner, *op. cit.*, стр. 174.

<sup>884</sup> *Ibid.*, стр. 177.

<sup>885</sup> Pierre-Henri Conac, Luca Enriques, Martin Gelter, *op. cit.*, стр. 516. Вид. ФТЗ, чл. Л 225-42.

ограниченом одговорношћу и поједностављена акционарска друштва.<sup>886</sup> С друге стране, чињеница да су чланови гласали супротно обавезама из уговора чланова не утиче на пуноважност одлуке донете на седници скупштине.<sup>887</sup>

Разлози за поништај посла са личним интересом у случајевима када постоји одобрење морају се посматрати независно од разлога за побијање одлука којим је посао одобрен од стране органа друштва. Дакле, и када се ради о одлукама које не могу бити поништене у складу са институтом побијања, правни посао који је одобрен на незаконит начин (нпр. рачунање у кворум заинтересованог лица које није могло утицати на исход одлуке) може бити поништен. На тај начин спречавају се злоупотребе могућности одобрења од стране лица са посебним дужностима. Уколико се не ради о злоупотреби могућности одобрења посла са личним интересом, ни друштво нити чланови друштва немају правни интерес да донесу одлуку о подношењу тужбе за поништај посла са личним интересом. Уколико такав спор ипак буде покренут, посао може бити поништен, али друштву не може бити досуђена накнада штете јер не постоји кривица лица са посебним дужностима.

### 2.2.3. Мане воље на страни друштва

Уколико је друштво законито одобрило посао након пријављивања личног интереса које није било потпуно и/или тачно, правни посао може бити поништен. Потребно је пријавити све околности које могу утицати на одобрење посла. Уколико лице са дужностима не пријави све околности везане за природу и обим личног интереса или су пријављене информације нетачне, уговор је рушљив због мане воље на страни привредног друштва. Тачније, ради се о превари привредног друштва, јер је лице са дужностима изазвало заблуду код друге стране или је одржало у заблуди у намери да је наведе на предузимање посла.<sup>888</sup>

---

<sup>886</sup> Julia Vouveresse, *op. cit.*, стр. 313. Ситуација је различита када се ради о предузимању забрањених правних послова наведених у чл. Л 225-43 (нпр. зајам директорима када нису правна лица), за чије је предузимање санкција апсолутна ништавост. *Ibid.*, стр. 314.

<sup>887</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 306.

<sup>888</sup> Вид. Закон о облигационим односима, чл. 65.

### 2.3. Различит правни режим пуноважности послова у вези са заступањем од пуноважности послова у вези са сукобом интереса

Питање пуноважности послова које заступник предузме уз прекорачење ограничења овлашћења није на јединствен начин решено у нашем праву. Закон о привредним друштвима прихвата модерно решење према којем се ограничења овлашћења не могу истицати према трећим лицима (осим ограничења у виду супотписа), за разлику од решења из Закона о облигационим односима према којем је заступани у обавези само ако одобри прекорачење.<sup>889</sup> Такође, питање пуноважности правног посла је од значаја и за послове изван делатности друштва, у ком случају санкција није ништавост.<sup>890</sup> С друге стране, пуноважност правног посла између заступника и привредног друштва је од значаја за дужност пријављивања послова са личним интересом, ради спречавања давања предности личном интересу у односу на интерес друштва. Уколико заступник прекрши ту дужност може се говорити о злоупотреби овлашћења.<sup>891</sup> Питање пуноважности посла у оквиру института заступања од значаја је за заштиту трећих савесних лица, док је у случају института дужности кључан интерес друштва, при чему се води рачуна и о заштити савесне стране у послу.

Закон о привредним друштвима у чл. 42 регулише уговарање са самим собом, односно предузимање послова са личним интересом, јер предвиђа да заступник друштва не може наступати као друга уговорна страна поступајући у своје име и за свој рачун, комисионо или као заступник трећег лица када се ради о двоструком заступању (осим ако се ради о заступнику који је једини члан друштва ради надлежности за давање одобрења) без посебног овлашћења.<sup>892</sup> За пуноважност послова са личним интересом кључна је савесност друге стране у послу са привредним друштвом која не мора бити лице са дужностима, већ и друго лице уколико лице са посебним дужностима у том послу има индиректни интерес. Будући да је заступник једно од лица са посебним дужностима, правила о

---

<sup>889</sup> Вид. Закон о привредним друштвима, чл. 33 и Закон о облигационим односима, чл. 55 и 87. Вид. више Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, стр. 113-114.

<sup>890</sup> *Ibid.*, стр. 116.

<sup>891</sup> Тако R.C. Nolan, „Controlling Fiduciary Power“, *Cambridge Law Journal*, Vol. 68, No. 2/2009, стр. 14 (број страна наведен према електронској копији доступној на *Westlaw*).

<sup>892</sup> „Уговор у коме је обе уговорне стране, заступало исто физичко лице и који није одобрен, не може се сматрати правно ваљаним.“ Сентенца из Решења Вишег трговинског суда, Пж. 2664/07 од 2.4.2008. године, доступно на бази Параграф, 5.02.2014.

дужностима се примењују и на њега. У том случају није од значаја питање обима овлашћења, већ лични интерес заступника. Да закључимо, уговори које закључује заступник друштва са друштвом које заступа, без обзира на то да ли поступа као заступник обе стране, комисионо или у своје име и за свој рачун морају бити одобрени у складу са правилима о дужностима. Ради се о рушљивим правним пословима према правилима у вези са сукобом интереса, с тим што посао неће бити поништен, уколико је лице у чије име и за чији рачун је заступник поступао савесно. Кад заступник не закључује уговор са друштвом у своје име и за свој рачун, његов лични интерес састоји се у накнади коју прима на основу уговора о заступању или комисиону, тј. уговор закључује друштво са лицем са којим је заступник у финансијском односу при чему тај однос може утицати на понашање заступника.

### 3. Одговорност лица са посебним дужностима

Дужност и одговорност су две стране исте медаље, јер без повреде дужности не може бити речи о одговорности лица са посебним дужностима.<sup>893</sup> Законом о привредним друштвима предвиђене су тужбе којима привредно друштво остварује права према лицу са посебним дужностима због повреде дужности. Повреда дужности носи са собом имовинску одговорност лица са посебним дужностима. Поред имовинске одговорности, лица са посебним дужностима због повреде посебних дужности могу одговарати и кривично.<sup>894</sup> Та кривична дела предвиђена су Законом о привредним друштвима (чл. 582 и 583), што је пример споредног кривичног законодавства у Србији. Одговорност лица са дужностима може бити и статусна. Директор може бити разрешен и без навођења разлога, с тим што би оправдан разлог свакако био непоступање у складу са посебним дужностима. Члан друштва са ограниченом одговорношћу може бити искључен одлуком суда уколико не извршава посебне дужности према друштву (чл. 196, ст. 1, тач. 2). Искључење члана друштва са ограниченом одговорношћу и акционара са посебним дужностима према друштву могуће је због повреде

---

<sup>893</sup> Klaus J. Hopt, „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, стр. 121.

<sup>894</sup> Имовинска одговорност не подразумева само обавезу накнаде штете, већ нпр. и обавезу плаћања камате, уговорне казне итд. Вид. датаљније у Јаков Радишић, *Облигационо право, општи део*, шесто, прерађено и допуњено издање, Номос, Београд, 2000, стр. 182-183.

правила о забрани конкуренције. Последице повреда дужности правила о забрани конкуренције су и раскид радног односа, као и мера забрана обављања делатности лицу са дужностима или конкурентском друштву. Поред поменутих врста одговорности, може се говорити и о етичкој одговорности лица са посебним дужностима.<sup>895</sup>

У случајевима одговорности за повреду дужности у вези са сукобом интереса, тј. облика дужности лојалности, релевантна је само индивидуална одговорност лица са дужностима. Ради се о одговорности лица са посебним дужностима према друштву индивидуално, а не о одговорности тог лица као члана органа друштва у ком случају може бити речи о колективној одговорности. Дакле, индивидуална одговорност је од централног значаја када се ради о повреди дужности лојалности, док је то колективна одговорност код повреде дужности пажње.<sup>896</sup> Колективна одговорност је пресудна приликом доношења пословних одлука, јер се ради о одлукама органа управљања друштва.

Имајући у виду предвиђене тужбе због повреде дужности у вези са сукобом интереса у Закону о привредним друштвима, може се закључити да је имовинска одговорност централна одговорност лица са посебним дужностима. Ради даље анализе потребно је утврдити врсту имовинске одговорности лица са дужностима због повреде дужности у вези са сукобом интереса према критеријуму извора обавезе као уговорну или вануговорну, а затим и њену природу као субјективну или објективну према основу одговорности.<sup>897</sup>

### 3.1. Врста и природа имовинске одговорности

#### 3.1.1. Одговорност за проузроковану штету друштву – општа питања

Имајући у виду разлике између врста одговорности за проузроковану штету, потребно је утврдити о којој врсти имовинске одговорности се ради када лице са посебним дужностима проузрокује штету привредном друштву повредом законом предвиђених дужности. Одговорност за проузроковану штету може се

---

<sup>895</sup> У питању су грижа савести и осуда средине. Наташа Петровић Томић, *Осигурање од одговорности директора и чланова управног одбора акционарског друштва*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2011, стр. 40.

<sup>896</sup> Вид. Darian M. Ibrahim, „Individual or Collective Liability for Corporate Directors“, *Iowa Law Review*, Vol. 93/2007-2008, стр. 935-944.

<sup>897</sup> Основ одговорности може бити тројак, па се према њему разликује: субјективна одговорност, објективна одговорност и одговорност због правичности. Јаков Радишић, *op. cit.*, стр. 191.

поделити на уговорну и вануговорну (неуговорну) грађанску одговорност према дуалистичкој концепцији или се може сматрати јединственом према монистичкој концепцији.<sup>898</sup> Монистичка концепција одговорности је изведена из теорије о јединству кривице као једном од услова одговорности.<sup>899</sup> Основни критеријум поделе је извор обавезе, тј. у питању је уговорна одговорност (пословна обавеза) када је извор обавезе воља страна, док се у другим случајевима ради о вануговорној одговорности (непословна обавеза).<sup>900</sup> У оба случаја ради се о имовинској одговорности.<sup>901</sup> Уговорна одговорност настаје ако се прекрши релативна обавеза нешкођења другоме настала из одређеног правног односа који постоји од раније, чији правни основ не мора бити уговор, већ се може радити о односу који је произведен другим правним чињеницама (нпр. кршење обавезе настале из правно неоснованог обогађења или једностране изјаве воље).<sup>902</sup> Уговорна одговорност „није примарна него секундарна садржина правног односа“.<sup>903</sup> Вануговорна одговорност подразумева општу обавезу нешкођења другоме.<sup>904</sup> Уколико се противправност прихвати као посебан услов одговорности, вануговорну одговорност не треба звати деликтном, јер су деликти исто што и противправне односно недопуштене радње, при чему се и кршење уговорне обавезе и наносење штете сматра недопуштеним, па се и уговорна одговорност може назвати деликтном у том смислу.<sup>905</sup> Разлике између уговорне и вануговорне одговорности огледају се у: 1) карактеру норми јер се одредбе о накнади вануговорне штете примењују сходно на накнаду штете из уговора (чл. 269 Закона о облигационим односима) из чега се може закључити да имају карактер *lex generalis*, а одредбе о накнади уговорне штете *lex specialis*; 2) правилима о одговорности више лица, јер је солидарна одговорност правило код вануговорне одговорности када више лица проузрокује штету другоме с ким не стоје у посебном односу кад то чине независно једни од других, ако се не могу

---

<sup>898</sup> Вид. нпр. *ibid.*, стр. 183-185.

<sup>899</sup> Вид. више Марија Караникић Мирић, *Кривица као основ деликтне одговорности у грађанском праву*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2009, стр. 79-83.

<sup>900</sup> Стојан Цигој, „Проузроковање штете“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983, стр. 479.

<sup>901</sup> Јаков Радишић, *op. cit.*, стр. 183.

<sup>902</sup> *Ibid.*, стр. 184-185.

<sup>903</sup> *Ibid.*, стр. 185.

<sup>904</sup> *Ibid.*, стр. 184.

<sup>905</sup> *Ibid.*, стр. 185.

утврдити удели у проузроковању штете или ко је од повезаних учинилаца штету заиста и проузроковао, при чему подстрекачи и помоћници починиоца одговарају солидарно са штетником, док више лица одговарају по правилу подељено када се ради о уговорној одговорности, када се тужба подноси против друге уговорне стране; 3) степену кривице починиоца, јер је уговорна одговорност дужника ограничена на тежи степен кривице у неким случајевима, док је за вануговорну одговорност довољан било који степен кривице; 4) погледу способности одговорних лица, јер се неуговорна одговорност може односити на пословно неспособна лица која не могу закључивати уговоре, па не могу ни бити одговорна по основу уговора; 5) промени режима одговорности, јер је уговор о искључењу, ограничењу или поштрењу вануговорне одговорности ништав, док се режим одговорности може мењати (постоје ограничења) када се ради о уговорној одговорности; 6) рачунању почетка застаревања права на подношење тужбе за накнаду штете као и рока застарелости (нпр. када се ради о кривичном делу); 7) доспећу обавезе на накнаду штете, јер потраживање накнаде штете доспева у различитом времену (код вануговорне одговорности одмах кад је штета настала, а код уговорне у тренутку када је испуњење обавезе требало уследити) и 8) обиму накнаде, јер се код вануговорне одговорности може захтевати потпуна штета, а код уговорне предвидљива (осим када се ради о превари, немери или крајњој непажњи када се може захтевати и непредвидљива штета).<sup>906</sup> Монисти те разлике не сматрају битним у погледу одређења јединственог института одговорности за накнаду штете.<sup>907</sup>

### 3.1.2. Одговорност директора за проузроковану штету друштву

Извор обавеза директора, па тиме и дужности у вези са сукобом интереса је уговор о налогу у континенталним правним системима. Стога, може се закључити да је одговорност директора за проузроковану штету друштву уговорне природе. Директор је дужан да буде одан привредном друштву приликом поступања, тј. да стави интерес друштва испред личног интереса, па уколико то не учини он крши уговорну обавезу, јер таквим поступањем наноси штету привредном друштву.

<sup>906</sup> Вид. детаљније о наведеним и другим разликама *ibid.*, стр. 185-187; Слободан Перовић, „Основ уговорне и деликтне одговорности“, *Правни живот*, бр. 3-4/2004, стр. 20-27.

<sup>907</sup> Вид. нпр. Стојан Цигој, „Проузроковање штете“, стр. 483-484.

Дакле, обавеза ненаношења штете подразумева стављање интереса друштва испред личног интереса или бар стављања интереса друштва у исту раван са личним интересом када се ради о дужности пријављивања послова са личним интересом (одговорност директора је искључена уколико је предузети посао у интересу друштва без обзира на присуство личног интереса).

Било да се ради о директору, члану надзорног одбора, заступнику или ликвидационом управнику, правна чињеница на којој се заснива однос привредног друштва са неким од тих лица је уговор, тј. правни однос настаје вољом уговорних страна. Конкретно, у питању су уговори са природом мандата.<sup>908</sup> Вољни облигациони односи потичу из једностраних или двостраних правних послова, док законски настају без воље субјеката, као што је то случај код правно неоснованог обогаћења.<sup>909</sup> Природа мандатног односа произилази из стицања својства директора, за шта није довољан уговорни однос, већ је потребно именовање директора (а потом и регистрација, због дејства према лицима изван друштва). Може се рећи да права и обавезе директора (укључујући и дужност лојалности) произилазе из те „функције“ (фр. „*fonction*“), а не из уговора.<sup>910</sup>

Уговорна одговорност у ужем смислу представља одговорност за повреду уговорне обавезе, а уговорна одговорност у ширем смислу представља одговорност за штету насталу повредом обавезе из раније насталог правног односа.<sup>911</sup> Наиме, да би се одговорност за проузроковану штету назвала уговорном одговорношћу није потребно да постоји уговорни однос, већ је довољно да је прекршена обавеза нешкођења из одређеног правног односа. Претходна тврдња темељи се на нормама Закона о облигационим односима о праву на накнаду штете (чл. 262-269) у одељку о повериочевим правима и дужниковим обавезама у глави посвећеној дејству обавеза. Закон не ограничава право на накнаду штете само на штету чији је правни основ уговор, већ се ради о општем правилу, без обзира на основ, да поверилац има право на накнаду штете

---

<sup>908</sup> Вид. Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, стр. 229.

<sup>909</sup> Јаков Радишић, *op. cit.*, стр. 67.

<sup>910</sup> Laurent Godon, „Précisions quant au fondement juridique du devoir de loyauté du dirigeant social envers les associés“, *Revue de sociétés*, 11 avril 2005, стр. 149.

<sup>911</sup> Вид. нарочито Марија Караникић Мирић, *Објективна одговорност за штету*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2013, стр. 48 и 54.

од дужника ако не испуни обавезу.<sup>912</sup> Имајући у виду да се на ту штету сходно примењују одредбе Закона о накнади вануговорне штете (чл. 269), може се говорити с једне стране о вануговорној, а с друге о уговорној одговорности која не подразумева само кршење уговорних обавеза. Тешко да се може бранити став да је одговорност директора за проузроковану штету друштву вануговорна јер обавеза поступања у интересу друштва није предвиђена уговором, с обзиром на то да су штетник и оштећени у раније насталом одређеном правном односу из кога проистичу права и обавеза. Чак и уколико се прихвати тврдња да се не ради о уговорној одговорности због кршења обавеза из уговора са природом мандата, јер уговор о налогу није закључен, одговорност директора за проузроковану штету је ипак уговорне природе, будући да настаје повредом постојећих обавеза директора према друштву, а не кршењем апсолутне обавезе нешкођења која нема ни конкретног дужника, ни повериоца. Дакле, одговорност директора за проузроковану штету друштву подразумева постојање правног односа између друштва и директора од раније из чега се може закључити да се ради о уговорној одговорности.

Према Закону о привредним друштвима одговорност за проузроковану штету насталу повредом посебних дужности регулисана је одредбама о дужностима јединствено за сва лица са посебним дужностима. Дакле, не прави се разлика по питању одговорности у зависности о којој врсти директора и којој форми друштва се ради.<sup>913</sup> С друге стране, постоји општа норма о одговорности директора акционарског друштва за штету коју му исти проузрокују кршењем одредаба закона, статута или одлуке скупштине (чл. 415), а која се сходно примењује на извршне директоре у дводомном систему управљања (чл. 430), али и на чланове надзорног одбора друштва са ограниченом одговорношћу (чл. 235) и акционарског друштва (447 Закона о привредним друштвима). Није предвиђена

---

<sup>912</sup> Вид. Добросав Митровић, „Чл. 262. Дејство обавеза“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983, стр. 910.

<sup>913</sup> Ипак, одговорност независних директора за кршење фидуцијарне дужности није у центру пажње теорије јер се ретко појављује у пракси. Markus Roth, „Outside Director Liability: German Stock Corporation Law in Transatlantic Perspective“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 8, No. 2/2008, стр. 346. Такође, чланови надзорног одбора у Немачкој бивају ретко одговорни за накнаду штете због повреде дужности, с тим што се против њих ретко и подносе тужбе због повреде дужности пажње. Johannes Semler, „The Practice of the German Aufsichtsrat“, in: Klaus J. Hopt, Hideki Kanda, Mark J. Roe, Eddy Wymeersch, Stefan Prigge (eds.), *Comparative Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research*, Oxford, New York, 1998, стр. 279.

сходна примена те одредбе на директоре друштва са ограниченом одговорношћу. Објективни рок за остварење права због повреде посебних дужности је дужи него што је то случај због кршења одредаба закона, статута или одлуке скупштине директора акционарског друштва. Тачније, рок за подношење захтева за накнаду штете према чл. 415 је три године од настанка штете, а рок због повреде дужности је пет година од учињене повреде. Може се поставити питање односа одредаба о одговорности директора са одредбама у вези са повредом дужности, посебно дужности пажње као кровне дужности под коју се може подвести било које кршење одредбе закона, статута или одлуке скупштине. Одредбе из чл. 415 представљају допунске одредбе о одговорности директора за повреду дужности пажње, при чему није јасно зашто Закон предвиђа краћи рок застарелости у чл. 415, него што је то случај у делу о повреди дужности пажње. Од значаја је и питање односа одрицања друштва од захтева за накнаду штете, имајући у виду да такву одлуку може донети скупштина трочетвртинском већином гласова присутних акционара (таква одлука не може бити донета уколико јој се успротиве акционари који поседују или представљају најмање 10% основног капитала друштва према чл. 415, ст. 7) са правом на деривативну тужбу коју могу поднети акционари са најмање 5% основног капитала. Деривативна тужба за накнаду штете због повреде дужности пажње може бити одбијена од стране суда због постојања одлуке скупштине о одрицању захтева за накнаду штете. Стога, требало би снизити цензус са 10% на 5% као релевантан у погледу немогућности доношења те одлуке. Иако акционарима стоји на располагању институт побијања одлука скупштине друштва као и правила о искључењу права гласа заинтересованог лица, имајући у виду да су управо акционари ти који бирају директоре, предвиђени цензус од 10% је превисок да би друштво, а тиме и мањински акционари били адекватно заштићени, али и да би право на деривативну тужбу заживело у пракси. Исто би се могло постићи и тумачењем да се друштво, односно чланови могу предомислити по питању одрицања од захтева, што доприноси правној несигурности, будући да не постоје ограничења ни у погледу времена до када се то може учинити, нити у погледу тога колико пута се може предомислити. Подношење деривативне тужбе би се у том смислу могло третирати као право чланова да се предомисле. Поставља се питање да ли треба

применити одредбу да директор неће бити одговоран за проузроковану штету ако је поступио у складу са одлуком скупштине (чл. 415, ст. 2), уколико директор не пријави све или лажира релевантне чињенице у вези са личним интересом на основу чега скупштина друштва одобри посао са личним интересом или кршење дужности. Одговорност директора за проузроковану штету не може се искључити на тај начин, јер је дошло до повреде правила о одобравању послова са личним интересом као специјалног правила. Дакле, одредбе у делу о дужностима треба сматрати правилима посебне природе о одговорности директора, а правила из чл. 415 општим правилима. Уколико би у судској пракси био заузет другачији став, друштво би имало право да захтева поништај посла или пренос користи, али не и право на накнаду штете, чиме би одрицање од захтева за накнаду проузроковане штете било обесмишљено.

Дужност лојалности директора произилази из уговора са друштвом и у другим континенталним правним системима. Такав је случај нпр. у немачком праву, при чему се дужност лојалности сматра делом стандарда пажње, па се на случајеве повреде дужности лојалности директора примењује чл. 93, ст. 2 немачког Закона о акцијама према којем су директори одговорни друштву за проузроковану штету повредом дужности.<sup>914</sup> Ради се о унутрашњој одговорности директора (нем. *Innenhaftung*), будући да је у питању одговорност према привредном друштву, а не о спољној одговорности (нем. *Außhaftung*), тј. о одговорности према другим лицима (члановима, повериоцима).<sup>915</sup>

### 3.1.3. Одговорност чланова за проузроковану штету

Одређење одговорности чланова друштва као уговорне или вануговорне зависи од одређења извора облигација. Стицање својства члана је кључно за стицање права и обавеза члана према друштву. Стога, од значаја је *affectio societatis* или *jus fraternitatis* у том смислу.<sup>916</sup> Својство члана стиче се регистрацијом власништва над уделом, односно акцијом (чл. 143, ст. 1 и чл. 249, ст. 1 Закона о привредним друштвима). Чланови друштва су лица која оснују

---

<sup>914</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 340. За одговорност директора друштва са ограниченом одговорношћу вид. Закон о друштвима са ограниченом одговорношћу, чл. 43, ст. 2.

<sup>915</sup> Вид. нпр. Наташа Петровић Томић, *op. cit.*, стр. 42-45.

<sup>916</sup> Hervé Le Nabasque, *op. cit.*, стр. 276.

друштво или му накнадно приступе. Један од конститутивних елемената привредног друштва је оснивачки акт који може имати форму уговора о оснивању (уговорна страна није привредно друштво, јер не постоји) или одлуке о оснивању (једночлано друштво). Стога, настанак обавеза чланова друштва не подразумева закључење уговора између члана и привредног друштва. Лице које накнадно приступи друштву обавезује оснивачки акт, односно статут друштва од дана стицања својства члана. Стицање својства члана не подразумева ни закључење уговора о приступању члана друштву, између члана и друштва. Иако уговор између чланова друштва и друштва не мора да постоји, чланови имају права према привредном друштву (нпр. право на дивиденду), али и обавезе (нпр. уношење, односно уплата улога). С друге стране, стицање својства члана не подразумева стицање својства лица са посебним дужностима према друштву, јер посебне дужности немају сви чланови друштва, што није случај са директорима у односу на које стицање тог својства подразумева и стицање својства лица са посебним дужностима. Иако сви чланови друштва нису лица са посебним дужностима, нити је извор облигације у конкретном случају уговор између чланова друштва и привредног друштва, одговорност чланова друштва за проузроковану штету друштву насталу повредом дужности је уговорна одговорност, будући да постоји конкретни правни однос између њих. Тај однос је вољни и настаје оснивањем привредног друштва или приступањем члана друштву. Вољно је и стицање одређеног процента капитал учешћа од чије висине зависи стицање својства лица са посебним дужностима. Извор права и обавеза чланова друштва према друштву не може бити Закон о привредним друштвима, јер закон није правна чињеница или скуп чињеница из којих настаје правни однос, већ норме закона само признају те чињенице.<sup>917</sup> Постојање ранијег правног односа између члана друштва и привредног друштва, искључује могућност одређења одговорности члана друштва због повреде дужности према друштву као вануговорне. Дакле, ради се о уговорној одговорности која се не заснива на уговору, већ на другом вољном извору облигације. Конкретно ради се о правној чињеници стицања својства члана са значајним капитал учешћем или стицања својства контролног члана. Другачија је ситуација када се ради о одговорности

---

<sup>917</sup> Јаков Радишић, *op. cit.*, стр. 68.

контролног друштва које није члан контролисаног друштва, када се може говорити о уговорној одговорности контролног друштва на основу уговора о контроли и управљању.

У немачком Закону о акцијама не постоји одредба о општој одговорности акционара друштва за штету коју друштво претрпи, иако акционари према том Закону могу бити одговорни у посебним околностима (нпр. одговорност за недопуштена плаћања, одговорност због злоупотребе утицаја на директоре или чланове надзорног одбора да поступе на штету друштва или његових чланова), али и према правилима облигационог права.<sup>918</sup> Конкретно, може бити речи о одговорности из уговорног односа, али и о вануговорној одговорности према чл. 823 (2) и 826 немачког Грађанског законика (нпр. одговорност за штету коју су претрпели други акционари, насталу повредом дужности лојалности од стране акционара или за штету коју су претрпела друга лица због нарушавања односа поверења).<sup>919</sup>

#### 3.1.4. Солидарна одговорност лица са дужностима, са њима повезаних лица и других несавесних лица

Закон о привредним друштвима предвидео је солидарну одговорност лица са дужностима, повезаних лица и других несавесних лица са лицем са дужностима због повреде правила о одобравању послова у којима постоји лични интерес поред поништаја посла. Поред одговорности предвиђене у Закону у привредним друштвима, одговорност уговорне стране (лице са дужностима, са њим повезано лице и друга несавесна лица) може се заснивати на одговорности за поништење уговора из чл. 115 Закона о облигационим односима када је предузети правни посао од стране друштва уговор. Штета се може састојати у учињеним трошковима, одбијеним понудама за закључење уговора са другим лицима, али и у изгубљеној добити која би била остварена да је уговор правноваљан.<sup>920</sup> У том случају поставља се питање да ли је одговорност за накнаду те штете уговорне или вануговорне природе. Будући да је правни основ отпао, тј. да је уговор

<sup>918</sup> Petri Mäntysaari, *op. cit.*, стр. 385.

<sup>919</sup> *Ibid.*, стр. 386.

<sup>920</sup> Врлета Круљ, „Чл. 108. Одговорност лица кривога за ништавост уговора“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983, стр. 358.

поништен, не може бити речи о уговорној већ само о вануговорној одговорности.<sup>921</sup> За разлику од чл. 108 Закона о облигационим односима у коме се помиње кривица уговарача за закључење ништавог уговора, у чл. 115 помиње се уговарач на чијој је страни рушљивост као лице које је одговорно за накнаду штете. Та разлика послужила је појединим ауторима за тврдњу да се код ништавости ради о субјективној одговорности, а код рушљивости о објективној одговорности.<sup>922</sup> Узрок поништаја посла са личним интересом је на несавесној страни, тј. на лицу са дужностима или другом несавесном лицу, тј. у превари привредног друштва. Закон о привредним друштвима помиње и одговорност „трећег“ лица које може, а не мора бити уговорна страна. Наиме, „треће“ лице које није уговорна страна, а остварило је корист од тог правног посла, одговара солидарно са лицем са дужностима и повезаним лицем. Ради се о одговорности саучесника, односно подстрекача и помагача у проузроковању штете ако је то лице несавесно, тј. ако је знало или морало знати за постојање личног интереса лица са дужностима или са њим повезаног лица. Солидарна одговорност регулисана је у чл. 206, ст. 2 Закона о облигационим односима.<sup>923</sup>

Савесност уговорне стране искључује могућност поништаја посла, али не и солидарну одговорност за проузроковану штету привредном друштву, која проистиче из немогућности поништаја, лица са дужностима и других несавесних лица која су имала економску корист у том послу. Дакле, уколико уговор не буде поништен због савесности друге стране, не долази до поништаја посла, нити савесно лице одговара за штету коју је претрпело привредно друштво. С друге стране, лица са дужностима, повезана лица и „трећа“ несавесна лица одговарају солидарно за штету. Будући да повезана лица и „трећа“ лица могу бити одговорна иако су ван уговорног односа, при чему са привредним друштвом нису од раније у односу, не може бити речи о уговорној, већ само о вануговорној одговорности. Имајући у виду да са њима солидарно одговара лице са дужностима поставља се

---

<sup>921</sup> Вид. више о дилеми да ли се ради о уговорној или вануговорној одговорности *ibid.*, стр. 359. Постоје мишљења да би се због чињенице што су вођени преговори и што постоје елементи уговора, требало аналогно применити правила о уговорној одговорности. Вид. *ibid.*, стр. 359-360.

<sup>922</sup> Врлета Круљ, „Чл. 115. Одговорност за поништење уговора“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983, стр. 366.

<sup>923</sup> О одговорности више лица за исту штету вид. Лепосава Карамарковић, „Одговорност више лица за исту штету“, *Правни живот*, бр. 9-10/1992, стр. 1240.

питање да ли може постојати солидарна уговорна одговорност директора или чланова друштва са вануговорном одговорношћу повезаних лица и „трећих“ лица. За тако нешто нема сметње будући да је степен кривице лица са посебним дужностима намера, те да се правила о обиму накнаде штете подударају без обзира на врсту одговорности. Ради избегавања појма „треће“ лице, које може бити уговорна страна у послу са друштвом, што чини проблематичним такво означавање тог лица (Закон о привредним друштвима означава „трећим“ лицима сва лица која нису лица са посебним дужностима нити са њима повезана лица али су са њима у финансијском односу), али и због комплетнијег и јаснијег законског решења, одредбу о накнади штете због повреде правила о одобравању послова у којима постоји лични интерес, потребно је изменити на следећи начин: 1) за штету коју друштво претрпи повредом правила о одобравању послова са личним интересом неограничено солидарно са лицем са посебним дужностима одговара са њим повезано лице, несавесна друга страна у послу и друга несавесна лица која у том послу имају економски интерес; 2) друштво има право на накнаду штете од лица са посебним дужностима, повезаних лица и других несавесних лица која имају економски интерес у послу и у случају да правни посао није поништен због савесности друге стране у послу са друштвом.

Закон о привредним друштвима говори о солидарној одговорности повезаних лица и „трећих“ несавесних лица само у одредбама о повреди дужности пријављивања личног интереса. Повезана лица (али не и „трећа“ лица) могу бити тужена страна по тужби због повреде дужности избегавања сукоба интереса заједно са лицем са дужностима са којим су повезана. Законом у том случају није предвиђено да се ради о солидарној одговорности лица са посебним дужностима и повезаних лицима, па се може поставити питање да ли та лица могу одговарати солидарно. За штету одговара сваки учесник у делу у којем је проузроковао, јер не постоји општа претпоставка солидарне одговорности.<sup>924</sup> Имајући у виду да се према природи ствари ради о заједничком проузроковању штете друштву, правила о солидарној одговорности треба применити, иако је одговорност лица са дужностима уговорна за разлику од одговорности повезаних лица која је вануговорна. Одговорност повезаних лица са лицем са посебним дужностима за

---

<sup>924</sup> *Ibid.*, стр. 1239-1240.

проузроковану штету привредом друштву је вануговорна, јер између њих не постоји одређени правни однос од раније. Конкурентско друштво не може бити тужени по тужби за накнаду штете ради повреде правила о забрани конкуренције, већ привредно друштво од конкурентског друштва може захтевати само пренос користи. Уколико би дужност поштовања забране конкуренције обухватила и повезана лица, то би могао бити случај.

### 3.1.5. Кривица лица са посебним дужностима

Општи услови грађанске одговорности су штета, кривица и узрочна веза.<sup>925</sup> У теорији се више пута поставило питање да ли је противправност посебан услов одговорности или није.<sup>926</sup> Повреда дужности је кључна за утврђивање одговорности у компанијском праву, па је стога уско повезана са противправношћу. С друге стране, постоје мишљења да повреда дужности не може објаснити обавезу репарације штетника у грађанском праву.<sup>927</sup> Поставља се питање, да ли је противправност уведена као посебан услов одговорности лица са посебним дужностима због повреде дужности у вези са сукобом интереса у компанијском праву. Уколико оштећени (привредно друштво) докаже да је лице са дужностима повредило дужност и да је на тај начин проузроковало штету друштву, лице са дужностима биће одговорно за проузроковану штету због кршења дужности у вези са сукобом интереса. Дужност се састоји генерално у стављању интереса друштва испред личних интереса или бар у исту раван када се ради о дужности пријављивања личног интереса. Дакле, противправност штетне радње намеће се као услов одговорности када предузета радња подразумева стављање личног интереса лица са дужностима испред интереса друштва. Под објективном одговорношћу треба подразумевати одговорност без обзира на кривицу, тј. када постојање кривице није од значаја, док се у супротном ради о субјективној одговорности.<sup>928</sup> Кривица за повреду дужности у вези са сукобом

---

<sup>925</sup> Вид. нпр. Михаило Константиновић, *op. cit.*, стр. 80;

<sup>926</sup> Према Радишићу противправност, схваћена као кршење норме којима се директно или индиректно спречава наношење штете, је четврти услов грађанске одговорности. Вид. Јаков Радишић, *op. cit.*, стр. 221. С друге стране, Караникић Мирић сматра да противправност није посебан услов одговорности. Вид. Марија Караникић Мирић, *Кривица као основ деликтне одговорности у грађанском праву*, стр. 265-266 и 274.

<sup>927</sup> Тако *ibid.*, стр. 32.

<sup>928</sup> Марија Караникић Мирић, *Објективна одговорност за штету*, стр. 11.

интереса је условљена противправном радњом, јер суд мора расправљати о кршењу постојеће обавезе да се поступи на одређени начин. Сврставањем противправности као посебног услова одговорности, кривица се може схватити једино као субјективни однос оштећеног према радњи кршења дужности.<sup>929</sup> Само присуство личног интереса подразумева несавесност лица са дужностима, односно постојање намере да се нанесе штета друштву, па ће суд расправљати само о томе да ли је лични интерес стављен испред интереса друштва. Из тога се може закључити да је кривица лица са дужностима обухваћена противправношћу наношења штете друштву стављањем личног интереса испред интереса друштва. Томе у прилог говори законска формулација да се неће сматрати да је дошло до повреде правила о одобравању послова са личним интересом ако се у поступку докаже да није постојао лични интерес лица са дужностима, уколико је друштво предузело посао према лицима која нису лица са дужностима или са њима повезана лица (чл. 68). С друге стране, постоји необорива претпоставка о постојању личног интереса, уколико је друга страна у послу са друштвом лице са дужностима или са њим повезано лице. Дакле, радња није противправна уколико не постоји лични интерес лица са посебним дужностима, чиме се искључује присуство намере оштећења друштва. Такође, радња повреде дужности није противправна ако је правни посао предузет у интересу друштва, тј. уколико лице са дужностима није ставило лични интерес испред интереса привредног друштва, тј. чак и када су та два интереса у истој равни. Дакле, стављање личног интереса испред интереса друштва, што је противправно, подразумева намеру лица са посебним дужностима да нанесе штету друштву, односно представља скривљено поступање према објективним стандардима. С друге стране, уколико је посао био у интересу друштва, при чему је постојао лични интерес лица са дужностима и без обзира на то да ли је постојала намера лица са посебним дужностима да нанесе штету друштву, лице са дужностима неће бити одговорно, јер је према објективним критеријумима посао у интересу друштва. Да закључимо, повреда обавезе састоји се у наношењу штете друштву, односно у предузимању посла који није у интересу друштва, већ само у личном интересу лица са дужностима. Кривица у том случају није субјективна и не односи се на стање свести, већ је

---

<sup>929</sup> Вид. Марија Караникић Мирић, *Кривица као основ деликтне одговорности у грађанском праву*, стр. 276-277.

објективизирана.<sup>930</sup> Претходно значи да противправност и кривица заједно не могу бити два одвојена услова одговорности у конкретном случају. То не значи да се ради о објективној одговорности, јер се кривица лица са посебним дужностима огледа управо у стављању личног интереса испред интереса друштва чиме то лице друштву намерно наноси штету. Доказ да је посао у интересу друштва искључује одговорност лица са дужностима. Стога, правнотеоријски кривица је облик противправности, односно скривљеног поступања лица са посебним дужностима када се ради о повреди дужности пријављивања послова са личним интересом, што одговорност за проузроковану штету према природи чини субјективном одговорношћу. Слично је и у белгијском праву, јер када је дужност предвиђена законом или другим актима, кривицу представља сама повреда дужности, али уколико то није случај кривицу утврђује суд уз оцену да ли би разумно пажљиво лице у истој ситуацији поступило другачије од лица које је повредило дужност према објективним критеријумима.<sup>931</sup> С друге стране, кривица није од значаја за одговорност за повреду дужности у вези са сукобом интереса у енглеском праву, тј. ради се о објективној одговорности (енг. *strict liability*), што се не може рећи за све остале фидуцијарне дужности, као ни дужност пажње.<sup>932</sup>

Када се ради о повреди дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције питање да ли се ради о субјективној или објективној одговорности лица са посебним дужностима се додатно компликује. Доказивање да је лице са посебним дужностима нпр. користило имовину друштва без одобрења, и да је услед тог поступања друштву настала штета, довољно је да би се лице са дужностима сматрало одговорним. Противправно поступање подразумева обориву претпоставку да је лице са дужностима поступало са намером да оствари корист за себе или другог, односно да је ставило лични интерес испред интереса друштва чиме је друштву намерно нанета штета, тј. обориву претпоставку кривице. Противправност се изједначава са кривицом, односно кривица је у том случају облик противправности. Предузета радња не може бити у интересу друштва, па није потребно посебно разматрати кривицу

---

<sup>930</sup> О објективизираној (објективизованој) кривици вид. *ibid.*, стр. 326-328.

<sup>931</sup> Alexia Bertrand, Arnaud Coibion, „Shareholder Suits against the Directors of a Company, against other Shareholders and against the Company itself under Belgian Law“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 6, No. 2-3/2009, стр. 275.

<sup>932</sup> Thomas Bachner, *op. cit.*, стр. 242-244.

лица са дужностима. Наиме, одговорност лица са дужностима за повреду дужности избегавања сукоба интереса и поштовања забране конкуренције није објективне природе, већ противправност треба сматрати обликом кривице, што значи да је одговорност субјективна. Дакле, правило је да се дужник може ослободити одговорности једино доказом да није дошло до скривљеног поступања, тј. до повреде обавезе.

У нашој судској пракси поставило се питање да ли је одговорност лица са посебним дужностима за повреду дужности субјективна или објективна, при чему је суд у конкретном случају одлучивао о захтеву због повреде дужности пажње. Виши суд је заузео став да је одговорност лица са дужностима субјективна и да се заснива на кривици, док је суд ниже инстанце сматрао да се одговорност за штету проузроковану друштву заснива на чињеници да лице у питању има одређено својство у друштву, што одговорност лица са дужностима чини објективном одговорношћу.<sup>933</sup> Својство лица са посебним дужностима није само по себи услов одговорности, него његово скривљено поступање у том својству. Иако је према судској пракси кривица лица са дужностима посебан елемент одговорности за повреду дужности, према образложењу суда то се не може закључити јер „потребно је да је то лице поступало супротно чл. 32 Закона, да је такво поступање узрок последице у виду умањења имовине привредног друштва која се манифестује као стварна штета, да би оно као одговорно лице имало обавезу да по тужби акционара сноси обавезу накнаде те штете привредном друштву коме је иста проузрокована“.<sup>934</sup> Може се закључити да је у конкретном случају кривица схваћена као облик противправности, имајући у виду да суд заснива своју одлуку на томе да је лице поступало супротно чл. 32 Закона о привредним друштвима из 2004. године, тј. да је повредило дужност пажње на коју се односио поменути члан.

---

<sup>933</sup> „Одговорност лица која имају дужност према привредном друштву за штету причињену друштву није објективна и не заснива се на чињеници да имају одређено својство у друштву, већ је одговорност субјективна и заснива се на њиховој кривици.“ Сентенца из Решења Привредног апелационог суда, Пж. 1253/2010(2) од 22.4.2010. године, доступно на бази Параграф, 1.02.2014.

<sup>934</sup> Из Образложења Решења Привредног апелационог суда, Пж. 1253/2010(2) од 22.4.2010. године.

### 3.1.6. Ослобођење од одговорности

Потребно је размотрити и основе ослобођења од одговорности лица са посебним дужностима према друштву ради повреде дужности у вези са сукобом интереса према Закону о привредним друштвима. Основ ослобођења од одговорности лица са посебним дужностима према друштву за повреду дужности у вези са сукобом интереса је пристанак оштећеног. Конкретно, ради се о одобрењу повреде дужности од стране привредног друштва када се кршење дужности више не може сматрати противправним.

Поставља се питање, да ли је предвиђен посебан основ за ослобођење од одговорности у правилу којим је предвиђено да не постоји повреда правила о одобравању послова са личним интересом када је правни посао био у интересу друштва (чл. 68, тач. 1 Закона о привредним друштвима). Може се закључити да је противправно нанети штету друштву предузимањем посла који није у интересу друштва, а не предузимање посла са личним интересом без одобрења. Уколико је посао у интересу друштва, предузета радња није противправна. У сваком случају, не може бити говора о субјективној кривици као психичком односу оштећеника према штетној радњи, јер је приликом утврђивања одговорности кључно објективно мерило у виду интереса друштва, тј. да ли је предузети посао био у интересу друштва. Дакле, не ради се о основу за ослобођење од одговорности, јер не постоји штета као један од услова одговорности.

У упоредним правима постоје и други основи за ослобођење директора од одговорности. Тако нпр. у британском компанијском праву постоје два основа за ослобођење директора од одговорности за повреду дужности. Један је пристанак привредног друштва, тј. давање одобрења директору да повреди дужност, а други може бити разумно и поштено поступање директора, будући да постоји могућност суда да директора ослободи одговорности уколико је поступао разумно и поштено (чл. 1157 британског Компанијског закона).<sup>935</sup>

Према правилима домаћег облигационог права дужник се може ослободити одговорности за штету, ако докаже да није могао испунити своју обавезу због околности насталих после закључења уговора које није могао спречити, отклонити или избећи (чл. 263 Закона о облигационим односима). На пример,

---

<sup>935</sup> Derek French, Stephen Mayson, Christopher Ryan, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 28<sup>th</sup> edition 2011-2012, стр. 521.

уколико је директор привредног друштва користио имовину привредног друштва због претње по сопствени живот настале упадом разбојника у просторије друштва, при чему је дошло до оштећења скупоценог моторног возила друштва које је употребио без одобрења, директор се мора ослободити одговорности, јер се ради о вишој сили као разлогу неиспуњења обавезе.

### 3.1.7. Поништај уговора и накнада штете

Привредно друштво може захтевати поништај посла у коме је једна од страна ако је друга страна у послу несавесна, као и накнаду штете од лица са дужностима и других несавесних лица због повреде правила о одобравању послова са личним интересом. Уколико су послови са личним интересом закључени под тржишним условима они нису штетни по привредно друштво, тј. морају се сматрати пословима у интересу друштва. У том случају не може се захтевати поништај уговора, па ни накнада штете. С друге стране, уколико је разлика између обавеза уговорних страна у време закључења уговора била очигледно несразмерна, могао би се применити институт прекомерног оштећења (чл. 139 Закона о облигационим односима). Оштећено привредно друштво би по том основу могло тражити поништај уговора, осим када лице са дужностима или друго несавесно лице понуди допуну до праве вредности. У осталим случајевима не постоји могућност захтевања доплате до тржишне вредности од друге стране у послу. Уколико би се тражила доплата од друге стране то би се сматрало понудом за закључење новог уговора, односно анексом уговора. Стога, таква доплата не може се сматрати штетом у формалноправном смислу, јер се не може захтевати независно од поништаја уговора. Ипак, разлика између уговорене/непоштене цене по којој је трансакција извршена и хипотетичке/тржишне цене представља штету коју је друштво претрпело, ако уговор није поништен ради савесности друге стране у послу.<sup>936</sup> Лице са дужностима и друга несавесна лица која су имала економску корист била би дужна да солидарно накнаде штету друштву у том случају. У континенталним правним системима предвиђа се право друштва на накнаду штете због повреде дужности пријављивања послова са личним интересом, док се у британском и америчком праву поред накнаде штете друштву

---

<sup>936</sup> Више о различитим законодавним приступима у погледу доступних механизма правне заштите вид. у Luca Enríques, *op. cit.*, стр. 299-300.

даје право на пренос користи (енг. *disgorgement of profits*).<sup>937</sup> Законско решење којим је предвиђен поништај уговора и накнада штете или само накнада штете, а не и пренос користи је адекватно, будући да се у случају када је уговор поништен ради о стицању без основа што подразумева реституцију, ако је могућа. С друге стране, када посао не може бити поништен због савесности уговорне стране, право на накнаду штете од одговорних лица је ваљано средство правне заштите. Поставља се питање да ли норме о имовинској одговорности у поменутом случају имају у довољној мери одвраћајући карактер, тј. да ли предствалају довољну меру превенције од повреде дужности. Имајући у виду чињеницу да повреда дужности пријављивања послова са личним интересом лица са посебним дужностима може резултирати не само грађанском, већ и кривичном одговорношћу тог лица, чини се да је одговор на постављено питање потврдан. Одредбе о повреди дужности могле би евентуално бити допуњене и институтом дисквалификације директора.<sup>938</sup>

### 3.2. Право друштва на пренос користи

Према Закону о привредним друштвима предмет тужбеног захтева због повреде дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције може бити пренос користи коју је остварило лице са дужностима и са њим повезано лице када се ради о првопоменутој дужности, односно лице са дужностима и конкурентско друштво када се ради о другопоменутој дужности, као и накнада штете у оба случаја. Само уколико постоји пристанак привредног друштва, повреда дужности је дозвољена па тужбени захтев за пренос користи, као ни за накнаду штете неће бити усвојен. Према британском праву уколико директор искористи корпоративну прилику, при чему корист оствари друго привредно друштво, и директор и то друштво дужни су да пренесу остварену корист привредном друштву, јер су заједнички учествовали у „издавању поверења“.<sup>939</sup> Корист коју лице са дужностима оствари повредом дужности у вези

---

<sup>937</sup> *Ibid.*, стр. 303.

<sup>938</sup> О оправданости прихватања института дисквалификације директора вид. Вук Радовић, „О оправданости прихватања института дисквалификације директора“, *Право и привреда*, бр. 1-3/2010, стр. 26 и даље.

<sup>939</sup> Stephen Griffin, „Conduct amounting to a breach of the conflict of interest duty“, стр. 2.

са сукобом интереса мора вратити друштву.<sup>940</sup> За разлику од решења у британском праву, основ права на пренос користи у немачком праву није јединствен.<sup>941</sup> Пренос користи у немачком праву дозвољен је без обзира на кривицу лица са дужностима.<sup>942</sup> Примена поменутог правила односи се на случајеве примања мита у упоредном праву.<sup>943</sup> У нашем праву пренос користи стечене чињењем кривичног дела није могућ, јер се ради о стицању користи извршењем кривичног дела која мора припасти држави.<sup>944</sup> Привредно друштво има право на поништај уговора и накнаду штете у случају примања мита од стране лица са дужностима када је уговор закључен између привредног друштва и даваоца мита, јер се ради о послу са личним интересом.

### 3.2.1. Појам и обим преноса користи

У Закону о привредним друштвима није наведено да ли се ради о преносу новчане користи или може бити речи и о преносу ствари. Према природи ствари, уколико се ради о коришћењу информације, корпоративне прилике или ангажовања у конкурентском друштву не може бити речи о реституцији, тј. о враћању у природу. Може се закључити да је пренос користи у тим случајевима заправо пренос добити из конкретног посла којим је искоришћена информација, прилика или добит стечена ангажовањем у конкурентском друштву. Обим преноса користи зависи од извора обавезе.

### 3.2.2. Извор права на пренос користи

#### 3.2.2.1. Правно неосновано обогаћење

У нашем компанијском праву компензација и реституција су од подједнаког значаја будући да привредно друштво може захтевати и накнаду штете и пренос користи у случајевима повреде дужности избегавања сукоба интереса и поштовања забране конкуренције друштву од стране лица са посебним дужностима. Пренос користи, односно обавеза враћања остварене користи у

---

<sup>940</sup> Klaus J. Hopt, „Trusteeship and Conflicts of Interest in Corporate, Banking, and Agency Law: Toward Common Legal Principles for Intermediaries in the Modern Service-Oriented Society“, стр. 83. Вид. Закон о акцијама, чл. 88, ст. 2, друга реченица.

<sup>941</sup> Klaus J. Hopt, *op. cit.*, стр. 84.

<sup>942</sup> *Ibid.*

<sup>943</sup> Вид. *ibid.*, стр. 83.

<sup>944</sup> Вид. Михаило Константиновић, *op. cit.*, стр. 161-162.

српском грађанском праву настаје као последица правно неоснованог обогаћења (стицања без основа) када кривица није од значаја. Поставља се питање да ли повредом дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције долази до правно неоснованог обогаћења, тј. да ли је извор обавезе лица са посебним дужностима да пренесе корист правно неосновано обогаћење. Правно неосновано обогаћење је посебан извор облигација на основу којег настаје обавеза враћања онога што је без основа примљено.<sup>945</sup>

Стицање без основа подразумева испуњење три услова: 1) да постоји обогаћење (повећање имовине) које се може састојати у повећању активе, смањењу пасиве, односно уштеди издатака, с тим што може бити имовинско и неимовинско (нпр. стечено знање), тј. да једном лицу настане корист; 2) да постоји осиромашење лица на чији рачун је дошло до обогаћења (смањење имовине или извршен рад), тј. да је настало оштећење односно губитак другом лицу у имовинској или неимовинској сфери и 3) да не постоји правни основ обогаћења.<sup>946</sup> Корист и губитак не морају бити идентични, при чему могу настати у имовинској и у неимовинској сфери.<sup>947</sup> При томе, није од значаја да ли је лице које је претрпело губитак било способно да стекне корист.<sup>948</sup> Управо на тај начин је потребно тумачити чл. 69, ст. 2 Закона о привредним друштвима, према којем дужност избегавања сукоба интереса постоји без обзира на то да ли је друштво било у могућности да искористи имовину, информацију или корпоративну прилику, тј. сматра се да је дошло до правно неоснованог обогаћења и у том случају. Губитак осиромашеног лица не представља штету, јер право на накнаду штете подразумева одговорност штетника, док одговорност не постоји код правно неоснованог обогаћења.<sup>949</sup> Случајеви неоснованог обогаћења могу настати радњом осиромашеног (исплата недугованог, престација је извршена с обзиром на основ који се није касније остварио или је основ касније отпао), обогаћеног

---

<sup>945</sup> Михаило Константиновић, *op. cit.*, стр. 152. Вид. више о употребљеним и другим терминима у Јелена Даниловић, „Неосновано обогаћење“, *Анали Правног факултета у Београду*, бр. 1-4/2001, стр. 492-494.

<sup>946</sup> Михаило Константиновић, *op. cit.*, стр. 152-153; Јаков Радишић, *op. cit.*, стр. 293-294; Стојан Цигој, „Стицање без основа“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983, стр. 767. Вид. Закон о облигационим односима, чл. 210.

<sup>947</sup> Стојан Цигој, „Стицање без основа“, стр. 785.

<sup>948</sup> *Ibid.*, стр. 786.

<sup>949</sup> *Ibid.*, стр. 771.

(неовлашћена радња обogaћеног) или радњом трећег лица (обogaћење настало радњом трећег лица или спољним догађајем).<sup>950</sup> Иако се неосновано обogaћење везује за појам имовине, корист коју лице оствари не мора бити материјалне природе, већ је довољно да је процењива у новцу.<sup>951</sup> Неимовинско обogaћење настаје у случају употребе корпоративне прилике привредног друштва или повредом дужности поштовања забране конкуренције за коју се не може рећи да представља имовину друштва, али се неимовинско обogaћење у тим случајевима састоји у стеченом знању лица са посебним дужностима. Коришћење имовине друштва представља случај имовинског обogaћења. Поништај правног посла са личним интересом представља правно неосновано обogaћење када основ посла накнадно отпадне.<sup>952</sup> Правно неосновано обogaћење у вези са сукобом интереса подразумева осиромашење привредног друштва и обogaћење лица са посебним дужностима, при чему не постоји правни основ којим се може објаснити прелазак имовине привредног друштва на лице са дужностима или са њим повезано лице, односно конкурентско друштво. Да закључимо, основ института дужности избегавања сукоба интереса и дужности поштовања забране конкуренције је правно неосновано обogaћење као и дужности пријављивања послова са личним интересом када је тај посао поништен. У питању су верзије будући да се не ради о намери испуњења обавезе. Верзија представља недозвољено дирање у туђу правну сферу и догађаје неовлашћеног померања користи без акта испуњења, док су кондикције случајеви испуњења без основа.<sup>953</sup>

Када се ради о преносу користи коју је остварило лице са посебним дужностима у питању је неосновано обogaћење актом обogaћеника. С друге стране, када се говори о преносу користи које је остварило повезано лице или конкурентско друштво у питању је правно неосновано обogaћење радњом трећег лица, тј. радњом лица са посебним дужностима. У питању је изузетак од верзионог захтева предвиђен Законом о привредним друштвима, у коме узрок обogaћења повезаног лица, односно конкурентског друштва није узрок

---

<sup>950</sup> Михаило Константиновић, *op. cit.*, стр. 154.

<sup>951</sup> Владимир Капор, *Неосновано обogaћење у грађанском праву*, докторска дисертација, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 1951, стр. 34.

<sup>952</sup> Правилима о рушљивим пословима не негирају се општа начела о правно неоснованом обogaћењу, тј. та правила треба применити када постоји дужност враћања без одговорности. Стојан Цигој, „Стицање без основа“, стр. 801.

<sup>953</sup> *Ibid.*, стр. 774 и 777.

осиромашења привредног друштва због постојања правног основа за испуњење. Правило је код верзије да постоји идентичност узрока који доводи до обогаћења једног и осиромашења другог лица.<sup>954</sup>

Као пример може послужити куповина машине која се више не производи, а која би била од велике користи друштву, од стране директора тог друштва који је понуду за закључење уговора о продаји машине добио на основу тог својства у привредном друштву. Куповином машине директор је повредио дужност избегавања сукоба интереса, јер је искористио информацију до које је дошао на основу својства лица са посебним дужностима. Узмимо да је директор дао оставку и основао конкурентско друштво, уневши машину као улог у то друштво. Поставља се питање да ли друштво у коме је раније имао својство лица са посебним дужностима може захтевати пренос машине, вредност машине или удео у друштву и расподељену добит. У конкретном случају, бивши директор није посредник, већ је информацију искористио за себе купивши ствар. Дошло је до „промене“ информације у машину, а затим до „промене“ машине у удео, односно до промене неимовинске вредности у имовинску. У том случају, остварена корист је његов удео у конкурентском друштву и добит коју је стекао на основу својства члана. Имајући у виду да је машина део имовине конкурентског друштва, сама машина, нити њена вредност не могу се пренети на осиромашено привредно друштво. Поставља се питање да ли би се удео у конкурентском друштву или његова вредност могла сматрати коришћу која се може пренети. Правило је да ако се ствар промени, мора се вратити промењена корист.<sup>955</sup> С друге стране, коришћење корпоративне прилике не може се сматрати повредом имовинског права, па се не може говорити о промени ствари. Када корист није подобна за враћање у природу, враћа се у новцу.<sup>956</sup> Остаје на судској пракси да се изјасни по том питању, тј. да у се у конкретном примеру дозволи враћање удела или новац.

Другачија је ситуација у којој је бивши директор основао конкурентско друштво које је његовим посредством искористило информацију и купило машину. У том случају обогаћени је конкурентско друштво као савесни стицалац

---

<sup>954</sup> Вид. *ibid.*, стр. 789.

<sup>955</sup> *Ibid.*, стр. 794.

<sup>956</sup> Реституција није могућа када се ради о вредности повређеног неимовинског права, вредности рада, употребе и уживања и сл. *Ibid.*, стр. 796.

машине и посредно бивши директор као члан конкурентског друштва који учествује у расподели добити тог друштва заједно са другим члановима друштва. Дакле, треће лице, тј. лице са посебним дужностима је деловало неовлашћено само као посредник, јер његова имовина није имала улогу у преносу.<sup>957</sup> Обогаћење конкурентског друштва не састоји се у вредности машине, него уопште у могућности њеног стицања, при чему се не може рећи да само стицање машине доноси добит том друштву у даљем пословању.

Питање обима преноса користи зависи од савесности стицаоца. Према правилима о правно неоснованом обогаћењу из Закона о облигационим односима, уколико је стицалац савестан морају се вратити плодови и платити затезна камата од дана подношења захтева, односно од дана стицања ако је стицалац несавестан (чл. 214). Стицалац има право на накнаду нужних и корисних трошкова ако је био савестан, односно право на накнаду нужних трошкова и накнаду корисних трошкова до износа који представља увећање вредности у тренутку враћања ако је био несавестан (чл. 215 Закона о облигационим односима). Та правила треба применити на питања преноса добити привредног друштва и његових чланова у наведеним примерима. Приликом оцене потребно је узети у обзир да ли је обогаћени самостално допринео стварању добити.<sup>958</sup> Тако је аустралијски Виши суд заузео став да примена механизма правне заштите, тачније „полагања рачуна“ и „изведеног повереништва“, не значи преношење целокупне добити на привредно друштво, већ се мора направити пропорција у зависности од чињеница у конкретном случају.<sup>959</sup>

### 3.2.2.2. Неправо пословодство

Уопштено говорећи, за друштво може бити боље да му припадне ствар коју је лице са дужностима стекло повредом дужности, а не новчана вредност те ствари из више разлога. Тачније, ако директору прети стечај, боље је да ствар

---

<sup>957</sup> Владимир Капор, *op. cit.*, стр. 48.

<sup>958</sup> Стојан Цигој, „Стицање без основа“, стр. 818.

<sup>959</sup> John Lowry, Rod Edmunds, „The Corporate Opportunity Doctrine: The Shifting Boundaries of the Duty and its Remedies“, стр. 526-527. Вид. судску праксу у британском праву у погледу „неправог/изведеног повереништва“ које као концепт омогућава да оно што је стечено повредом дужности припадне лицу коме се дужност дугује. Bruce Butcher, „Breach of Directors' Duties: Are the Remedies Equitable?“, *International and Comparative Corporate Law Journal*, Vol. 3, No. 3/2001, стр. 380-383.

буде пренета привредном друштву, јер би у супротном друштво било стечајни поверилац, затим због тога што је у појединим случајевима тешко проценити вредност ствари, као и због тога што друштву може бити потребна баш та ствар за пословање.<sup>960</sup> Са правнотеоријског аспекта, ствар коју је директор стекао није никада била у имовини привредног друштва у коме је имао својство лица са дужностима, као ни средства којима је ствар платио, па је тешко објаснити зашто би друштво на њу имало право.<sup>961</sup> Дакле, поставља се питање може ли се применити чл. 217 Закона о облигационим односима о употреби ствари у туђу корист, када нема места примени пословодства без налога и чл. 219 о употребљавању туђе ствари у своју корист. У конкретном случају, не могу се применити правила пословодства без налога, јер не постоји намера поступања у корист другог лица, већ у сопствену корист. Према Закону о привредним друштвима изједначено је коришћење имовине, информације и прилике као предмета забране, па се стога на коришћење информације морају применити правила о коришћењу туђе ствари, иако информација и прилика нису ствари, нити имовина друштва. Коришћење туђе ствари која припада привредном друштву врши се у сопствену корист директно, или у туђу корист, тј. корист повезаног лица или конкурентског друштва, односно индиректну сопствену корист. Дакле, треће, тј. повезано лице или конкурентско друштво је дужно вратити употребљену ствар или ако то није могуће накнадити њену вредност (примена чл. 217). С друге стране, када лице са посебним дужностима употреби ствар друштва директно у своју корист, лице са посебним дужностима мора накнадити корист друштву коју је имао од те употребе (примена чл. 219). Може се закључити да су одредбама Закона о привредним друштвима разрађена правила Закона о облигационим односима о правно неоснованом обогаћењу.

С друге стране, поставља се питање, има ли места примени одредбе о неправом пословодству из чл. 227 Закона о облигационим односима према којој је предвиђено да је онај ко врши туђи посао у намери да за себе задржи постигнуте

---

<sup>960</sup> Roy Goode, „The Recovery of a Director’s Improper Gains: Proprietary Remedies for Infringement of Non-Proprietary Rights“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992, стр. 140.

<sup>961</sup> *Ibid.*, стр. 141. Гуд (*Good*) разликује корист коју је директор стекао за себе, а требао је стећи за друштво и корист која је остварена радњом која није требала бити предузета, закључујући да у првом случају друштво има право да захтева ствар (енг. *proprietary claim*), а у другом само новчану вредност ствари (енг. *personal claim*). *Ibid.*, стр. 144.

користи, иако зна да је посао туђ, дужан да на захтев онога чији је посао положи рачун као пословођа без налога и преда му све постигнуте користи. Раније се неправо пословодство решавало као верзија.<sup>962</sup> Ипак, данас се сматра ближим пословоду без налога према садржини, иако лице врши посао за себе, а не за другог.<sup>963</sup> Према општем правилу о пословоду без налога, вршењу туђег посла може се приступити само ако посао не трпи одлагање, те предстоји штета или пропуштање очигледне користи (чл. 220 Закона о облигационим односима). Стога, неправо пословодство представља изузетак од општег правила. Гестија служи да се би се постигла туђа корист, док верзија служи за искључење туђе користи.<sup>964</sup> Применом правила о неправом пословоду на ситуације повреде дужности избегавања сукоба интереса и дужности избегавања забране конкуренције, друштво би могло тражити пренос стечене ствари само ако би она била у поседу лица са посебним дужностима, али не и уколико би била у поседу конкурентског друштва или повезаног лица са лицем са дужностима. Применом правила о неправом пословоду не може се објаснити могућност преноса користи коју је остварило повезано лице или конкурентско друштво, па се не може сматрати извором обавезе тих лица. Неправо пословодство могло би се сматрати извором обавезе преноса користи лица са посебним дужностима уколико би то било повољније за привредно друштво. Применом правила о неправом пословоду друштво може захтевати пренос удела бившег директора у конкурентском друштву, а не само накнаду његове вредности што може бити повољније за друштво у раније наведеном примеру.

Имајући у виду непрецизност Закона о привредним друштвима о томе шта се сматра преносом користи и у ком обиму се корист може пренети, треба заузети став да се друштву може пренети остварена корист лица са посебним дужностима према правилима о неправом пословоду када је то повољније по друштво, иако се и тај случај може подвести под правно неосновно обogaћење. С друге стране, када се корист стиче за другога, извор права на пренос користи може бити само правно неосновано обogaћење. Дакле, одредбу о преносу користи Закона о

---

<sup>962</sup> Стојан Цигој, „Чл. 227. Неправо пословодство“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983, стр. 839 и 859.

<sup>963</sup> *Ibid.*, стр. 859.

<sup>964</sup> *Ibid.*, стр. 836.

привредним друштвима треба тумачити на начин којим се омогућава најбоља заштита интереса привредног друштва.

### 3.3. Конкуренција тужби

Имајући у виду да се Законом о привредним друштвима предвиђа право на накнаду штете и пренос користи кумулативно, поставља се питање да ли је то оправдано с обзиром на то да се ради о захтевима насталим из два различита извора облигација. Правило је да тужба из неоснованог обогаћења искључује својинску тужбу, али не и тужбу за накнаду штете против истог лица.<sup>965</sup> Ипак, те две тужбе не могу бити поднете заједно, већ овлашћено лице мора изабрати коју од тих тужби ће поднети, па само уколико тужбом из неоснованог обогаћења постигне мање, него што би то био случај са тужбом за накнаду штете, може поднети и тужбу за накнаду штете након остварења захтева из неоснованог обогаћења и то само за ту разлику против истог лица.<sup>966</sup> Повредом дужности, богати се лице са посебним дужностима, односно са њим повезано лице. Дакле, у тим случајевима може доћи до конкуренције тужби за накнаду штете ако су испуњени услови за одговорност за проузроковану штету и тужбе из неоснованог обогаћења.<sup>967</sup> Имајући у виду да је обогаћено лице са посебним дужностима несавесно, јер је повредило предвиђену забрану повреде дужности без одобрења привредног друштва, биће дужно да врати све приходе које је примило од ствари укључујући и оне које је могао да прибере али није.<sup>968</sup> Од посебног је значаја то што из исте чињенице може настати захтев из неоснованог обогаћења према једном лицу и захтев због проузроковане штете према другом.<sup>969</sup> Такав би био случај уколико би лице са дужностима прекршило забрану конкуренције, када би привредно друштво према њему могло истаћи захтев за накнаду штете, а према конкурентском друштву захтев за пренос користи. Исто се односи и на ситуацију када повезано лице са лицем са дужностима искористи корпоративну прилику, у ком случају друштво може поднети тужбу за накнаду штете против лица са дужностима и захтев из правно неоснованог обогаћења против повезаног лица са

---

<sup>965</sup> Михаило Константиновић, *op. cit.*, стр. 162-163.

<sup>966</sup> *Ibid.*, стр. 163.

<sup>967</sup> *Ibid.*, стр. 159.

<sup>968</sup> Вид. *ibid.*, стр. 160.

<sup>969</sup> *Ibid.*, стр. 163.

лицем са дужностима. Накнада претрпљене штете у целости искључује захтев из неоснованог обогаћења. Основна разлика у погледу услова за остварење права из та два различита захтева је што се у оквиру института правно неоснованог обогаћења не расправља о кривици, за разлику од случајева накнаде штете, што је од посебног значаја када се ради о тужбама против повезаних лица. Стога, успех захтева против повезаних лица када се ради о тужби из правно неоснованог обогаћења не захтева утврђивање кривице, па је против повезаних лица пожељно поднети ту врсту тужбе, а против лица са посебним дужностима тужбу за накнаду штете. С друге стране, захтев из правно неоснованог обогаћења није од користи за друштво када корист није остварена (нпр. неуспешно коришћење корпоративне прилике), па у том случају треба користити захтев за накнаду штете. У погледу односа захтева из правно неоснованог обогаћења и неправог пословодства, правило је да гестија искључује верзију ако дође до стицања та два захтева.<sup>970</sup>

У англосаксонским правним системима друштво може захтевати или пренос користи (енг. *remedy of account* или *constructive trust*) или накнаду (енг. *compensation*, тачније *equitable compensation* у Енглеској, односно *damages* у Шкотској), при чему пренос користи служи за ситуације када лице које је прекршило дужности оствари корист, а накнада када то није случај.<sup>971</sup> Поред поменутих средстава правне заштите, друштво се у британском праву штити раскидом уговора (енг. *avoidance of contract*) или изрицањем судског налога (енг. *injunction*) којим се спречава настанак или извршење посла и својинском тужбом за повраћај имовине од директора или трећег лица.<sup>972</sup> С друге стране, механизам правне заштите због кршења дужности пажње је тужба за накнаду штете.<sup>973</sup> Механизми правне заштите нису исти због тога што дужност пажње није фидуцијарна дужност, па је средство правне заштите компензаторне природе (накнада штете), док су доступна средства заштите због повреде фидуцијарних дужности реституционе природе будући да се ради о средствима правне заштите

---

<sup>970</sup> Стојан Цигој, „Чл. 227. Неправо пословодство“, стр. 836.

<sup>971</sup> John Lowry, Rod Edmunds, „The Corporate Opportunity Doctrine: The Shifting Boundaries of the Duty and its Remedies“, стр. 525; Parker Hood, *op. cit.*, стр. 7.

<sup>972</sup> Antony Zaccaroli QC, „The Company's Remedies for Breach of Directors' General Duties“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009, стр. 334.

<sup>973</sup> *Ibid.*, стр. 357.

на терену правичности.<sup>974</sup> Потребно је напоменути да иако су у британском праву кодификоване дужности, средства заштите у случају повреде дужности нису.<sup>975</sup> У америчкој правној теорији преовладава мишљење да се богаћење лица са посебним дужностима повредом дужности не може сматрати правно неоснованим обогаћењем, што је последица разликовања правичности и судског права.<sup>976</sup> У немачком праву друштво може захтевати да се правни посао који је предузео члан друштва сматра предузетим за рачун друштва уколико је предузимањем посла члан друштва са ограниченом одговорношћу повредио дужност неконкурисања друштву предвиђену уговором или актима друштва, према чл. 113 Трговинског законика.<sup>977</sup> Пренос користи друштво може тражити и према чл. 88 Закона о акцијама због повреде дужности неконкурисања друштву од стране директора. Да закључимо, кумулативно предвиђање захтева за накнаду штете и пренос користи у Закону о привредним друштвима је оправдано.

#### 3.4. Однос са правилом пословне процене

Правнотеоријски, могу се разликовати правило пословне процене које служи за заштиту директора од одговорности и доктрина о пословној процени, која би служила заштити самих пословних одлука, али такво раздвајање није прихваћено у пракси, па је од значаја само правило пословне процене.<sup>978</sup> И у

---

<sup>974</sup> Robin MacDonald, „The Companies Act 2006 and the Directors’ Duty to Disclose“, *International Company and Commercial Law Review*, Vol. 22, No. 3/2011, стр. 101.

<sup>975</sup> Parker Hood, *op. cit.*, стр. 7.

<sup>976</sup> Велики број америчких аутора сматра да повреде дужности не треба доводити у везу са правно неоснованим обогаћењем, јер то не може бити од помоћи за разумевање природе повреде, уз напомену да су повреде дужности противправне радње под оквиром правичности (енг. *equitable wrong*), за разлику од нпр. повреде уговорне обавезе или деликта (енг. *tort*) који представљају противправне радње у оквиру права (енг. *legal wrongs*). Тако Gordon Smith, *op. cit.*, стр. 1407-1408. Други аутори праве разлику између противправног обогаћења (енг. *wrongful enrichment*) које се односи на обогаћење противправном радњом и неоснованог обогаћења (енг. *unjust enrichment*), тј. обогаћења које настаје независно од противправне радње и уговора. Тако Peter Birks, „Unjust Enrichment and Wrongful Enrichment“, *Texas Law Review*, Vol. 79, No. 7/2001, стр. 1794. Стога, треба разликовати правно неосновано обогаћење од случајева повреде дужности. James J. Edelman, „Unjust Enrichment, Restitution, and Wrongs“, *Texas Law Review*, Vol. 79, No. 7/2001, стр. 1874-1875. С друге стране, могу се наћи и мишљења да је основ одговорности за повреду фидуцијарне дужности (у Канади) правно неосновано обогаћење, тј. да не треба правити разлику између основа одговорности када се ради о реституцији као механизму правне заштите за повреду дужности и реституцији као средству правне заштите за правно неосновано обогаћење. Тако Jason Brock, „The Proprietary of Profitmaking: Fiduciary Duty and Unjust Enrichment“, *University of Toronto Faculty of Law Review*, Vol. 58, No. 2/2000, стр. 186 и 212.

<sup>977</sup> Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshäuser, Mark Greene, *op. cit.*, стр. 25.

<sup>978</sup> Вид. Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 16-17.

оквиру поменуте доктрине истиче се да само постојање личног интереса директора који је донео одлуку није довољно да би се директор сматрао одговорним.<sup>979</sup>

У Сједињеним Америчким Државама постоје два виђења правила пословне процене. У питању је, с једне стране, виђење према пракси суда Делавера и с друге, виђење Америчког института за право.<sup>980</sup>

Према пракси суда Делавера на тужиоцу је терет доказивања да директор није донео одлуку, да није био информисан, да није био незаинтересован или независан или да је одлука донета поступањем са грубом непажњом, па је уколико успе на директору да докаже „целокупно поштење“ посла.<sup>981</sup> Правило пословне процене према судској пракси Делавера није стандард понашања у складу са којим директори морају поступати, већ је „стандард судске процене поступања директора“.<sup>982</sup> У питању је оборива претпоставка да су директори поступали у складу са дужношћу пажње приликом доношења пословних одлука.<sup>983</sup> Правило пословне процене чини испитивање три елемента од стране суда. Први елемент је независност приликом доношења пословне одлуке (утицај личног интереса или интереса другог лица), други је савесност, а трећи дужна пажња приликом поступка доношења одлуке.<sup>984</sup> Подразумева се да пословна одлука мора бити донета, с тим што у обзир морају бити узете, како одлуке да се предузме нека радња, тако и одлуке да се радња не предузме, иако се у начелу правило односи на делање.<sup>985</sup> Директор који је поступио у складу са правилом пословне процене не може бити одговоран за штету коју је друштво претрпело спровођењем пословне одлуке.

Према виђењу Америчког института за право, директор је савесно донео пословну одлуку, у складу са дужношћу пажње, ако није имао интерес у пословној одлуци, уколико је био информисан у обиму у којем је оправдано

---

<sup>979</sup> *Ibid.*, стр. 19.

<sup>980</sup> Douglas M. Branson, „The Rule That Isn't a Rule – The Business Judgment Rule“, *Valparaiso University Law Review*, Vol. 36, No. 3/2002, стр. 634.

<sup>981</sup> Elizabeth S. Miller, Thomas E. Rutledge, „The Duty of Finest Loyalty and Reasonable Decisions: The Business Judgment Rule in Unincorporated Business Organizations“, *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 30/2005, стр. 347.

<sup>982</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 11.

<sup>983</sup> *Ibid.*

<sup>984</sup> Вид. нпр. Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *op. cit.*, стр. 60-61.

<sup>985</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 87.

веровао да је адекватан у конкретном случају и уколико је разумно веровао да је одлука у интересу компаније.<sup>986</sup> У варијанти прихваћеној у Делаверу ради се о правној претпоставци и пребацивању терета доказивања на тужиоца, док се према опцији Америчког института за право ради о сигурној луци за директоре, јер се њихова одговорност искључује доказивањем поменутих елемената, па је тај систем повољнији за директоре, будући да им пружа сигурност.<sup>987</sup>

Елементи правила пословне процене могу се назвати материјалним аспектом правила пословне процене, док се процесни део правила у варијанти прихваћеној у Делаверу може означити његовим процесним аспектом. Материјални део правила подразумева да суд по правилу неће преиспитати саму пословну одлуку.<sup>988</sup> Дакле, пословна одлука биће заштићена ако су је донели директори који нису имали лични интерес на информисаној основи, верујући да поступају у најбољем интересу друштва.<sup>989</sup>

У нашем праву, елементи правила пословне процене представљају конститутивне елементе дужности пажње. Према Закону о привредним друштвима дужност пажње подразумева савесно извршавање послова, са пажњом доброг привредника у разумном уверењу лица да делује у најбољем интересу друштва. Тачније, у потпуности је преузет концепт правила пословне процене Америчког института за право приликом дефинисања дужности пажње.

Дужност директора да поступа у најбољем интересу привредног друштва подразумева доношење пословних одлука независно од личног или других интереса, тј. независно од утицаја било да он долази изнутра у виду личног интереса или споља као интерес других лица. Из тога се може закључити да је лојалност део дужности пажње. Са аспекта нашег права, сукоб личног интереса и интереса привредног друштва искључује потребу утврђивања да ли је директор повредио дужност пажње, што је теже доказати него да ли је повредио неки од облика дужности лојалности. У случају сукоба интереса довољно је доказати да је директор ставио лични интерес испред интереса друштва, тј. није потребно

---

<sup>986</sup> Douglas M. Branson, *op. cit.*, стр. 634-635.

<sup>987</sup> *Ibid.*, стр. 635-636.

<sup>988</sup> Одлука би могла бити испитана у „најекстремнијим“ случајевима. Julian Velasco, „Structural Bias and the Need for Substantive Review“, *Washington University Law Quarterly*, Vol. 82/2004, стр. 829.

<sup>989</sup> Gregory V. Varallo, Daniel A. Dreisbach, Blake Rohrbacher, *op. cit.*, стр. 60.

анализирати сва три елемента дужности пажње. Разумно уверење директора да су поступали у најбољем интересу друштва подразумева њихову савесност.<sup>990</sup> Да поновимо, савесност је део дужности лојалности и дужности пажње у нашем праву. С друге стране, према судској пракси у Делаверу поступање у личном интересу или другом интересу који није интерес привредног друштва искључује примену правила пословне процене. Уколико тужилац докаже да је директор имао лични интерес или да није био независан, претпоставка да је директор поступао у складу са дужношћу се обара, или другачије речено примена правила пословне процене претпоставља непостојање сукоба интереса.<sup>991</sup> У том случају примењује се други стандард судске процене под називом „тест целокупног поштења“ који се везује за дужност лојалности. Дакле, ради се о два судска стандарда везана за две различите дужности, док у нашем праву посебни судски стандарди не постоје, већ суд мора утврдити да ли је дошло до повреде дужности пажње од стране директора, анализирајући сваки од три елемента те дужности, при чему је дужност лојалности део дужности пажње.

Процесни аспект правила пословне процене подразумева претпоставку да је директор поступао у складу са дужношћу пажње, чиме је терет доказивања пребачен на тужиоца. Терет доказивања се може пребацити на директора ако друга страна представи доказе који то оправдавају, у ком случају директор мора доказати да је трансакција у потпуности била поштена, односно да је поштен правни посао и цена.<sup>992</sup> Уколико су имали неку корист од правног посла, на директорима је терет доказивања да су посао и цена поштени.<sup>993</sup> Дакле, када се ради о повреди дужности лојалности, тј. када постоји лични интерес директора терет доказивања да је посао поштен је на директору, тј. на туженом, што значи да се претпоставља да посао није поштен чим постоји лични интерес директора.<sup>994</sup> У нашем праву, не постоји претпоставка која се тиче поштења посла, већ само постојања личног интереса у послу, што не искључује могућност да је предузети посао у интересу друштва. Претходно се односи само на дужност пријављивања

---

<sup>990</sup> Слично *ibid.*, стр. 61.

<sup>991</sup> Stephen A. Radin, *op. cit.*, стр. 93-95.

<sup>992</sup> *Ibid.*, стр. 53, 62-68.

<sup>993</sup> Sandra K. Miller, „What Fiduciary Duties Should Apply to the LLC Manager After More Than a Decade of Experimentation“, стр. 591.

<sup>994</sup> У том смислу и Luca Enriques, *op. cit.*, стр. 322.

личног интереса, али не и на друге дужности у вези са сукобом интереса. Законом није предвиђено да је на директору терет доказивања да је предузети посао у интересу друштва, односно да је посао поштен уколико постоји лични интерес.

Анализом чл. 63, ст. 5 Закона о привредним друштвима, према коме су директор и друга лица која су субјекти дужности пажње дужна да докажу да су поступала у складу са истом, може се закључити да у нашем праву није прихваћен процесни аспект правила пословне процене. Терет доказивања је на туженом, што се у материјалноправном смислу може тумачити постојањем претпоставке кривице.<sup>995</sup> Да закључимо, у наше право трансплантиран је материјални аспект правила пословне процене из америчког права приликом дефинисања дужности пажње.<sup>996</sup> Особеност нашег решења је то што се под дужношћу пажње, чији је саставни део стандард пажње доброг привредника могу подвести све посебне дужности директора у компанијском праву. Дакле, однос правила пословне процене и дужности у вези са сукобом интереса у нашем праву своди се на однос дужности пажње и дужности лојалности.

Правило пословне процене не постоји у британском праву, али се другим правилима долази до истих решења у судској пракси.<sup>997</sup> Разлог неприхватања таквог правила и неуношење истог у британски Компанијски закон лежи у страху да ће се на тај начин ограничити дискреција судова у стварању права.<sup>998</sup> Правило пословне процене прихваћено је и у француском праву.<sup>999</sup> У немачком праву правило пословне процене је унесено у Закон о акцијама (чл. 93, ст. 1) са циљем да се се спречи претерана изложеност одговорности директора.<sup>1000</sup> У немачкој праву директор мора да докаже да је поступао са дужном пажњом.<sup>1001</sup>

---

<sup>995</sup> Вид. Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, стр. 132.

<sup>996</sup> О (не)оправданости прихватања правила пословне процене у наше право вид. Мирко Васиљевић, „Грађанско право и *Business Judgment Rule*“, стр. 32-35.

<sup>997</sup> Тако Yuan Zhao, *op. cit.*, стр. 192-193.

<sup>998</sup> Вид. *ibid.*

<sup>999</sup> Stefan Grundmann, *op. cit.*, стр. 266.

<sup>1000</sup> *Ibid.*, стр. 41.

<sup>1001</sup> Markus Roth, *op. cit.*, стр. 349.

## Глава VIII ЗАКЉУЧАК

Сукоб интереса у компанијскоправном смислу представља сукоб личног интереса лица са дужностима и интереса привредног друштва у правном послу или радњи који је могуће избећи, када на одлуку о предузимању посла, тј. радње може утицати лице које има дужности према друштву, чији је циљ регулисања заштита привредног друштва. Сукоб интереса није регулисан у компанијском праву Европске уније. Приступ регулисању сукоба интереса различит је у континенталним и англосаксонским правним системима. Под утицајем института англосаксонског права, у нашем праву законом су предвиђене посебне дужности којима је регулисан сукоб интереса. Сукоб интереса је од посебног значаја за повезана друштва, чије регулисање подразумева измену општег режима дужности. Лица са посебним дужностима у нашем праву имају дужности према привредном друштву, што је предвиђено законом. На тај начин интерес друштва је препознат као посебан интерес, чиме је потврђена прва хипотеза на којој се заснива ово истраживање. Заштита интереса друштва као посебног интереса је најбољи гарант за заштиту свих конститутивних интереса у оквиру привредног друштва.

Имајући у виду да лични интерес може бити испољен као интерес повезаних лица, регулисање сукоба интереса намеће потребу њиховог дефинисања. Компанијско право наслања се на рачуноводствено право у том погледу, што за последицу има предвиђање прешироког круга субјеката посебних дужности у нашем праву. Потврђена је хипотеза да је контрола кључна за одређење лица са посебним дужностима према привредном друштву. Стога, требало би *искључити члана са значајним капитал учешћем из круга лица са посебним дужностима*. С друге стране, *потребно је предвидети да чланови друштва имају посебну дужност пријављивања личног интереса, и када имају мање од 25% гласачких права, ако су испуњени додатни услови*.

Потврђена је хипотеза да је дужност пажње крунска дужност у српском праву, која обухвата дужност лојалности. Дужности у вези са сукобом интереса представљају конкретизацију дужности лојалности, чиме је потврђена и трећа

хипотеза. Савесност није посебна дужност у компанијском праву, већ је део дужности пажње и дужности лојалности. Између дужности и обавеза може се ставити знак једнакости, па се оправдано поставља питање да ли су посебне дужности неопходне за успешно регулисање сукоба интереса, а поготово да ли је дужност пажње потребна у српском компанијском праву, с обзиром на то да су Законом о облигационим односима предвиђени стандарди понашања у извршавању обавеза и остваривању права, начело савесности и поштења и пажња доброг привредника. Иако привредно друштво може остварити права према лицима са посебним дужностима применом правила о уговорној одговорности и правно неоснованог обогаћења, не може се занемарити специфичност односа у компанијском праву који захтевају посебно уређење, што у крајњој линији судовима олакшава посао. Стога, у *Закону о привредним друштвима уместо о дужности пажње, може се говорити о обавези поступања са пажњом доброг привредника, под којом би се подразумевало и савесно поступање у интересу привредног друштва лица са посебним обавезама према привредном друштву.* Такав приступ уважава српску грађанскоправну традицију, што га чини лакше примењивим у пракси.

Дужности у вези са сукобом интереса су дужност пријављивања личног интереса, дужност избегавања сукоба интереса и дужност поштовања забране конкуренције. Потребно је *избацити из употребе појам „треће“ лице у оквиру дужности пријављивања личног интереса, јер „треће“ лице може бити једна од уговорних страна. С тим у вези, не треба везивати могућност за поништај посла за савесност „трећег“ лица, као што је то учињено у Закону, јер оно може, а не мора бити друга страна у послу са друштвом, већ искључиво за савесност друге стране.* Потребно је *исправити грешке у погледу надлежности за одобрење послова са личним интересом и допунити их на одговарајући начин.* Потребно је *изменити, односно усагласити правила у вези са заступништвом, која се преклапају са правилима у вези пријављивања личног интереса.* Потребно је *предвидети забрану учествовања у расправи заинтересованом лицу, али и омогућити му да буде саслушано.*

Потврђена је хипотеза да дужност избегавања сукоба интереса и дужност поштовања забране конкуренције имају исту природу. Стога, није оправдано

предвиђене различитих права привредног друштва због повреде тих дужности. Потребно је уврстити бивше директоре у субјекте дужности избегавања сукоба интереса. Дужност поштовања забране конкуренције требала би бити диспозитивног карактера. Потребно је укинути забрану било каквог ангажовања у конкурентском друштву, укључујући запослење и стицање својства члана и оснивача, осим ако на тај начин лице стиче својство лица са посебним дужностима према конкурентском друштву. С друге стране, требало би уврстити интерес повезаних лица у дефиницију забране конкуренције.

Законом су предвиђене тужбе због повреде дужности које може поднети друштво или чланови друштва деривативно против лица која су повредила дужност. Имајући у виду да деривативна тужба није заживела у пракси, потребно је изменити законски режим у циљу подстицања чланова да користе то право. Измене би требале да иду у правцу регулације питања трошкова поступка по деривативној тужби на повољнији начин за чланове друштва, предвиђања поверилаца као лица која могу поднети деривативну тужбу и омогућавања подношења вишеструке деривативне тужбе без обзира на начин повезивања друштава. Потребно је решити питање надлежности за доношење одлуке о поступању по претходном захтеву, као и допунити правила о надлежности за доношење одлуке о покретању поступка због повреде посебних дужности.

Одговорност лица са посебним дужностима за проузроковану штету привредном друштву је уговорна одговорност, будући да права и обавезе чланова друштва и директора према привредном друштву произилазе из ранијег правног односа. Извор обавеза је својство члана, односно функција директора. У оквиру института дужности у компанијском праву противправност је посебан услов одговорности који обухвата кривицу, односно представља њен облик.

Друштво има право да захтева пренос користи од лица са посебним дужностима и са њим повезаних лица. Извор права друштва на пренос користи је правно неосновано обogaћење, али у појединим случајевима, то може бити и неправно пословодство. Остаје на судској пракси да се изјасни у том погледу, будући да Закон о привредним друштвима не даје конкретнија упутства. На крају, потврђена је и последња хипотеза да сукоб интереса искључује примену правила пословне процене. Није потребно доказивати да је дошло до повреде дужности

пажње испитивањем свих елемената те дужности, уколико постоји сукоб интереса. Однос правила пословне процене и сукоба интереса у нашем праву своди на однос дужности пажње и дужности лојалности.

## ЛИТЕРАТУРА

### 1. Домаћа

АНТИЋ Оливер *et al.* (ур.), *Лексикон грађанског права*, Номос, Београд, 1996.

АРСИЋ Зоран, „Забрана вршења права гласа у скупштини акционарског друштва“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2003.

АРСИЋ Зоран, „Клаузула конфликтности интереса“, *Право – теорија и пракса*, бр. 8/1997.

ВАСИЉЕВИЋ Мирко, „Грађанско право и *Business Judgment Rule*“, *Правни живот*, бр. 11/2011.

ВАСИЉЕВИЋ Мирко, „Држава и привреда“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2013.

ВАСИЉЕВИЋ Мирко, „Корпоративно управљање и агенцијски проблеми“, *Анали Правног факултета Универзитета у Београду*, бр. 2/2009.

ВАСИЉЕВИЋ Мирко, *Компанијско право – право привредних друштава*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2013.

ВАСИЉЕВИЋ Мирко, *Корпоративно управљање – изабране теме*, Удружење правника у привреди Србије, Београд, 2013.

ВАСИЉЕВИЋ Мирко, *Корпоративно управљање – правни аспекти*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2007.

ВОДИНЕЛИЋ Владимир В., *Грађанско право, Увод у грађанско право и Општи део грађанског права*, Правни факултет Универзитета Унион, Службени гласник, Београд, 2012.

ВУЈИСИЋ Драган, „Сукоб интереса у вођењу послова привредног друштва“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2006.

ГАМС Андрија, ЂУРОВИЋ Љиљана, *Увод у грађанско право*, Номос, Београд, 1991.

ДАНИЛОВИЋ Јелена, „Неосновано обогаћење“, *Анали Правног факултета у Београду*, бр. 1-4/2001.

ЈАНКОВЕЦ Ивица, „О уговорима између предузећа и чланова управе предузећа“, *Правни живот*, бр. 9-10/1993.

ЈЕВРЕМОВИЋ ПЕТРОВИЋ Татјана, *Прекогранична спајања друштава у праву ЕУ*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2010.

ЈОВАНОВИЋ Небојша, „Побијање правног субјективитета компанија“, *Правни живот*, бр. 10/1997.

ЈОВАНОВИЋ Небојша, *Берзанско право*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2009.

КАПОР Владимир, *Неосновано обогаћење у грађанском праву*, докторска дисертација, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 1951.

КАРАМАРКОВИЋ Лепосава, „Одговорност више лица за исту штету“, *Правни живот*, бр. 9-10/1992.

КАРАНИКИЋ МИРИЋ Марија, *Кривица као основ деликтне одговорности у грађанском праву*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2009.

КАРАНИКИЋ МИРИЋ Марија, *Објективна одговорност за штету*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2013.

КОНСТАНТИНОВИЋ Михаило, *Облигационо право према белешкама са предавања професора др М. Константиновића*, Београд, 1962.

КРУЉ Врлета, „Неважност уговора“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983.

КРУЉ Врлета, „Чл. 108. Одговорност лица кривог за ништавост уговора“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983.

КРУЉ Врлета, „Чл. 115. Одговорност за поништење уговора“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983.

ЛЕПЕТИЋ Јелена, „О појму *insider*-а у праву Сједињених Америчких Држава“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2010

ЛЕПЕТИЋ Јелена, „Право акционара на постављање питања“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2013.

МАРКОВИЋ Мирјана, „Проблем сукоба интереса између брокерско-дилерског друштва и његових клијената“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2009.

МИТРОВИЋ Добросав, „Чл. 262. Дејство обавеза“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983.

ПЕРОВИЋ Слободан, „Основ уговорне и деликтне одговорности“, *Правни живот*, бр. 3-4/2004.

ПЕРОВИЋ Слободан, *Облигационо право, Књига прва*, седмо издање, Београд, 1990.

ПЕТРОВИЋ ТОМИЋ Наташа, *Осигурање од одговорности директора и чланова управног одбора акционарског друштва*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2011.

ПОЗНИЋ Боровоје, РАКИЋ-ВОДИНЕЛИЋ Весна, *Грађанско процесно право*, Савремена администрација, Београд, 1999.

РАДИШИЋ Јаков, *Облигационо право, општи део*, шесто, прерађено и допуњено издање, Номос, Београд, 2000.

РАДОВИЋ Вук, „Златни падобрани, корпоративно управљање и тржиште корпоративне контроле“, *Право и привреда*, бр. 1-4/2008.

РАДОВИЋ Вук, „О оправданости прихватања института дисквалификације директора“, *Право и привреда*, бр. 1-3/2010.

РАДОВИЋ Вук, „О потреби за специфичним правним уређењем корпоративних зајмова“, *Анали Правног факултета Универзитета у Београду*, бр. 2/2010.

РАДОВИЋ Вук, „Утицај агенцијских проблема на право акционарских друштава и корпоративно управљање“, у: Мирко Васиљевић, Вук Радовић (ур.), *Корпоративно управљање – зборник радова*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2008.

РАДОВИЋ Вук, *Мере одбране акционарског друштва од преузимања контроле*, Правни факултет Универзитета у Београду, Јавно предузеће „Службени гласник“, Београд, 2008.

РАДОВИЋ Вук, *Накнада члановима управе акционарског друштва, Препоруке добре праксе корпоративног управљања*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2011.

САВКОВИЋ Владимир, *Деривативне акционарске тужбе*, Правни факултет у Подгорици, Подгорица, 2004.

СТОЈАНОВИЋ Драгољуб, *Савесност и поштење у промету*, Савремена администрација, Београд, 1973.

ЦИГОЈ Стојан, „Проузроковање штете“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983.

ЦИГОЈ Стојан, „СТИЦАЊЕ БЕЗ ОСНОВА“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983.

ЦИГОЈ Стојан, „Чл. 227. Неправо пословодство“, у: Борислав Благојевић, Врлета Круљ (ур.), *Коментар Закона о облигационим односима*, I књига, друго издање, Савремена администрација, Београд, 1983.

## 2. Страна

ABEGGLEN Sandro, „Investment Research: How to Solve Conflicts of Interest More Efficiently“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007.

ADAMS Edward S., „Bridging the Gap between Ownership and Control“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 34, No. 2/2009.

ALCES Kelli A., „Debunking the Corporate Fiduciary Myth“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 35, No. 2/2009.

ALLEN William T., „The Corporate Director’s Fiduciary Duty of Care and the Business Judgment Rule Under U.S. Corporate Law“, у: Klaus J. Hopt, Hideki Kanda, Mark J. Roe, Eddy Wymeersch, Stefan Prigge (eds.), *Comparative Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research*, Oxford, New York, 1998.

ALLEN William T., KRAAKMAN Reinier, SUBRAMANIAN Guhan, *Commentaries and Cases on the Law of Business Organization*, 3<sup>rd</sup> edition, Wolters Kluwer, Law & Business, Austin, Boston, Chicago, New York, The Netherlands, 2009.

AMERICAN BAR ASSOCIATION, Section of Business Law, Committee on Corporate Laws, *Corporate Directors Guidebook*, 5<sup>th</sup> edition, 2007.

ANABTAWI Iman, STOUT Lynn, „Fiduciary Duties For Activist Shareholders“, *Stanford Law Review*, March 2008.

ARMOUR John, HANSMANN Henry, KRAAKMAN Reinier, „Agency Problems and Legal Strategies“, in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

ARNOLD M. Thomas, „Shareholder Duties Under State Law“, *Tulsa Law Journal*, Vol. 28/1992-1993.

ARNOLD Mark, „General Duties of Directors“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

ARNOLD Mark, „The Duty to exercise Reasonable Care, Skill and Diligence“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

ARNOLD Mark, HAYWOOD Marcus, „Duties to Avoid Conflicts of Interest and not to Accept Benefits from Third Parties“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

ARNOLD Mark, HAYWOOD Marcus, „Duty to Promote Success of the Company“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

ARNULL Anthony, „What is a General Principle of EU Law“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (ed.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011.

ART Robert C., „Shareholder Rights and Remedies in Close Corporations: Oppression, Fiduciary Duties, and Reasonable Expectations“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 28, No. 3/2003.

ATANASOV Vladimir, BLACK Bernard, CICCOTELLO Conrad S., „Self-dealing by corporate insiders: Legal constraints and loopholes“, in: Claire A. Hill, Brett H. McDonnell (eds.), *Research Handbook on the Economics of Corporate Law*, Cheltenham, Northampton, 2012.

- ATKINSON Rob, „Obedience as the Foundation of Fiduciary Duty”, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 34, No. 1/2008.
- BACHNER Thomas, *Creditor Protection in Private Companies, Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*, Cambridge University Press, Cambridge, New York, 2009.
- BAHAR Rashid, „Executive Compensation: Is disclosure enough?“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007.
- BAHAR Rashid, MORAND Antoine, „Taking conflict of interest in corporate law seriously – direct and indirect rules addressing the agency problem“, in: Anne Peters, Lukas Handschin, Daniel Högger (eds.), *Conflict of Interest in global, Public and Corporate Governance*, Cambridge University Press, Cambridge, New York, 2012.
- BAHAR Rashid, THÉVENOZ Luc, „Conflicts of Interest: Disclosure, Incentives, and the Market“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007.
- BARBIĆ Jakša, *Pravo društava, Knjiga druga, Društva kapitala*, četvrto izdanje, Organizator, Zagreb, 2007.
- BARBIĆ Jakša, *Pravo društava, Knjiga prva, Opći dio*, treće, izmijenjeno izdanje, Organizator, Zagreb, 2008.
- BAUMS Theodor, SCOTT Kenneth E., „Taking Shareholders Protection Seriously? Corporate Governance in The United States and Germany“, *American Journal of Comparative Law*, Vol. 53/2005.
- BERLE Adolf A., MEANS Gardiner C., *The Modern Corporation and Private Property*, revised edition, Harcourt, Brace & World, Inc. New York, 1968.
- BERTRAND Alexia, COIBION Arnaud, „Shareholder Suits against the Directors of a Company, against other Shareholders and against the Company itself under Belgian Law“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 6, No. 2-3/2009.
- BIRKS Peter, „Unjust Enrichment and Wrongful Enrichment“, *Texas Law Review*, Vol. 79, No. 7/2001.

BLACK Bernard S., „The Core Fiduciary Duties of Outside Directors“, *Asia Business Law Review*, No. 3-16/2001.

BLACK Bernard, KRAAKMAN Reinier, „A Self-Enforcing Model of Corporate Law“, *Harvard Law Review*, Vol. 109/1996.

BOUVERESSE Julia, *Les conflits d'intérêts en droit des sociétés*, thèse de doctorat en droit, présentée et soutenue publiquement le 12 juillet 2006, Université Robert Schuman – Strasbourg III, Faculté de droit, de sciences politique et de gestion.

BOYLE A. J., „Directors' Fiduciary Duties: The Continuing Problem of Effective Enforcement“, *Forum Internazionale on Commercial Law and Arbitration*, No. 10, October 1987, Kluwer Law and Taxation Publishers, Deventer, предавање, 1987.

BOYLE Anthony J., „The Private Law Enforcement of Directors' Duties“, in: Klaus J. Hopt, Gunther Teubner (eds.), *Corporate Governance and Directors' Liabilities, Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility*, Walter de Gruyter, Berlin, New York, 1985.

BRANSON Douglas M., „The Rule That Isn't a Rule – The Business Judgment Rule“, *Valparaiso University Law Review*, Vol. 36, No. 3/2002.

BRINKMAN Tobias, „Minority Protection under Section 459 of the Companies Act 1985, A Comparison with the Law of the German GmbH (Private Limited Company)“, *European Business Law Review*, Vol. 13, No. 1/2002.

BROCK Jason, „The Proprietary of Profitmaking: Fiduciary Duty and Unjust Enrichment“, *University of Toronto Faculty of Law Review*, Vol. 58, No. 2/2000.

BRODIE Douglas, „The Employment Relationship and Fiduciary Obligation“, *Edinburgh Law Review*, Vol. 16, No. 2/2012.

BROWN Edward, WORTHINGTON Sarah, „Directors' Terms of Service“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

BROWN Grover C., MAIMONE Michael J., SCHOELL Joseph C., „Director and Advisor Disinterestedness and Independence under Delaware Law“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 23/1998.

BROWN Robert J., GOPALAN Sandeep, „Opting Only in: Contractarians, Waiver of Liability Provision, and Race to the Bottom“, *Indiana Law Review*, Vol. 42/2009.

BUTCHER Bruce, „Breach of Directors’ Duties: Are the Remedies Equitable?“, *International and Comparative Corporate Law Journal*, Vol. 3, No. 3/2001.

CAMPBELL Rutheford B. Jr., FROST Christopher W., „Managers’ Fiduciary Duties in Financially Distressed Corporations: Chaos in Delaware (and Elsewhere)“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 32, No. 3/2007.

CARRAD David Clayton, „The Corporate Opportunity doctrine in Delaware: A Guide to Corporate Planning and Anticipatory defensive Measures“, *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 2, No. 1/1977.

CHEW Pat K., „Competing Interests in the Corporate Opportunity Doctrine“, *North Carolina Law Review*, Vol. 67/1988-1989.

CHIVERS QC David, SHAW Ben (eds.), *The Law of Majority Shareholder Power, Use and Abuse*, Oxford University Press, New York, 2008.

CHRISTIE Michael, „The Director’s Fiduciary Duty not to Compete“, *The Modern Law Review*, Vol. 55, No. 4/1992.

CLARK Robert Charles, *Corporate Law*, Little, Brown and Company, Boston, Toronto, 1986.

CLARKE Blanaid, „Directors’ Duties in a Changing World: Lesson from the Cadbury Plc Takeover“, *European Company Law*, Vol. 7, No. 5/2010.

CONAC Pierre-Henri, „Director’s Duties in Groups of Companies – Legalizing the Interest of the Group at the European Level“, *European Company and Financial Law Review*, No. 2/2013.

CONAC Pierre-Henri, ENRIQUES Luca, GELTER Martin, „Constraining Dominant Shareholder’ Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany and Italy“, *European Company and Financial Law Review*, No. 4/2007.

COURET Alain, „The Approach of Conflicts of Interests in the Framework of European Business Community Law“, *European Business Law Review*, Vol. 21, No. 1/2010.

COURTNEY Thomas B., „Fettering Director’s Discretion“, *Company Lawyer*, Vol. 16, No. 8/1995.

COZIAN Maurice, VIANDIER Alain, DEBOISSY Florence, *Droit des sociétés*, 18<sup>e</sup> edition, LexisNexis SA, Paris, 2005.

DAILLE-DUCLOS Brigitte, „Le devoir de loyauté du dirigeant“, *Le Semaine Juridique Entreprise et Affaires*, N<sup>o</sup> 39, 24 septembre 1998.

- DALLEY Paula J., „Fiduciary Duties and Business Associations“, *Delaware Journal of Corporate Law*, 2001.
- DALLEY Paula J., „Shareholder (And Director) Fiduciary Duties And Shareholder Activism“, *Houston Business and Tax Law Journal*, Vol. 8, No. 2-3/2008.
- DAVIES Paul L., „Directors’ Fiduciary Duties and Individual Shareholder“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992.
- DAVIES Paul L., WORTHINGTON Sarah, *Gower & Davies Principles of Modern Company Law*, 9<sup>th</sup> edition, Sweet & Maxwell, London, 2012.
- DAVIES Paul, HOPT Klaus, „Control Transaction“, in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.
- DE SOLA CANIZARES Felipe, „The Rights of Shareholders“, *International and Comparative Law Quarterly*, Vol. 2, No. 4/1953.
- DE WULF Hans, „Direct shareholder suits for damages based on reflective loss“, in: Stefan Grundmann *et al.* (eds.), *Festschrift für Klaus J. Hopt zum 70. Geburtstag am 24. August 2010, Unternehmen, Markt und Verantwortung*, Band 1, De Gruyter, Berlin, New York, 2010.
- DEAKIN Simon, HUGHES Alan, „Economics and Company Law Reform – A Fruitful Partnership“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Volume 3/1999: Directors’ Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000.
- DIGNAM Alan, LOWRY John, *Company Law*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.
- DONALD David C., „Shareholder Voice and Its Opponents“, *Journal of Corporate Law*, Vol. 5, No. 2/2005.
- DORRESTEIN Adriaan, MONTEIRO Tiago, TEICHMANN Christoph, WERLAUFF Erik, *European Corporate Law*, 2<sup>nd</sup> edition, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2009.
- DU PLESSIS Jean J., SAENGER Ingo, „The General Meeting and the Management Board as Company Organs“, in: Jean J. du Plessis, Bernhard Großfeld, Claus Luttermann, Ingo Saenger, Otto Sandrock, Matthias Casper (eds.), *German Corporate*

*Governance in International and European Context*, 2<sup>nd</sup> edition, Springer – Verlag, Berlin, Heidelberg, 2012.

DU PLESSIS Jean J., SAENGER Ingo, „The Supervisory Board as Company Organ“, in: Jean J. du Plessis, Bernhard Großfeld, Claus Luttermann, Ingo Saenger, Otto Sandrock, Matthias Casper (eds.), *German Corporate Governance in International and European Context*, 2<sup>nd</sup> edition, Springer – Verlag, Berlin, Heidelberg, 2012.

EASTERBROOK Frank H., FISCHER Daniel R., *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 1991.

EDELMAN James J., „Unjust Enrichment, Restitution, and Wrongs“, *Texas Law Review*, Vol. 79, No. 7/2001.

EIDENMÜLLER Horst, „Abuse of Law in the Context of European Insolvency Law“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (ed.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011.

EISENBERG Melvin Aron, „Self-Interested Transactions in Corporate Law“, *Journal of Corporation Law*, Vol. 13/1988.

ELLIS Mark Vincent, *Corporate and Commercial Fiduciary Duties*, Carswell Thomson Professional Publishing, Ontario, 1995.

ENGLE Eric, *The Company Law of the United States of America*, printed in Great Britain by Amazon.co.uk, Ltd., Marston Gate, 2012.

ENGSIG SØRENSEN Karsten, „Disclosure in EU Corporate Governance – A Remedy in Need of Adjustment“, *European Business Organization Law Review*, Vol. 10, No. 2/2009.

ENGSIG SØRENSEN Karsten, „Duty of loyalty for shareholders – a possible remedy for conflicts in SMEs?“, in: Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *Company Law and SMEs*, Thomson Reuters Professionals A/S, København, 2010.

ENGSIG SØRENSEN Karsten, „What is a General Principle of EU Law? A Response“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (ed.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011.

ENRIQUES Luca, „The Law on Company Directors’ Self-Dealing: A Comparative Analysis“, *International and Comparative Corporate Law Journal*, Vol. 2, No. 3/2000.

ENRIQUES Luca, HANSMANN Henry, KRAAKMAN Reinier, „The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non-Shareholders Constituencies“,

in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

ENRIQUES Luca, HERTIG Gerard, KANDA Hideki, „Related-Party Transaction“, in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

FARRAR John H, WATSON Susan, „Self-Dealing, Fair Dealing and Related Party Transaction – History, Policy and Reform“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 11, No. 2/2011.

FINN Paul, „Fiduciary Law and the Modern Commercial World“ in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992.

FLANNIGAN Robert, „Fiduciary duties of shareholders and directors“, *Journal of Business Law*, May 2004.

FLEISCHER Holger, „Disguised Distributions and Capital Maintenance in European Company Law“, in: Marcus Lutter (ed.), *Legal Capital in Europe, European Company and Financial Law Review*, Special Volume 1, De Gruyter Recht, Berlin, 2006.

FLEISCHER Holger, „The Responsibility of the Management and Its Enforcement“, in: Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter, Eddy Wymeersch (eds.), *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2004.

FLEISCHER Holger, „Zum Inhalt des „Unternehmensinteresses“ im GmbH-Recht“, *GmbHHR*, 2010.

FRANKEL Tamar, „United States Mutual Fund Investors, Their Managers and Distributors“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007.

FRANKEL Tamar, *Fiduciary Law*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2011.

FRENCH Derek, MAYSON Stephen, RYAN Christopher, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 28<sup>th</sup> edition 2011-2012, Oxford University Press, Oxford, New York, 2011.

GLOVER John, *Commercial Equity, Fiduciary Relationship*, Butterworths, Sydney-Adelaide, 1995.

GODON Laurent, „Précisions quant au fondement juridique du devoir de loyauté du dirigeant social envers les associés“, *Revue de sociétés*, 11 avril 2005.

GOLD Andrew S., „The New Concept of Loyalty in Corporate Law“, *UC Davis Law Review*, Vol. 43/2009.

GOODE Roy, „The Recovery of a Director’s Improper Gains: Proprietary Remedies for Infringement of Non-Proprietary Rights“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992.

GOODISON Adam, „Directors and Other Officers: Requirement and Definitions“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

GORDLEY James, „The Abuse of Rights in the Civil Law tradition“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (eds.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011.

GOSHEN Zohar, „Conflicts of Interest In Publicly-Traded and Closely-Held Corporations: A Comparative and Economic Analysis“, *Theoretical Inquiries in Law*, July 2005.

GOSHEN Zohar, „Controlling Corporate Self-Dealing – Convergence or Path-Dependency“, in: Curtis J. Milhaupt (ed.), *Global Markets, Domestic Institutions – Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, Columbia University Press, New York, 2003.

GOSHEN Zohar, „The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality“, *California Law Review*, Vol. 91, No. 2/2003.

GOUVIN Eric J., „Resolving the Subsidiary Director’s Dilemma“, *Hastings Law Journal*, January 1996.

GRAHAM Peter, „The Statutory Regulation of Financial Services in the United Kingdom and the Development of Chinese Walls in Managing Conflict of Interest“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992.

GRANTHAM Ross, „Can Directors Compete with the Company?“, *The Modern Law Review*, Vol. 66/2003.

GRANTHAM Ross, „The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders“, *Cambridge Law Journal*, Vol 57, No. 3/1998.

GRAVESON R. H., *The Spirit of English Law*, Vol. LX, No. 2/1948.

GRELON Bernard, „Shareholders’ Lawsuits against the Management of the Company and its Shareholders under French Law“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 6, No. 2-3/2009.

GRIFFIN Stephen, „Conduct amounting to a breach of the conflict of interest duty“, *Company Law Newsletter*, Vol. 268, No. 1-3/2010.

GRIFFIN Stephen, „Establishing the liability of a director of a corporate director: issues relevant to disturbing corporate personality“, *Company Lawyer*, Vol. 34, No. 5/2013.

GRIFFIN Stephen, *Company Law Handbook*, The Law Society, London, 2008.

GRIFFITHS Andrew, „Fair and Efficient Conflict of Interest Resolution? An Analysis of the Extent of the Obligations on Interested Directors in the Light of the Law Commissions’ Report“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Volume 3/1999: Directors’ Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000.

GRIFFITHS Martin QC, WORTHINGTON Sarah, „Appointment of the Directors“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

GRUNDMANN Stefan, *European Company Law, Organization, Finance and Capital Markets*, 2<sup>nd</sup> edition, Intersentia, Cambridge, Antwerp, Portland, 2012.

HANSMANN Henry, KRAAKMAN Reinier, „The End of History for Corporate Law“, *Georgetown Law Journal*, Vol. 89/2001.

HANSMANN Henry, KRAAKMAN Reinier, SQUIRE Richard, „The New Business Entities In Evolutionary Perspective“, in: Joseph A. McCahery, Levinus Timmerman, Erik P.M. Vermeulen (eds.), *Private Company Law Reform, International and European Perspectives*, The Hague, 2010.

HASKELL MURRAY J., „’Latchkey Corporations’: Fiduciary Duties in Wholly Owned, Financially Troubled Subsidiaries“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 36, No. 2/2011.

HAYWOOD Marcus, „Duty to Declare Interest in Proposed Transactions or Arrangement“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

HAYWOOD Marcus, „The Duty to Exercise Independent Judgment“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009,

HESSELINK Martijn W., „The Concept of Good Faith“, in: A. S. Hartkamp *et al.* (eds.), *Toward a European Civil Code*, 3<sup>rd</sup> edition, Nijmegen and The Hague, London, Boston, 2004.

HILL Claire A., MCDONNELL Brett H., „Fiduciary duties: The emerging jurisprudence“, in: Claire A. Hill, Brett H. McDonnell (eds.), *Research Handbook on the Economics of Corporate Law*, Cheltenham, Northampton, 2012.

HILL Claire, MCDONNELL Brett, „Sanitizing Interested Transactions“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 36, No. 3/2011.

HIRT Hans C., „Ratification of Breaches of Directors’ Duties: The Implications of The Reform Proposal Regarding The Availability of Derivative Actions“, *Company Lawyer*, Vol. 27, No. 7/2004.

HIRT Hans C., „The law on corporate opportunities in the Court of Appeal: Re Bhullar Bros Ltd“, *Journal of Business Law*, November 2005.

HIRT Hans-Christoph, „The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company’s Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?“, *European Business Law Review*, Vol. 14, No. 5/2003.

HOOD Parker, „Director’s Duties under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 13, No. 1/2013.

HOPT Klaus J., „Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation“, *The American Journal of Comparative Law*, Vol. 59, No. 1/2011.

HOPT Klaus J., „Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors, A Comparative Analysis“, *European Company and Financial Law Review*, No. 2/2013.

HOPT Klaus J., „Director’s Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992.

HOPT Klaus J., „Obstacles to corporate restructuring: observations from a European and German perspective“, in: Michel Tison, Hans de Wulf, Christoph Van der Elst, Reinhard Steennot (eds.), *Perspectives in Company Law and Financial Regulation*, Cambridge University Press, Cambridge, New York, 2009.

HOPT Klaus J., „Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors' Conflicts of Interest“, in: Klaus J. Hopt, Gunther Teubner, (eds.), *Corporate Governance and Directors' Liabilities, Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility*, Walter de Gruyter, Berlin, New York, 1985.

HOPT Klaus J., „The German Two-Tier Board: Experiences, Theories, Reforms“, in: Klaus J. Hopt, Hideki Kanda, Mark J. Roe, Eddy Wymeersch, Stefan Prigge (eds.), *Comparative Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research*, Oxford, New York, 1998.

HOPT Klaus J., „Trusteeship and Conflicts of Interest in Corporate, Banking, and Agency Law: Toward Common Legal Principles for Intermediaries in the Modern Service-Oriented Society“, in: Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter, Eddy Wymeersch (eds.), *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2004.

HUBER Ulrich, HABERSACK Mathias, „Special Rules for Shareholder Loans: Which Consequences Would Arise for Shareholder Loans if the System of Legal Capital Should be Abolished?, in: Marcus Lutter (ed.), *Legal Capital in Europe, European Company and Financial Law Review*, Special Volume 1, De Gruyter Recht, Berlin, 2006.

IBRAHIM Darian M., „Individual or Collective Liability for Corporate Directors“, *Iowa Law Review*, Vol. 93/2007-2008.

JACOBSON Mary A., „Interested Director Transactions And The (Equivocal) Effects of Shareholder Ratification“, *Delaware Journal of Corporate Law*, 1996.

JOHNSON Lyman, „After Enron: Remembering Loyalty Discourse in Corporate Law“, *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 28, No. 1/2003.

JOHNSON Simon, LA PORTA Rafael, LOPEZ DE SILANES Florencio, SHLEIFER Andrei, „Tunneling“, *Discussion Paper No. 1887, Harvard Institute of Economic Research*, January 2000.

JUNGMANN Carsten, SANTORO David, *German GmbH Law – Das deutsche GmbH-Recht*, Verlag C.H. Beck, München, 2011.

JOHNSON Lyman, „Delaware’s Non-Waivable Duties“, *Boston University Law Review*, Vol. 91/2011.

KALSS Susanne, ADENSAMER Nikolaus, OELKERS Janine, „Director’s Duties in the Vicinity of Insolvency – a comparative analyses with reports from Germany, Austria, Belgium, Denmark, England, Finland, France, Italy, the Netherlands, Norway, Spain and Sweden“, in: Marcus Lutter (ed.), *Legal Capital in Europe, European Company and Financial Law Review*, Special Volume 1, De Gruyter Recht, Berlin, 2006.

KARMEL Roberta S., „Should A Duty To The Corporation Be Imposed On Institutional Shareholders?“, *Business Lawyer*, November 2004.

KASOLOWSKY Boris, *Fiduciary Duties in Company Law, Theory and Practice*, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden, 2003.

KEAY Andrew, „The Authorising of Directors’ Conflict of Interest: Getting a Balance“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 12, No. 1/2012.

KEAY Andrew, *Company Directors’ Responsibilities to Creditors*, Routledge-Cavendish, London, New York, 2007.

KEAY Andrew, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, Routledge, Oxon, New York, 2013.

KLUGE Norbert, VITOLS Sigurt, „The European Company: A Pilot for Integrating Shareholder Value into Stakeholder-Orientated European Societies?“, in: Michael Gold, Andreas Nikolopoulos, Norbert Kluge (eds.), *The European Company Statute, A New Approach to Corporate Governance*, Peter Lang, Bern, 2009.

KOH Pearlie, „Directors’ Fiduciary Duties: Unthreading the Joints of Shareholder Ratification“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 5, No. 2/2005.

KOOPMANN Amy M., „A Necessary Gatekeeper: The Fiduciary Duties of the Lead Plaintiff in Shareholder Derivative Litigation“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 34, No. 3/2009.

KRÜGER ANDERSEN Paul, SØRENSEN Evelyne J. B., „The Principle of Shareholder Primacy in Company Law from a Nordic and European Regulatory Perspective“, in: Hanne S. Birkmose, Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.),

*The European Financial Market in Transition*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2012.

KRÜGER ANDERSEN Paul, „Director’s Duties – and the European Model Act“, in: Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *Company Law and SMEs*, Thomson Reuters Professionals A/S, København, 2010.

KUMPAN Christoph, LEYENS Patrick, „Conflict of Interest of Financial Intermediaries – Towards a Global Common Core in Conflicts of Interest Regulation“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 5, No. 1/2008.

LATHELIZE BONNEMAIZON Marie, „Bilan et perspective du devoir de loyauté en droit de sociétés“, *Petites affiches*, N° 125, 23 Juin 2000.

LAZARUS Lewis H., Esq., MCCARTNEY Brett M., Esq., „Standards of Review in Conflict Transactions on Motions to Dismiss: Lessons Learned in the Past Decade“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 36, No. 3/2011.

LE NABASQUE Hervé, „Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés“, *RTD com.*, N° 2, avr.-juin, 1999.

LEE Rebecca, „Rethinking the Content of the Fiduciary Obligation“, *The Conveyancer and Property Lawyer*, No. 3/2009.

LOOSE Peter, GRIFFITHS Michael, IMPEY David, *The Company Director: Powers, Duties and Liabilities*, 10<sup>th</sup> edition, Jordan Publishing Limited, Bristol, 2008.

LORD HOFFMANN The Rt Hon, „Duties of Company Directors“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Vol. 3/1999: Directors’ Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000.

LOWRY John, EDMUNDS Rod, „Section 317: Injecting Rationality into Directorial Disclosure?“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Volume 3/1999: Directors’ Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000.

LOWRY John, EDMUNDS Rod, „The Corporate Opportunity Doctrine: The Shifting Boundaries of the Duty and its Remedies“, *The Modern Law Review*, Vol. 61/1998.

LOWRY John, „Codifying the Corporate Opportunity doctrine: The (UK) Companies Act 2006“, *International Review of Law*, No. 5/2012.

LUBBEN Stephen J., DARNELL Alana J., „Delaware’s Duty of Care“, *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 31, No. 2/2006.

MACDONALD Robin, „The Companies Act 2006 and the Directors’ Duty to Disclose“, *International Company and Commercial Law Review*, Vol. 22, No. 3/2011.

MACEY Jonathan, „The Nature of Conflicts of Interest Within The Firm“, *Journal of Corporation Law*, Vol. 31, No. 3/2006.

MÄNTYSAARI Petri, *Comparative Corporate Governance, Shereholders as a Rule-maker*, Springer, Berlin, Heidelberg, 2005.

MAYSON Stephen B., FRENCH Derek, RYAN Christofer, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2005-2006 edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2005.

MCCAHERY Joseph A., VERMEULEN Erik P. M., „Conflict resolution and the role of courts: An empirical study“, in: Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *Company Law and SMEs*, Thomson Reuters Professionals A/S, København, 2010.

MCCAHERY Joseph A., VERMEULEN Erik P. M., „Corporate Governance Crises and Related Party Transactions: A Post-Parmalat Agenda“, in: Klaus J. Hopt, Eddy Wymeersch, Hideki Kanda, Harald Baum, (eds.), *Corporate Governance in Context, Corporations, States, Markets in Europe, Japan and the US*, Oxford Univesity Press, Oxford, New York, 2005.

MCCAHERY Joseph A., VERMEULEN Erik P. M., *Corporate Governance of Non-listed Companies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2010.

MEISTER Burkhardt W., HEIDENHAIN Martin H., ROSENGARTEN Joachim, *The German Limited Liability Company*, 7th edition, Verlag C. H. Beck, München, 2010.

MILLER Elizabeth S., RUTLEDGE Thomas E., „The Duty of Finest Loyalty and Reasonable Decisions: The Business Judgment Rule in Unincorporated Business Organizations“, *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 30/2005.

MILLER Sandra K., „The Duty of Care in the LLC: Maintaining Accountability While Minimizing Judicial Interference“, *Nebraska Law Review*, Vol. 87, No. 1/2008.

MILLER Sandra K., „What Fiduciary Duties Should Apply to the LLC Manager After More Than a Decade of Experimentation“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 32, No. 3/2007.

MORTIMORE QC Simon, „Historical Introduction to the Law Relating to the Duties and Liabilities of Directors“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

MORTIMORE QC Simon, LEAHY Blair, „Directors’ Liabilities: Exemption, Indemnification, and Ratification“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

MORTIMORE QC Simon, PETERS Georgina, „Proceedings by Members Arising from Conduct of Directors“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

MOSCARIELLO Nicola, „Related party transaction in continental European countries: Evidence from Italy“, *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol. 9, No. 2/2012.

MÜLLER Klaus J., *The GmbH A guide to the German Limited Liability Company*, 2<sup>nd</sup> edition, Verlag C.H. Beck, München, 2009.

NEVILLE Mette, „Shareholder Activism: The Suspicious Shareholder“, in: Hanne S. Birkmose, Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *The European Financial Market in Transition*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2012.

NOLAN R.C., „Controlling Fiduciary Power“, *Cambridge Law Journal*, Vol. 68, No. 2/2009.

NOLAN RC, „Enacting Civil Remedies In Company Law“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 1, No. 2/2001.

NOLAN Richard C., „The Legal Control of Directors’ Conflicts of Interest in the United Kingdom: Non-Executive Directors Following the Higgs Report“, in: John Armour, Joseph A McCahery (eds.), *After Enron, Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US*, Oxford, Portland, Oregon, 2006.

PACCES Alessio M., „Controlling the Corporate Controller’s Misbehaviour“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 11, No. 1/2011.

PAINTER William H., „Double Derivative Suits and Other Remedies With Regard to Damaged Subsidiaries“, *Indiana Law Journal*, Vol. 36, No. 2/1961.

PAUL Carsten A., „Derivative Actions under English and German Corporate Law – Shareholder Participation between the Tension Filled Areas of Corporate Governance

and Malicious Shareholder Interference“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 7, No. 1/2010.

PETIT Bruno, „Note. – L’obligation de loyauté des dirigeants“, *Bulletin Jolly*, Jouillet 1998.

PISTOR Katharina, XU Chenggang, „Fiduciary Duty in Transitional Civil Law Jurisdictions – Lessons from the Incomplete Law Theory“, in: Curtis J. Milhaupt (ed.), *Global Markets, Domestic Institutions – Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, Columbia University Press, New York, 2003.

PITT Harvey L., „On the Precipice: A Reexamination of Directors’ Fiduciary Duties in the Context of Hostile Acquisitions“, *Delaware Journal of Corporate Law*, 1990.

PIZZO Michele, „Related Party Transactions in Corporate Governance“, *Journal of Management and Governance*, Vol. 17/2013.

POWER Sean A., „Comment: Sarbanes-Oxley Ends Corporate Lending to Insiders: Some Interpretive Issues for Executive Compensation Surrounding the Section 402 Loan Prohibition“, *UMKC Law Review*, Vol. 71/2003.

PRENTICE D.D., „Directors, Creditors, and Shareholders“, in: Ewan McKendrick (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*, Oxford University Press, Oxford, New York, 1992.

RADIN Stephen A., *The Business Judgment Rule – Fiduciary Duties of Corporate Directors*, Volume 1, 6<sup>th</sup> edition, Wolters Kluwer, Aspen Publishers, Austin, Boston, Chicago, New York, The Netherlands, 2009.

RAMSAY Ian M., STAPLEDON Geof, „Directors’ Conflicts: An Empirical Study“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.), *Developments in European Company Law, Volume 3/1999: Directors’ Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000.

REISBERG Arad, *Derivative Actions and Corporate Governance, Theory and Operation*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2007.

RIDER Barry A. K., „Conflicts of Interest: An English Problem“, in: Guido Ferrarini (ed.), *European Securities Markets, The Investment Services Directive and Beyond*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 1998.

RILEY Christopher, „Value Pluralism, Economic Analysis and the Law Commission’s Report on Company Directors“, in: Mads Andenas, David Sugarman (eds.),

*Developments in European Company Law, Vol. 3/1999: Directors' Conflicts of Interest: Legal, Socio-Legal and Economic Analysis*, Kluwer Law International, London, The Hague, Boston, 2000.

RINGE Wolf-Georg, „Sparkling Regulatory Competition in European Company Law: The Impact of the Centros Line of Case Law and its Concept of 'Abuse of Law'“, in: Rita de la Feria, Stefan Vogenauer (ed.), *Prohibition of Abuse of Law, A New General Principle of EU Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, 2011.

ROCK Edward, DAVIES Paul, KANDA Hideki, KRAAKMAN Reinier, „Fundamental Changes“, in: Reinier Kraakman *et al.* (eds.), *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> edition, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

ROMANO Roberta, „The Sarbanes-Oxley Act and the Making of Quack Corporate Governance“, *The Yale Law Journal*, Vol. 114/2005.

ROTH Markus, „Outside Director Liability: German Stock Corporation Law in Transatlantic Perspective“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 8, No. 2/2008.

SANAT Majed, ALOTAIBI Alsulais, „Regulating conflict of interest in the post-CA 2006 era: Part 1: a triumph of disclosure over honesty and good faith“, *International Company and Commercial Law Review*, Vol. 24, No. 1/ 2013.

SANDROCK Otto, DU PLESSIS Jean J., „The German System of Supervisory Codetermination by Employees“, in: Jean J. du Plessis, Bernhard Großfeld, Claus Luttermann, Ingo Saenger, Otto Sandrock, Matthias Casper (eds.), *German Corporate Governance in International and European Context*, 2<sup>nd</sup> edition, Springer – Verlag, Berlin, Heidelberg, 2012.

SCHILLIG Michael, „The Transition from Corporate Governance to Bankruptcy Governance – Convergence of German and US law“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 7, No. 1/2010.

SCHMIDT Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, Joly éditions, Paris, 1999.

SEALY L.S., „Directors' „Wider“ Responsibilities – Problems Conceptual, Practical and Procedural“, *Monash University Law Review*, Vol. 13/1987.

SEMLER Johannes, „The Practice of the German Aufsichtsrat“, in: Klaus J. Hopt, Hideki Kanda, Mark J. Roe, Eddy Wymeersch, Stefan Prigge (eds.), *Comparative*

*Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research*, Oxford, New York, 1998.

SIEGEL Mary, „Fiduciary Duty Myths in Close Corporate Law“, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 29/2004.

SLAUGHTER James C., „The Corporate Opportunity Doctrine“, *Southwestern Law Journal*, Vol. 18/1964.

SMITH Gordon, „The Critical Resource Theory of Fiduciary Duty“, *Vanderbilt Law Review*, Vol. 55/2002.

STOUT Lynn A., „On the Export of U.S. – Style Corporate Fiduciary Duties to Other Countries“, in: Curtis J. Milhaupt (ed.), *Global Markets, Domestic Institutions – Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, Columbia University Press, New York, 2003.

TAMLYN Lloyd, „Transactions with Directors Requiring Approval of Members“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

TEUBNER Gunther, „Corporate fiduciary Duties and Their Beneficiaries, A Functional Approach to the Legal Institutionalization of Corporate Responsibility“, in: Klaus J. Hopt, Gunther Teubner (eds.), *Corporate Governance and Directors’ Liabilities, Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility*, Walter de Gruyter, Berlin, New York, 1985.

THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Volume 1, St. Paul, Minnesota, 1994.

TRUYEN Filip, „General principles on the abuse of shareholders’ rights in Nordic legislation“, in: Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen (eds.), *Company Law and SMEs*, Thomson Reuters Professionals A/S, København, 2010.

VAN DER WEIDE Mark E., „Against Fiduciary Duties to Corporate Stakeholders“, *Delaware Journal of Corporate Law*, 1996.

VANDEKERCKHOVE Karen, *Piercing the Corporate Veil*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2007.

VARALLO Gregory V., DREISBACH Daniel A., ROHRBACHER Blake, *Fundamentals of Corporate Governance, A Guide for Directors and Corporate Counsel*, 2<sup>nd</sup> edition, American Bar Association, Chicago, 2009.

VELASCO Julian, „How Many Fiduciary Duties Are There In Corporate Law?“, *Southern California Law Review*, Vol. 83/2009-2010.

VELASCO Julian, „Structural Bias and the Need for Substantive Review“, *Washington University Law Quarterly*, Vol. 82/2004.

VELASCO Julian, „The Fundamental Rights of the Shareholder“, *University of California, Davis Law Review*, Vol. 40, No. 2/2006.

VERMEULEN Erik P. M., ZETZSCHE Dirk A., „The Use and Abuse of Investor Suits – An Inquiry into the Dark Side of Shareholder Activism“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 7, No. 1/2010.

VON DRYANDER Christof, RIEHMER Klaus W., HAFEMANN Jens, KIRCHER Tobias, MATTHES Dirk (eds. Christof Von Dryander, Klaus W. Riehmer), *Being A Board Member in Germany, A Manual for English-Speaking members of management boards and supervisory boards of German AGs, SEs and GmbHs*, German Law Publishers, Stuttgart, 2011.

WALSH Justice Joseph T., „The Fiduciary Foundation of Corporate Law“, *The Journal of Corporation Law*, Vol. 27, No. 1/2001.

WATTER Rolf, MAIZAR Karim, „Structure of Executive Compensation and Conflicts of Interests – Legal Constraints and Practical Recommendations under Swiss Law“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007.

WELCH Edwards P., TUREZYN Andrew J., *Folk on the Delaware General Corporation Law: Fundamentals*, Aspen Publishers, New York, 2005.

WELLS STEVENSON Shannon, „The Venture Capital Solution to the Problem of Close Corporation Shareholder Fiduciary Duties“, *Duke University School of Law*, Vol. 51, No. 3/2001.

WERLAUFF Erik, „Best Company Practice – A Duty of Loyalty for the Purpose of Preventing Abuse of Powers under Company Law“, *Stockholm Institute for Scandinavian Law 1957-2009*.

WERLAUFF Erik, *EU-Company Law, Common business law of 28 states*, 2<sup>nd</sup> edition, DJØF Publishing, Copenhagen, 2003.

WHINCOP Michael J., *Corporate Governance in Government Corporations*, Aldershot, Burlington, Ashgate Publishing Company, 2005.

WIRTH Gerhard, ARNOLD Michael, MORSHÄUSER Ralf, GREENE Mark, *Corporate Law in Germany*, 2<sup>nd</sup> edition, Verlag C.H. Beck, München, 2010.

WOOLDRIDGE Frank, „Duty of Care and Liabilities of Members of the Two Boards of German Public Companies“, *European Business Law Review*, Vol. 17, No. 1/2006.

WYMEERSCH Eddy, „Conflict of Interest, Especially in Asset Management“, in: Rashid Bahar, Luc Thévenoz (eds.), *Conflicts of Interest, Corporate Governance and Financial Markets*, Kluwer Law International, Schulthess, Alphen aan den Rijn, Genève, Zurich, Bâle, 2007.

WYMEERSCH Eddy, „Parent-Subsidiary Conflicts in Financial Services Group“, in: John Armour, Jennifer Payne (eds.), *Rationality in Company Law*, Hart Publishing, Oxford, Portland, Oregon, 2009.

XUEREB Peter G., „Voting Rights: A Comparative Review“, *Company Lawyer*, Vol. 8, No. 1/1987.

YOSIFON David G., „The Consumer Interest in Corporate Law“, *University of California, Davis Law Review*, Vol. 43/2009-2010.

ZACAROLI QC Antony, „The Company's Remedies for Breach of Directors' General Duties“, in: Simon Mortimore QC (ed.), *Company Directors – Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, New York, 2009.

ZHAO Yuan, *Corporate Governance and Director's Independence*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2011.

ZWINGE Tamo, „An Analysis of the Duty of Care in the United Kingdom in Comparison with the German Duty of Care“, *International Company and Commercial Law Review*, Vol. 22, No. 2/2011.

## ПРОПИСИ И ДРУГИ ДОКУМЕНТИ

### 1. Домаћи закони и кодекс корпоративног управљања

Закон о банкама (*Службени гласник РС*, бр. 107/2005 и 91/2010).

Закон о заштити пословне тајне (*Службени гласник РС*, бр. 72/2011).

Закон о облигационим односима (*Службени лист СФРЈ*, бр. 29/78, 39/85, 45/89 – одлука УСЈ и 57/89, *Службени лист СРЈ*, бр. 31/93 и *Службени лист СЦГ*, бр. 1/2003 – Уставна повеља).

Закон о парничном поступку (*Службени гласник РС*, бр. 125/2004, 111/2009).

Закон о парничном поступку (*Службени гласник РС*, бр. 72/2011 и 49/2013 – одлука УС).

Закон о преузимању акционарских друштва (*Службени гласник РС*, бр. 46/2006, 107/2009 и 99/2011).

Закон о привредним друштвима (*Службени гласник РС*, бр. 36/2011 и 99/2011).

Закон о привредним друштвима (*Службени гласник РС*, бр. 125/2004).

Закон о раду (*Службени гласник РС*, бр. 24/2005, 61/2005, 54/2009 и 32/2013).

Закон о рачуноводству (*Службени гласник РС*, бр. 62/2013).

Закон о ревизији (*Службени гласник РС*, бр. 62/2013).

Закон о стечају (*Службени гласник РС*, бр. 104/2009, 99/2011 - др. закон и 71/2012 - одлука УС).

Закон о тржишту капитала (*Службени гласник РС*, бр. 31/2011).

Кодекс корпоративног управљања (*Службени гласник РС*, бр. 1/2006).

### 2. Упоредни закони, подзаконски акти, кодекси корпоративног управљања и други документи

Амерички измењени Једнообразни закон о друштвима са ограниченом одговорношћу из 2006. године (*Revised Uniform Limited Liability Company Act*).

Амерички Модел компанијског закона (*The Model Business Corporation Act*).

Британска Правила о парничном поступку из 2007. године (*Civil Procedure Rules*).

Британски Кодекс корпоративног управљања из 2012. године (*Corporate Governance Code*).

Британски Компанијски закон из 2006. године (*Companies Act*).

Водич о дужностима директора Института овлашћених секретара и администратора из 2008. године (*ICSA Guidance on Directors' General Duties Reference Number: 080110*).

Делаверов Закон о друштву са ограниченом одговорношћу (*Delaware Limited Liability Company Act*).

Делаверов Општи компанијски закон (*Delaware General Corporation Law*).

Комисија за право, Механизми правне заштите акционара из 1996. године, Саветодавни документ бр. 142 (*Law Commission, Shareholder Remedies, Consultation Paper No. 142*).

Нацрт Европског модела компанијског закона (*European Model Company Act*).

Немачки Грађански законик из 1896. године (*Bürgerliches Gesetzbuch – BGB*).

Немачки Закон о акцијама из 1965. године (*Aktiengesetz – AktG*).

Немачки Закон о друштвима са ограниченом одговорношћу из 1892. године (*Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung – GmbHG*).

Немачки Кодекс корпоративног управљања (*Deutscher Corporate Governance Kodex*).

ОЕБС, Послови са повезаним лицима и права мањинских акционара из 2012. године (*OECD, Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights, OECD Publishing, 2012*).

Правила о котирању Власти за финансијски надзор (*Financial Conduct Authority Listing Rules – LR*).

Комисија за хартије од вредности, Регулатива С-К (*Securities and Exchange Commission, Regulation S-K*).

Француски Трговински законик (*Code de Commerce*).

### 3. Право ЕУ – извори и остали документи

Amended proposal for a Fifth Directive founded on Article 54 (3) g of the EEC Treaty concerning the structure of public limited companies and the powers and obligations of their organs, Com (83) 185 final, 12 august 1983.

Commission of the European Communities, Proposal for a Council Regulation on the Statute for a European private company {SEC(2008) 2098} {SEC(2008) 2099} Brussels, COM(2008) 396/3.

Commission of the European Communities, Proposal for a fifth directive on the structure of sociétés anonymes, Com (72) 887 final, 27 September 1972.

Directive 2001/107/EC of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 amending Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) with a view to regulating management companies and simplified prospectuses, *OJ L* 41, 13.02.2002, pp. 20-34.

Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council, *OJ L* 35, 11.02.2003, pp. 1-27.

Directive 2003/71/ec of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC, *OJ L* 345, 31.12.2003, pp. 64-89.

Directive 2004/109/ec of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC, *OJ L* 390, 31.12.2004., pp. 38-57.

Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids, *OJ L* 142, 30.04.2004, pp. 12-23.

Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC, *OJ L* 145, 30.04.2004, pp. 1-44.

Directive 2009/101/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and third parties, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent, *OJ L* 258, 1.10.2009, pp. 11-19.

Directive 2009/102/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 in the area of company law on single-member private limited liability companies, *OJ L* 258, 1.10.2009, pp. 20-25.

Directive 2011/89/EU of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 amending Directives 98/78/EC, 2002/87/EC, 2006/48/EC and 2009/138/EC as regards the supplementary supervision of financial entities in a financial conglomerate, *OJ L* 326, 8.12.2011, pp. 113-141.

Directive 2012/30/EU of the European Parliament and of the Council of 25 October 2012 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 54 of the Treaty on the Functioning of the European Union, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent, *OJ L* 315, 14.11.2012, pp. 74/97

Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on the annual financial statements, consolidated financial statements and related reports of certain types of undertakings, amending Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC, *OJ L* 182, 29.06.2013, pp. 19-76.

Draft Proposal for a Ninth Council Directive pursuant to Article 54(3)(g) of the EEC Treaty relating to links between undertakings and in particular to groups.

European Commission, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European economic and social committee and the

committee of the regions, Action Plan: European company law and corporate governance - a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies, COM(2012) 740 final, Strasbourg, 12.12.2012

European Commission, Internal Market and Services, Report of the Reflection Group on the Future of the EU Company Law, Brussel, 5 April 2011).

Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting standards, *OJ L* 243, 11.09.2002.

Second Amendment to the proposal for a Fifth Council Directive based on Article 54 of the EEC Treaty concerning the structure of public limited companies and the powers and obligations of their organs, Com (90) 629 final – SYN 3, 13 December 1990.

Statement of the European Corporate Governance Forum on Related Party Transactions for Listed Entities, 10 March 2011.

Third Amendment to the proposal for a Fifth Council Directive based on Article 54 of the EEC Treaty concerning the structure of public limited companies and the powers and obligations of their organs, Com (91) 372 final – SYN 3, 20 November 1991.

International Accounting Standard 24.

International Accounting Standard 28.

First Council Directive of 9 March 1968 on co-ordination of safeguards which, for the protection of the members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent throughout the Community (68/151/EEC), *OJ L* 65, 14.03.1968, pp. 8-45.

Second Council Directive of 13 December 1976 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent (71/91/EEC), *OJ L* 26, 31.7.1977, pp. 1/13.

Fourth Council Directive of 25 July 1978 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty on the annual accounts of certain types of companies (78/660/EEC), *OJ L* 222, 14.8.1978, p. 11-31.

Seventh Council Directive of 13 June 1983 based on the Article 54 (3) (g) of the Treaty on consolidated accounts (83/349/EEC), *OJ L* 193, 18.07.1983, pp. 1-17.

Council Directive of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), *OJ L* 375, 31.12.1985, pp. 3-18.

Twelfth Council Company Law Directive of 21 December 1989 on single-member private limited-liability companies (89/667/EEC), *OJ L* 395, 30.12.1989, pp. 40-42.

Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse), *OJ L* 96, 12.04.2003, pp. 16-25.

Commission Directive 2003/125/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the fair presentation of investment recommendations and the disclosure of conflicts of interest, *OJ L* 339, pp. 24.12.2003, 73-77.

Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies, *OJ L* 385, 29.12.2004, pp. 55-59.

Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, *OJ L* 52, 25.02.2005, pp. 51-63.

Commission Directive 2006/73/EC of 10 August 2006 implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive, *OJ L* 241, 2.09.2006, pp. 26-58.

Commission Regulation (EC) No 1126/2008 of 3 November 2008 adopting certain international accounting standards in accordance with Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council, *OJ L* 320, 29.11.2008, pp. 1-481.

Commission Recommendation of 30 April 2009 complementing Recommendations 2004/913/EC and 2005/162/EC as regards the regime for the remuneration of directors of listed companies, *OJ L* 120, 15.05.2009, pp. 28-31.

Commission Regulation (EU) No 1375/2013 of 19 December 2013 amending Regulation (EC) No 1126/2008 adopting certain international accounting standards in accordance with Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council as regards International Accounting Standard 39, *OJ L* 346, 20.12.2013, pp. 42-46.

## БИОГРАФИЈА АУТОРА

Јелена Лепетић је рођена 20.02.1983. год. у Котору. Завршила је основну школу и гимназију општег смера у Херцег-Новом, као носилац дипломе „Луча“. Правни факултет Универзитета у Београду уписала је 2001. године и дипломирала 2006. године, са просечном оценом 9,74. Учествовала је у раду већег броја студијских група и успешно је одбранила два семинарска рада. Током студирања два пута је била стипендиста града Херцег-Новог. Крајем 2006. године уписала је дипломске академске студије – мастер на Правном факултету Универзитета у Београду из уже Управноправне уже научне области и исте завршила 2008. године са просечном оценом 9,75, одбранивши мастер рад „„Ћутање управе“ са посебним освртом на спор пуне јурисдикције“ са оценом 10, пред комисијом у саставу проф. др Зоран Томић и проф. др Добросав Миловановић 15.01.2008. Крајем 2008. године, уписала је докторске студије из Пословноправне уже научне области на Правном факултету Универзитета у Београду. Положила је Методе научно-истраживачког рада и вештина пред комисијом у саставу проф. др Мирко Васиљевић и проф. др Сима Аврамовић 11.05.2009. године са оценом 10, први усмени докторски испит пред комисијом у саставу проф. др Мирко Васиљевић, проф. др Небојша Јовановић и проф. др Вук Радовић 28.10.2009. године са просечном оценом 9, други усмени докторски испит пред комисијом у саставу проф. др Гордана Илић-Попов и проф. др Дијана Марковић-Бајаловић 10.11.2010. године са просечном оценом 10, два испита са мастер програма из Пословноправне научне области, одбранила преддокторски рад „Однос компанијског и управног права“ са оценом 10 пред комисијом у саставу проф. др Мирко Васиљевић и проф. др Зоран Томић 14.06.2010. године. Успешно је одбранила семинарски рад „Објављивање повлашћених информација“, под менторством проф. др Мирка Васиљевића 19.09.2011. године. Успешно је одбранила пројекат докторске дисертације под називом „Компанијскоправни режим сукоба интереса“ пред комисијом у саставу проф. др Мирко Васиљевић, проф. др Небојша Јовановић и проф. др Вук Радовић 17.12.2012. године.

Радила је као адвокатски приправник у Херцег-Новом од 2006. до 2008. године, затим до септембра 2009. године као истраживач приправник у Институту

за упоредно право у Београду. На место сарадника у настави за предмете Компанијско и Стечајно право Правног факултета Универзитета у Београду примљена је у септембру 2009. године, а на место асистента за исте предмете у јануару 2011. године. У звање асистента реизабрана је октобру 2013. године. Од доласка на Правни факултет води вежбе из Компанијског и Трговинског права. Успешно је припремала тим студената за такмичење из области Компанијског права на енглеском језику. Била је секретар једне *ad hoc* арбитраже. Члан је редакције „Студентске ревије за привредно право“. Кандидаткиња је члан Удружења правника у привреди Србије. Од децембра 2013. године је секретар Катедре за грађанско право. Више пута је била учесник Мајских сусрета правника у привреди у В. Бањи и Копаоничке школе природног права. Била је референт на међународној конференцији *Contemporary Issues in Company Law* одржаној у Београду у септембру 2011. године.

Током јула 2008. год. била је учесник летњег тренинга *Ludwig-Maximilians-Universität München* на коме је успешно положила све испите из програма. Провела је два месеца на Макс Планк Институту за међународно приватно и упоредно право (*Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht*) у Хамбургу 2012. године као стипендиста Макс Планк Друштва (*Max-Planck-Gesellschaft*), а затим и три месеца 2013. године као сипендиста ДААД-а (*Deutscher Akademischer Austauschdienst*). Највећи део истраживања за докторску дисертацију обавила је на Макс Планк Институту за међународно приватно и упоредно право. Говори енглески језик, служи се француским и учи немачки језик. Јелена Лепетић до сада је објавила 12 научних радова из области компанијског, стечајног и управног права.

Прилог 1.

## Изјава о ауторству

Потписани-а Јелена Лепетић

број индекса АС 2008 - 4

### Изјављујем

да је докторска дисертација под насловом

КОМПАНИЈСКОПРАВНИ РЕЖИМ СУКОБА ИЦТЕРЕСА

- резултат сопственог истраживачког рада,
- да предложена дисертација у целини ни у деловима није била предложена за добијање било које дипломе према студијским програмима других високошколских установа,
- да су резултати коректно наведени и
- да нисам кршио/ла ауторска права и користио интелектуалну својину других лица.

Потпис докторанда

У Београду, 24.06.2014

Ј. Лепетић

Прилог 2.

**Изјава о истоветности штампане и електронске верзије  
докторског рада**

Име и презиме аутора Јелена Лепетић  
Број индекса АС 2008-4  
Студијски програм ДОКТОРСКЕ АКАДЕМСКЕ СТУДИЈЕ ПРАВА  
Наслов рада КОМПАНИЈСКО ПРАВНО РЕЖИМ СУКОБА ИНТЕРЕСА  
Ментор ПРОФ. ДР МАРКО ВАСИЉЕВИЋ

Потписани/а Јелена Лепетић

Изјављујем да је штампана верзија мог докторског рада истоветна електронској верзији коју сам предао/ла за објављивање на порталу **Дигиталног репозиторијума Универзитета у Београду**.

Дозвољавам да се објаве моји лични подаци везани за добијање академског звања доктора наука, као што су име и презиме, година и место рођења и датум одбране рада.

Ови лични подаци могу се објавити на мрежним страницама дигиталне библиотеке, у електронском каталогу и у публикацијама Универзитета у Београду.

**Потпис докторанда**

У Београду, 24.06.2014

Ј. Лепетић

### Прилог 3.

## Изјава о коришћењу

Овлашћујем Универзитетску библиотеку „Светозар Марковић“ да у Дигитални репозиторијум Универзитета у Београду унесе моју докторску дисертацију под насловом:

КОМПАЦИЈСКО ПРАВО РЕЖИМ СУКОБА ИНТЕРЕСА

која је моје ауторско дело.

Дисертацију са свим прилозима предао/ла сам у електронском формату погодном за трајно архивирање.

Моју докторску дисертацију похрањену у Дигитални репозиторијум Универзитета у Београду могу да користе сви који поштују одредбе садржане у одабраном типу лиценце Креативне заједнице (Creative Commons) за коју сам се одлучио/ла.

1. Ауторство
2. Ауторство - некомерцијално
3. Ауторство – некомерцијално – без прераде
4. Ауторство – некомерцијално – делити под истим условима
5. Ауторство – без прераде
6. Ауторство – делити под истим условима

(Молимо да заокружите само једну од шест понуђених лиценци, кратак опис лиценци дат је на полеђини листа).

Потпис докторанда

У Београду, 24.06.2014

J. Petrović

1. Ауторство - Дозвољаваате умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дела, и прераде, ако се наведе име аутора на начин одређен од стране аутора или даваоца лиценце, чак и у комерцијалне сврхе. Ово је најслободнија од свих лиценци.

2. Ауторство – некомерцијално. Дозвољаваате умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дела, и прераде, ако се наведе име аутора на начин одређен од стране аутора или даваоца лиценце. Ова лиценца не дозвољава комерцијалну употребу дела.

3. Ауторство - некомерцијално – без прераде. Дозвољаваате умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дела, без промена, преобликовања или употребе дела у свом делу, ако се наведе име аутора на начин одређен од стране аутора или даваоца лиценце. Ова лиценца не дозвољава комерцијалну употребу дела. У односу на све остале лиценце, овом лиценцом се ограничава највећи обим права коришћења дела.

4. Ауторство - некомерцијално – делити под истим условима. Дозвољаваате умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дела, и прераде, ако се наведе име аутора на начин одређен од стране аутора или даваоца лиценце и ако се прерада дистрибуира под истом или сличном лиценцом. Ова лиценца не дозвољава комерцијалну употребу дела и прерада.

5. Ауторство – без прераде. Дозвољаваате умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дела, без промена, преобликовања или употребе дела у свом делу, ако се наведе име аутора на начин одређен од стране аутора или даваоца лиценце. Ова лиценца дозвољава комерцијалну употребу дела.

6. Ауторство - делити под истим условима. Дозвољаваате умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дела, и прераде, ако се наведе име аутора на начин одређен од стране аутора или даваоца лиценце и ако се прерада дистрибуира под истом или сличном лиценцом. Ова лиценца дозвољава комерцијалну употребу дела и прерада. Слична је софтверским лиценцама, односно лиценцама отвореног кода.