

UDC 347.7

YU ISSN 0354-3501

ПРАВО И ПРИВРЕДА

Часопис за привредноправну теорију и праксу

Број 1-4/2008
Година XLV
Београд

САДРЖАЈ

ЧЛАНЦИ

Rainer Kulms

Европско корпоративно управљање у ери Сарбејнс-Окслија 1

Вук Радовић

Златни падобрани, корпоративно управљање и тржиште
корпоративне контроле 40

Соња Бунчић

Субјекти insider dealing-а и њихова одговорност у праву
Републике Србије 61

Иванка Стасић

Основни концепти права конкуренције у ЕУ и Србији
– усаглашености и разлике 71

Синиша Варда

Упоредно-правни приказ услова за обављање привредне
делатности 98

Душан Пойовић

Теорија неопходних средстава: последице по права
интелектуалне својине 126

Mirjana Marković

Негативан публициитет регистра привредних субјеката 136

Наћаша Пејровић Томић

Пословна етика инвеститора 151

ПРИЛОЗИ

<i>Миодраг Пауновић</i>	
Међународно пословно право	162
<i>Душан Пойовић</i>	
Хроника права конкуренције	179
<i>Љубинка Ковачевић</i>	
Новости из радног и социјалног права	184

ПРАВНА ПРАКСА

<i>Снежана Вујиновић</i>	
Мишљења Министарства рада, запошљавања и социјалне политике	192

ПРИКАЗИ

<i>Вук Радовић</i>	
Мирко С. Васиљевић, <i>Корпоративно управљање – правни аспекти</i>	201
УПУТСТВО ЗА АУТОРЕ	209

TABLE OF CONTENTS

ARTICLES

Rainer Kulms

European Corporate Governance in the Era of Sarbanes-Oxley 1

Vuk Radović

Golden Parachutes, Corporate Governance, and Market
for Corporate Control 40

Sonja Bunčić

Insider Dealing Actors and their Responsibilities in the Serbian Law 61

Ivana Spasić

Basic Concepts of Competition Law in EU and Serbia
– Harmonization and Differences 71

Siniša Varga

The Comparative Legal Review on the Business Conditions 98

Dušan Popović

Essential Facilities Doctrine: Consequences for Intellectual
Property Rights 126

Mirjana Marković

Negative Publicity of the Companies Registry 136

Nataša Petrović Tomic

Business Ethics of Foreign Investors 151

NOTES

Miodrag Paunović

International Business Law 162

Dušan Popović

Latest Developments in Competition Law 179

Ljubinka Kovačević

Latest Developments in Labour and Social Law 184

LEGAL PRACTICE

Snežana Vujičović

Opinions of the Ministry for Labor, Employment and Social Policy 192

BOOK REVIEWS

Vuk Radović

Mirko S. Vasiljević, *Corporate Governance – Legal Aspects* 201

INSTRUCTIONS TO AUTHORS 209

ЧЛАНЦИ

УДК: 005.21:334.72.021(4-672 EU)

*Др Rainer Kulms, LL.M. (University of Michigan)
Макс Планк институт за упоредно и приватно међународно право, Хамбург*

ЕВРОПСКО КОРПОРАТИВНО УПРАВЉАЊЕ У ЕРИ САРБЕЈНС-ОКСЛИЈА

Резиме

Чланице Европске уније су државе са тужишиним привредама, нове државе чланице које тек штето су пронеле кроз процес трансформације и традиционалне „социјалне демократије“. После периода финансијских скандала, Европска унија се залаже за политику која предсавља комбинацију центиризованих прописа о хартијама од вредносћи и корпоративном управљању, окрећући тако инсајдерске привреде ка тужиштином заснованом систему информисања. Акциони план Европске комисије о корпоративном управљању предлаже увођење корпоративних мера које су инспирисане стандардима које је поставио Сарбејнс-Окслијев закон. Поништо Комисија својим Акционим планом предвиђа и дугорочне мере, политика Уније ће се крећати у смеру мање обавезујућих европских прописа. Уери Сарбејнс-Окслија, Европској унији је по потребна регулаторна теорија која ће посебно равнотежу између регулаторне конкуренције између држава чланица, центиризоване акције европских институција, приватне иницијативе и узврђивања правила од стране транснационалних, невладиних организација.

Кључне речи: корпоративно управљање, хартије од вредносћи, транспаренција.

I Регулаторни изазови за Европљане

1. Акциони план Европске комисије

Акциони план за модернизацију компанијског права и унапређивање корпоративног управљања у Европској унији је усвојен маја 2003. године,¹⁾ одмах након Сарбејнс-Окслијевог закона.²⁾ Европска комисија је схватила да „у многим областима, ЕУ дели исте шире циљеве и принципе Сарбејнс-Окслијевог закона и да у неким областима у ЕУ већ постоје снажни еквивалентни регулаторни приступи“. Октобра 2004. године, европски комесар за унутрашње тржиште, пореску и царинску политику предложио је да „споји“ амерички и европски приступ како би се смањила разлика између приступа заснованог на правилима и спровођењу права, с једне стране, и тзв. политике „прихвати или објасни“, засноване на општим начелима, с друге стране.³⁾

Финансијски скандали послали су различите регулаторне поруке у зависности од тога да ли су се догађали у привредама са дисперзованим власништвом или у привредама заснованим на банкама са крупним капитал-учешћем.⁴⁾ С друге стране, акциони план је вишенаменски одговор на унутрашње и спољне регулаторне изазове.⁵⁾ На међународном нивоу, план сугерише да се унапреди европска компетитивност, пошто су корпоративни скандали изменили свет компанијског права.⁶⁾ Из перспективе унутар ЕЗ, у Акционом плану се прећутно признаје да обезбеђивање ефикасних и компетитивних правила за пословање у Европи није увек био приоритет у регулаторном смислу.⁷⁾ Нудећи комбинацију обавезујућих и необавезујућих мера, Европска комисија се усредређује на унапређивање корпоративне ефикасности, права акционара и права трећих лица. Проблеми у вези са корпоративним управљањем треба да буду превазилажени путем усклађивања правила која се односе на информисање, структуру управе, одговорности директора и зах-

1. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward, COM (2003) 284 final.
2. P. L. 107 – 204, 2002 H. R. 3763.
3. Speech by European Commissioner for the Internal Market, Taxation and Customs Bolkestein, Corporate Governance in the European Union, The Hague, October 18, 2004 (SPEECH/04/460): „... приступи на обе стране Атлантика су различити. Европски приступ је пре свега заснован на тзв. „прихвати или објасни“ начелу. Амерички приступ је заснован на правилима и ослања се у већој мери на спровођење прописа. Оно што је значајно на обе стране Атлантика јесте да желимо да постигнемо исте циљеве. Кад год је то могуће, требало би да укрстимо размишљања, пре него што закони буду израђени. Уколико то не урадимо, доћи ће до разлика и бићемо сучени са регулаторним „поправкама“ на нижем нивоу...“.
4. Coffee, A Theory of Corporate Scandals: Why the U. S. and Europe Differ, in: Armour/McCahery (eds.), After Enron – Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US (2006), p. 215 et seq. За упоредноправни приступ: Hill, Corporate Scandals Across the Globe: Regulating the Role of the Director, in: Ferrarini/Hopt/Winter/Wymeersch, Reforming Company and Take-over Law (2004), p. 225 seq., поређење аустралијских корпоративних скандала и америчких и британских скандала.
5. Cf. Speech by the European Commissioner for the Internal Market, Taxation and Customs Bolkestein, The EU Action Plan for Corporate Governance, Berlin, June 24, 2004 (SPEECH/04/331).

тева у погледу капитала. Мобилност компанија као и прекограницно реструктуирање треба да буду олакшани.⁸⁾ Европски форум за корпоративно управљање надлежан је за координацију и пружање националних правила о корпоративном управљању.⁹⁾ Изјава Комисије о политици коју ће водити у овом сектору приододаје дозу реалности. У светлу бројних националних кодекса о корпоративном управљању¹⁰⁾ централизована регулаторна акција ће бити предузета само тамо где убрзана интеграција тржишта капитала приморава на јединствени приступ.¹¹⁾ Начела права ЕУ, и то начело супсидијарности и начело пропорционалности, биће посматрана.¹²⁾ Комисија не објашњава да ли је ова изјава или не у корист регулаторне конкуренције, тако да би централизовано биле уређене само негативне последице које произлазе из националних прописа.¹³⁾ Поврх тога, постоје потенцијалне тензије између различитих циљева које је проглашала Комисија. Давање предности хармонизацији над регулаторном конкуренцијом могло би да доведе до тога да

6. За *chronique scandaleuse* видети: Bratton, Enron and the Dark Side of Shareholder Value, 76 Tul. L. Rev. 1275 (1299 et seq.) (2002); Ferrarini/Giudici, Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper N. 40/2005 (2005), p. 5 et seq.; Melis, Corporate Governance Failures: to what extent is Parmalat a particularly Italian Case?, 13 Corporate Governance 478 (479 et seq.) (2005). The Economist, July 16, 2005, German business – Dark days for Volkswagen. Слом холандске компаније Royal Ahold NV атипичан је за финансијске корпоративне скандале у континенталној Европи. Акционари Royal Ahold били су дисперзорани, али је управљачка структура била лоше постављена за компанију која је котирана на Њујоршкој берзи и која послује у глобализованом окружењу. Видети исцрпну студију: A. de Jong/D. DeJong/Roosenboom, Royal Ahold: A Failure of Corporate Governance, European Corporate Governance Institute Finance Working Paper № 67/2005 (February 2005).
7. Report of the High Level Group of Company Law Experts on A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Brussels, November 4, 2002 (Chairman: Jaap Winter, Other Members: Klaus J. Hopt; Jonathan Rickford; Guido Rossi; Jan Schans Christensen; Joëlle Simon; Rapporteur: Dominique Thienpont; Secretariat: Karel Van Hulle) (http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/consult/report_en.pdf); cf. о раду Високе експертске групе: Winter, EU Company Law at the Cross-Roads, in: Ferrarini/Hopt/Winter/Wymeersch (eds.), Reforming Company and Take-over Law in Europe (2004), p. 3 et seq.
8. Id., p. 12 et seq.; cf. survey by Hopt, European Company Law: Where Does the Action Plan of the Commission Lead?, in: Hopt/Wymeersch/Kanda/Baum (eds.), Corporate Governance in Context (2005), 119 et seq.
9. Говор европског комесара Bolkestein, The Hague, October 18, 2004 (N. 3): „Циљ окупљања ове мале групе образованих људи [i.e. Европски форум за корпоративно управљање] јесте да помогне у пружању националних иницијатива, охрабри најбоље праксе и саветује Комисију. Она ипак неће пружати савете или експертизу у вези са законодавним иницијативама.“
10. Видети студију коју је наручила Европска комисија: Weil/Gotshal & Manges LLP, Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States On Behalf of The European Commission, Internal Market Directorate General (in Consultation with the European Association of Securities Dealers and the European Corporate Governance Network) (January 2002), 74 et seq. (http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_en.htm).
11. Modernising Company Law (N. 1), p. 11.
12. Modernising Company Law (N. 1), p. 12 et seq.; cf. speech by European Commissioner for Internal Market and Services McCreevy, The European Corporate Governance Action Plan: Setting Priorities, Luxembourg, June 28, 2005 (SPEECH/05/392); Hertig/McCahery, An Agenda for Reform: Company and Takeover Law in Europe, in: Ferrarini/Hopt/Winter/Wymeersch, Reforming Company Law (N. 4), p. 21 (30).

Европска унија заправо понуди сопствени модел на супрот стандардима које су поставили међународни играчи.¹⁴⁾ Јединствена политика подразумева да се одређене последице могу јавити услед децентрализације, занемарујући компетитивни законодавни потенцијал локалних власти. Јавна расправа о политикама које ће Комисија водити на основу Акционог плана показује већу наклоњеност „отворенијим“ прописима, који допуштају веће разликовање националних правних система.¹⁵⁾ Комисија је започела са испитивањем јединственог тржишта, како би проценила регулаторни терет европских директива из области компанијског права.¹⁶⁾

2. Европски системи тржишта капитала

Државе чланице Европске уније су прихватиле два различита система тржишта капитала, опишујући се тако учењу *Berle/Means*.¹⁷⁾ Анализирајући финансијске системе који кључну улогу додељују банци и оне које ту улогу додељују самом тржишту, *La Porta/Lopez-de-Silanes/Vishny* су подвукли кључну важност корпоративног права за заштиту инвеститора. Они представљају своју ранију анализу правних система и залажу се за строже прописе о хартијама од вредности који би били у ко-

13. Прилично индиректно, Комисија излаже аргумент у корист конвергенције: видети говор европског комесара McCreevy, Future of the Company Law Action Plan, Copenhagen, November 17, 2005 (SPEECH/05/702): „...Пракса корпоративног управљања разликује се у државама чланицама због њихових различитих економских, социјалних и правних традиција. Међутим, постоји очигледан тренд ка конвергенцији у Европи, који је тржишно условљен... [Учесници на тржишту, укључујући инвеститоре, у потпуности имају интереса за став по коме је конвергенција од суштинског значаја за интегрисање тржишта капитала – и чак и за сам економски раст... Комисија је признала да су инструменти тзв. меког права, као што су пропоруке, прикладнији од ислрпног законодавног приступа. Тако поступајући, Комисија је свесна опасности од оптерећивања компанија усвајањем превише прописа.” Cf. Winter, in: Ferrarini/Hopt/Winter/Wymeersch, Reforming Company Law (N. 4), p. 3 (13 et seq.); Van den Bergh, The Subsidiarity Principle in European Community Law: Some Insights from Law and Economics, 1 Maastricht J. Eur. & Comp. L. 337 (343 et seq.) (1994); passim: Licht, Regulatory Arbitrage for Real: International Securities Markets in a World of Interacting Securities Markets, 38 Va. J. Int'l. L. 563 (588) (1998).
14. Cf. Von Hein, Competitive Company Law: Comparisons with the USA, in: Bernitz (ed.), Modern Company Law for a European Economy (2006), 25 (at p. 31 et seq.).
15. Directorate General for Internal Market and Services, Consultation and Hearing on Future Priorities for the Action Plan on Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – Summary Report (2006) (преузети са: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/consultation/final_report_en.pdf). О економским аспекцима хармонизације, видети: Carbonara/Parisi, The Economics of Legal Harmonization, George Mason University Law and Economics Research Paper Series 05-40 (2005), download at <http://ssrn.com/paper=870519>; Enriques, EC Company Law Directives and Regulations: How Trivial Are They? European Corporate Governance Institute Law Working Paper No. 39/2005 (2005) (citing efficiency reasons); Enriques/Gatti, The Uneasy Case for Top-down Corporate Law Harmonization in the European Union, 27 U. Pa. J. Int'l. Econ. L. 939 et seq. (2006); and Ferran, Building an EU Securities Market (2004), p. 122 et seq., evaluating the regulatory process for European securities law-making.
16. Closing Remarks by Commissioner McCreevy, Hearing on Future Priorities for the Action Plan on Company Law and Corporate Governance, Brussels, May 3, 2006, and speech by id., Company Law and Corporate Governance Today, Berlin, June 28, 2007 (SPEECH/07/441).
17. Berle/Means, The Modern Corporation and Private Property (1932, 1991 re-print); cf. Coffee, in: The Rise of Dispersed Ownership: The Roles of Law and the State in the Separation of Ownership and Control, in: Hopt/Wymeersch (eds.), Capital Markets and Company Law (2003), p. 664 et seq.

рист права инвеститора.¹⁸⁾ Али то не одсликава адекватно регулаторне изазове са којима се сусрећу Европска комисија и државе чланице. Европска унија 2007. године укључује земље које радо прихватају тржишно засновани идеал тржишта капитала, и то нове државе чланице које пролазе кроз поступак трансформације¹⁹⁾ и оне које професор Roe означава као 'социјалне демократије'.²⁰⁾ Из историјских разлога, ове 'социјалне демократије' су економије засноване на банкарском систему.²¹⁾ Постоји доказ да се крупна капитал-учешћа уситњавају у привредама, услед повећања прекограницчких аквизиција и притиска институционалних инвеститора.²²⁾ Поврх тога, у периоду после Базела II инсајдерски тип тржишта капитала могао би бити неспособан да генерише довољне фондове за тзв. *venture capital companies* и да одговори на промене у међународној инвестиционој клими.²³⁾ Чак и у традиционалним инсајдерским тржиштима капитала модел корпоративног управљања базиран на банкама и онај више тржишно оријентисан коегзистирају. Чини се да су национални законодавци сучени са непријатним задатком отклањања забринутости тржишно оријентисаних инвеститора.²⁴⁾ Из угла Европске комисије то подразумева двоструки транзициони изазов: нове државе чланице ЕУ оклеваву како не би угрозиле своју еманципацију од државно контролисане економије ка спољном тржишном моделу. А искусије државе Старог континента морају да отворе своје економије и правне системе за „аутсајдере“.²⁵⁾

18. La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer, What Works in Securities Laws?, NBER Working Paper No. W9882 (July 2003) (<http://www.nber.org/papers/w9882>); 1137 et seq.) (1997); cf. on the effects of corporate law protection on valuation: La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer/Vishny, Investor Protection and Corporate Valuation, 57 J. Fin. 1147 (1149 et seq.) (2002).
19. Cf. Pistor, Patterns of Legal Change: Shareholder and Creditor Rights in Transition Economies, European Bank for Reconstruction and Development, Working Paper No. 49/2000 (2000); Dzierzanowski/Tamowicz; Setting Standards of Polish Corporate Governance: A Polish Experience with Drafting Codes, 4 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 273 (277 et seq.) (2003); Kisfaludi, The Harmonisation of Hungarian Company Law, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 705 et seq. (2004).
20. Roe, Political Determinants of Corporate Governance (2003), p. 112, о концентрисаном власништву као елементу који олакшава пут ка социјалној демократији.
21. Coffee, in: Hopt/Wymeersch, Capital Markets (N. 17), 663 (705 et seq.); cf. Perotti/von Thadden, The Political Economy of Corporate Control and Labor Rents, 114 J. Pol. Econ. 145 et seq. (2006).
22. Coffee, in: Hopt/Wymeersch, Capital Markets (N. 17), 663 (676 et seq.); Baum, Change of Governance in Historic Perspective: The German Experience, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper No. 39/2005 (2005); Baums/Scott, Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and Germany, 53 Am. J. Comp. L. 31 (58 (2005); Hertig/McCahery, in: Ferrarini/Hopt/Winter/Wymeersch, Reforming Company Law (N. 4), p. 21 (24); Gordon, The international relations wedge in the corporate convergence debate, in: Gordon/Roe (eds.), Convergence and Persistence in Corporate Governance (2004), 161 (176 et seq.).
23. Cf. Kirstein, The New Basle Accord, Internal Ratings, and the Incentives of Banks, 21 Int'l. Rev. L. & Econ. 393 (402 et seq.) (2001); Bank for International Settlements – Basel Committee Publications No. 107 (June 2004); Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Revised Framework (<http://www.bis.org/publ/bcbs107.htm>).
24. Hopt, Common Principles of Corporate Governance in Europe?, in: McCahery/Moerland/Raaijmakers/Renneboog (eds.), Corporate Governance Regimes – Convergence and Diversity (2002), 176 (183 et seq.); cf. North, Institutions, Institutional Change and Economic Performance (1990), 99 et seq.; Mann/Milhaupt, Path Dependence and Comparative Corporate Governance, 74 Wash. U. L. Q. 317 (320) (1996); видети такође анализу Bechtuk/Roe, A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance, 52 Stanf. L. Rev. 127 (151 et seq.) (1999).

3. Кратки преглед

Овај рад ће анализирати Акциони план Европске комисије у светлу америчких искустава са Сарбејнс-Окслијевим законом. И амерички федерални законодавац и Европска комисија залажу се за централизовано доношење прописа, наводећи у прилог том ставу чињеницу да су корпоративни скандали смањили поверење јавности у тржишта капитала. У том погледу, Европска комисија је била критикова на због заузимања реактивног става у односу на Сарбејнс-Окслијев закон уместо да штити снагу која лежи у различитости националних система корпоративног права унутар ЕУ.²⁶⁾ То је једнако критикама да Европска комисија намерно игра на карту глобализације, како би наметнула хармонизоване стандарде корпоративног управљања у националним правним системима. Ближим погледом на овај проблем открива се уставноправни елемент који открива предности и последице децентрализованог доношења прописа у Европској унији.

Европска политика почива на три регулаторна механизма: дерегулација, национални регулаторни механизми као инструмент контроле у рукама државе чланице и хармонизација прописа ЕУ.²⁷⁾ Укратко, текућа дебата о корпоративном управљању је дебата о заслугама централизованог доношења прописа, пошто се сматра да право држава чланица у тој области има незадовољавајуће резултате.²⁸⁾ Чини се пак да, у доба глобализације, европске регулаторне дилеме превазилазе испитивање да ли је тржиште за корпоративно право толико условљено да дозволи регулаторну конкуренцију између држава чланица.²⁹⁾ За Европску комисију и државе чланице, корпоративно право је тест за преиспитивање заслуга регулаторне акције или приватног уговора на тржишту најефикаснијих правила.

Испитујући аспекте корпоративног управљања у оквиру Сарбејнс-Окслијевог закона, није нам намера да развијемо иссрпну студију о ставу Конгреса према тр-

25. Cf. Coffee, *The Future as History: The Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and Its Implications*, 93 Nw. U. L. Rev. 641 (649 et seq.) (1999) о транзиционим процесима ка дисперзованом власништву. Pistor, *Enhancing Corporate Governance in the New Member States – Does EU Law Help?*, in: Bermann/Pistor (eds.), *Law and Governance in an Enlarged European Union* (2004), 339 (352), који се боји да су чланице у поступку приступања усвојиле стратегију „прихвати или не спроводи“ у односу на одређене регулаторне мере ЕУ у области корпоративног права.
26. Lannoo/Khachaturyan, *Reform of Corporate Governance in the EU*, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 37 (53 et seq.). (2004).
27. Kerber, *Interjurisdictional Competition Within the European Union*, 23 Fordham Int'l. L. J. 217 (243) (2000).
28. Ово укључује и аргумент по коме је регулаторна конкуренција непогодна за превазилажење проблема злоупотребе на локалном нивоу. Cf. Van den Bergh, 1 Maastricht J. Eur. & Comp. L. 337 /at p. 346 et seq.) (1994).
29. Видети анализе Tröger, *Choice of Jurisdiction in European Corporate Law – Perspectives of European Corporate Governance*, 6 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 3 seq. (2005); and Enriques, *EC Company Law Directives and Regulations: How Trivial Are They?*, European Corporate Governance Law Working Paper No. 39/2005 (наводи разлоге ефикасности), који сматра да је регулаторна конкуренција између држава чланица Европске уније веома ограничена, тако да ће се „трка до краја“ тешко икада догодити. За оптимистичнији поглед на регулаторне конкуренције, видети: Armour, *Who Should Make Corporate Law? EC Legislation versus Regulatory Competition?*, in: Armour/McCahery, *After Enron*, supra, N. 4, p. 497 et seq.

жиштима капитала. Анализа овог закона требало би пре да нам пружи увид у регулаторну дебату о централизованом и децентрализованом доношењу прописа у федералним системима. Акционом плану Европске комисије о корпоративном управљању претходио је детаљан Акциони план о финансијским услугама који је требало да створи повољну климу за емитенте и инвеститоре. То је последица америчке дебате о томе да ли федерални прописи о хартијама од вредности такође треба да укључе аспекте корпоративног управљања који се односе на тржишта капитала. Спровођење Комисијиног Акционог плана биће оцењено кроз анализу регулаторних опција у светлу глобализације, приватне иницијативе и праксе Европског суда правде (ЕСП) о мобилности компанија. Пракса ЕСП ће бити схваћена као механизам за задржавање негативних последица од примене националног компанијског права. Приликом процењивања своје регулаторне стратегије, Европска комисија треба да се усредсреди на доношење прописа који приморавају на објављивање информација.

II Корпоративно управљање према Сарбејнс-Окслијевом закону

1. Фер конкуренција за домаће и стране емитенте³⁰⁾

a) Основни концепти

Сарбејнс-Окслијев закон, донет 2002. године, има своје заговорнике и противнике.³¹⁾ Пошто редизајнира улогу права у области корпоративног управљања, он мења равнотежу између федералних и државних закона.³²⁾ Обавезујућим одредбама закона уређује се оно што је сматрано главним недостатком уговорног приступа корпоративном управљању.³³⁾ Учињен је покушај да се обнови поверење инвеститора и да се смањи вероватноћа од слома тржишта.³⁴⁾ Закон се критички односи према стандардима тржишта капитала које су развиле саморегулаторне организације. Успостављен је Надзорни рачуноводствени одбор за јавна друштва (The Public Company Accounting Oversight Board – PCAOB) како би надзирао реви-

30. Speech by SEC Chairman Donaldson, US Capital Markets in the Post-Sarbanes-Oxley World: Why Our Markets Should Matter to Foreign Issuers, London, January 25, 2005 (<http://www.sec.gov/news/speech/spch012505whd.htm>).
31. За оцену Сарбејнс-Окслијевог закона пет година после његовог доношења, видети: Langenvoort, The Social Construction of Sarbanes-Oxley, 105 Mich. L. Rev. 1817 et seq. (2007).
32. Јединствени приступ стандардима котирања за независност директора има као последицу федерализацију корпоративних прописа: Bainbridge, A Critique of the NYSE's Director Independence Listing Standards, 30 Sec. Reg. L. J. 370 (396) (2002).
33. Ribstein, Market vs. Regulatory Responses to Corporate Fraud: A Critique of the Sarbanes-Oxley Act of 2002, 28 J. Corp. L. 1 (11 et seq.) (2002).
34. Cf. Langevoort, Managing the 'Expectations Gap' in Investor Protection: The SEC and the Post-Enron Reform Agenda, 48 Vill. L. Rev. 1139 (1141 et seq.) (2003); Partnoy, Why Markets Crash and What Law can Do About It (2000) (<http://ssrn.com/abstract=183473>).

зију отворених друштава капитала на која се примењује закон о хартијама од вредности.³⁵⁾ Радећи као непрофитна организација, PCAOB је надлежан за усвајање или измену стандарда ревизије и контроле квалитета, као и за забрану одређених категорија консултантских услуга, уколико је то неопходно ради заштите инвеститора. На разочарање Европске комисије, страни ревизори ће морати да се региструју код PCAOB уколико желе да раде у САД.³⁶⁾

Према Наслову III Сарбејнс-Окслијевог закона, ревизорским одборима је поверена кључна улога у гарантовању транспарентности тржишта.³⁷⁾ Они треба да успоставе поверљиве поступке како би се омогућило „потказивање“ (whistle-blowing) у вези са питањима ревизије и рачуноводства.³⁸⁾ Чланови ревизорског одбора треба да буду бирани искључиво међу независним директорима компаније. Ревизорски одбор одабира рачуноводствено предузеће. Рачуновође морају да поднесу извештај ревизорском одбору.³⁹⁾ Стављајући акценат на улогу рачуноводственог одбора, федерални законодавац је одabrao унапређену схему одговорности у којој независни директори имају одлучујућу улогу поред борда директора који надзира извршиоце.⁴⁰⁾ Ово је проузроковало нелагодност код емитената из националних система корпоративног права са двостепеном управом где су независни директори у управном одбору непознати.⁴¹⁾ То је такође проблем за немачке надзорне одборе на које се примењују одредбе Закона о саодлучивању.⁴²⁾ SEC се борио да ублажи забринутост страних емитената успостављајући равнотежу између законодавних намера Конгреса и ставова ванамеричког корпоративног света.⁴³⁾ Из прак-

35. Seligman, *The Transformation of Wall Street* (3rd ed. 2003), p. 738 et seq.; id, *No One Can Serve Two Masters: Corporate and Securities Law After Enron*, 80 Wash. U. L. Q. 449 (473 et seq.) (2002); Aronson, *Preventing Future Enrons: Implementing the Sarbanes-Oxley Act of 2002*, 8 Stan. J. L. Bus. & Fin. 127 (133) (2002); cf. Seligman, *Cautious Evolution or Perennial Irresolution: Stock Market Self-Regulation During The First Seventy Years of the Securities and Exchange Commission*, 59 Bus. Law. 1347 (1370 et seq.) (2004), у коме се дискутује о приватном уређивању берзи.
36. § 106 Sarbanes-Oxley Act.
37. Seligman, 80 Wash. U. L. Q. 449 (498 et seq.) (2002); Aronson, 8 Stan. J. L. Bus. & Fin. 127 (137 et seq.) (2002).
38. § 301 Sarbanes-Oxley Act. Видети критичку анализу: Macey, *Getting the Word out About Fraud: A Theoretical Analysis of Whistleblowing and Insider Trading*, 105 Mich. L. Rev. 1899 (1938) (2007), који сматра да трошкови испитивања истинитости потказивачевих тврдњи могу бити већи од користи од тих одредбада у Сајбернс-Окслијевом закону.
39. §§ 202, 204 Sarbanes-Oxley Act. Поред тога, NASDAQ стандарди корпоративног управљања сада траже да све трансакције међу странама буду одобрене од стране ревизорског одбора или сличног независног тела у оквиру компаније (SEC NASD and NYSE Rulemaking: Relating to Corporate Governance, Exchange Act Release No. 48 745 (November 4, 2003) (<http://www.sec.gov/rules/sro/34-48745.htm>) [Nasdaq Compliance Standards, Revised Rule 4350 (h)]).
40. Seligman, 80 Wash. U. L. Q. 449 (499) (2002).
41. Coffee, *Racing Towards the Top?: The Impact of Cross-Listings and Stock Market*, 102 Col. L. Rev. 1757 (1825 et seq.) (2002); Ribstein, *International Implications of Sarbanes-Oxley: Raising the Rent on US Law*, 3 J. Corp. L. Stud. 299 (306 et seq.) (2003); Karmel, *The Securities and Exchange Commission Goes Abroad to Regulate Corporate Governance*, 33 Stetson L. Rev. 849 (875) (2004).
42. Видети о немачким правилима саодлучивања: Pistor, *Codetermination: A Sociopolitical Model with Governance Externalities*, in: Blair/Roo (eds.), *Employees and Corporate Governance* (1999), 163 (172); Siebert, *Corporatist versus Market Approaches to Governance*, in: Hopt/Wymeersch/Kanda/Baum (eds.), *Context* (N. 8), 281 (2987 et seq.).

тичних разлога, резултат тога је била функционална конвергенција корпоративних стандарда које је поставило америчко законодавство.⁴⁴⁾

Да би се обезбедило истинито обавештавање, Сарбејнс-Окслијев закон обавезује извршног директора (Chief Executive Officer) и финансијске директоре (Chief Financial Officers) на подношење периодичних извештаја.⁴⁵⁾ Санкција је у виду личне одговорности: они ће бити лишени својих бонуса уколико компанија мора поново да поднесе извештај због повреде која се састоји у неповиновању статутарним захтевима. SEC је овлашћен да утврди правила на основу којих ће домаћи и страни емитенти бити обавезни да укључе у своје годишње извештаје изјаву о интерним контролним механизмима.⁴⁶⁾ Приступ „прихвати-или-објасни“ се примењује, пошто су котиране компаније обавезане етичким кодом.⁴⁷⁾ Сарбејнс-Окслијев закон наставља да успоставља федералне стандарде забрањујући одговорним лицима у предузетима, као и директорима, да продају хартије од вредности током тзв. *blackout* периода, уколико су те хартије стечене у вези са запошљавањем у тој компанији. У складу је са оваквим федералним приступом да су позајмице директорима и одговорним лицима незаконите.⁴⁸⁾

б) Регулаторни аспекти

Сарбејнс-Окслијев закон је пропис подржан од обе политичке партије, чији текст је утврђен у кратком року и који нешто мање спретно показује где су границе државног корпоративног права приликом решавања финансијских скандала типа Енрон.⁴⁹⁾ Чак и они који подржавају федерални режим хартија од вредности

43. SEC, Standards Relating to Listed Company Audit Committees, 17 CFR Parts 228, 229, 240, 249 and 274 [Release Nos. 33-8220; 34-47654; IC-26001, File No. S7-02-03], 68 Fed. Reg. 18, 788 (April 16, 2003); and speeches by SEC Chairman Donaldson, London, January 25, 2005 (N. 30), and by SEC Commissioner Campos, Embracing International Business in the Post-Enron Era, Brussels, June 11, 2003 (<http://www.sec.gov/news/speech/spch0601103rcc.htm>).
44. Ribstein, 3 J. Corp. L. Stud. 299 (318) (2003).
45. SEC примењује овај захтев у погледу подношења извештаја и на стране емитенте: SEC, Certification of Disclosure in Companies' Quarterly and Annual Report, 17 CFR Parts 228, 229, 232, 240, 270 and 274 [Release Nos. 33-8124; 34-8124; IC-25722; File No. S7-21-02]; 67 Fed. Reg. 57, 276 (September 9, 2002); Karmel, 33 Stetson L. Rev. 849 (861) (2004).
46. § 404 Sarbanes-Oxley Act. See speech by SEC Director Beller, Division of Corporation Finance, Investors, the Stock Market, and Sarbanes-Oxley's New Section 404 Requirements, New York, N. Y., January 12, 2005 (<http://www.sec.gov/news/speech/spch011205alb.htm>). Страним емитентима је продужен рок за усаглашавање са § 404 Сарбејнс-Окслијевог закона: SEC, Final Rule, Management's Report on Internal Control over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports of Non-Accelerated Filers and Foreign Private Issuers, 17 CFR Parts 210, 228, 229 240 and 249 [Release Nos. 33-8545, 34-51293; File S7-40-02; S7-06-03] (<http://www.sec.gov/rules/final/33-8545.htm>). For an overall cost-benefit analysis of section 404: Grundfest/Bochner, Fixing 404, 105 Mich. L. Rev. 1643 (at p. 1657 et seq.) (2007).
47. Етички код се примењује и на стране емитенте: Karmel, 33 Stetson L. Rev. 849 (869) (2004). In commenting on the code of ethics the European Commission Internal Market Director-General Schaub, Comment on S7-40-02, November 29, 2002 (<http://www.sec.gov/rules/proposed/s740002/aschaub1.htm>).
48. Cf. Cunningham, The Sarbanes-Oxley Yawn: Heavy Rhetoric, Light Reform (and It Might Just Work), 35 Conn. L. Rev. 915 (959) (2003).

не сматрају да ће само доношење правила о корпоративном управљању бити довољно да се успостави поверење инвеститора. За њих, овај закон ће бити употребљен SEC програмом за спровођење,⁵⁰⁾ споровима покренутим од стране појединача, одлучнијим члановима одбора и радовима о тржишним силама.⁵¹⁾ Управо је снага ових тржишних сила навела критичаре на став да је регулаторна оправданост овог закона сумњива: корпоративно управљање треба да буде враћено државама а регулаторна конкуренција међу њима ће представљати најефикаснији одговор на корпоративне финансијске скандале.⁵²⁾ Тржишта, несавршена каква јесу, требало би да буду способна да одговоре са већом брзином и прецизношћу на неуспехе у корпоративном управљању.⁵³⁾ Професор Cunningham сматра да напори Конгреса усмерени на доношење нових правила неће променити много у односу на оно што се већ сматра уобичајеним правилом.⁵⁴⁾ Објављивање MD&A извештаја од стране управе, према законима којима се уређују хартије од вредности, треба да се врши чешће, укључујући информације о дугорочним уговорним обавезама и дуговима.⁵⁵⁾ Чини се, међутим, да овакве обавезе објављивања информација не треба изједначавати са пуном 'дискусијом о ризику и анализи'.⁵⁶⁾ Закон проширује улогу независних директора на ревизорски одбор, ослађајући се на законе држава да уреде фидуцијарне обавезе и етичке кодексе.⁵⁷⁾

Уколико, с друге стране, федерално законодавство унапреди тржишну транспарентност, онда је тешко даље тврдити да Конгрес не треба да уређује питања корпоративног управљања.⁵⁸⁾ Ово је аргумент против децентрализованог доно-

49. Cf. Seligman, 80 Wash. U. L. Q. 915 (516) (2002); Romano, The Sarbanes-Oxley Act and the Making of Quack Corporate Governance, 114 Yale L. J. 1521 (1523, 1543 et seq.) (2005); Grundfest, Punctuated Equilibria in the Evolution of United States Securities Regulation, 8 Stan. J. L. Bus. & Fin. 1 (2002) and Brown, Changing Models in Corporate Governance – Implications of the Sarbanes-Oxley Act, in: Hopt/Wymeersch/Kanda/Baum (eds.), Context (N. 8), 143 et seq.
50. Видети анализу Karmel, Realizing the Dream of William O. Douglas – The Securities and Exchange Commission Takes Charge of Corporate Governance, Brooklyn Law School Public Law and Legal Theory Research Paper No. (March 2004) (<http://ssrn.com/abstract=525522>). У том смислу, аргументи у корист спровођења од стране SEC и особља треба да буду анализирани: cf. Choi, Behavioral Economics and the SEC, 56 Stan. L. Rev 1 (52 et seq.) (2003) Овде се оцењују околности под којима регулатор треба да се ослони на хибрид владине контроле и тржишних регулатора, укључујући ту и саморегулаторне организације.
51. Seligman, 80 Wash. U. L. Q. 449 (516 et seq.) (2002); Holmström/Kaplan, The State of U. S: Corporate Governance: What's Right and What's Wrong? European Corporate Governance Institute, Finance Working Paper No. 23/2003 (2003), p. 27.
52. Romano, 114 Yale L. J. 1521 (1599) (2005); cf. id., Is Regulatory Competition a Problem or Irrelevant for Corporate Governance? Yale Law School Research Paper No. 307 (March 2005) (<http://ssrn.com/abstract=693484>).
53. Ribstein, 28 J. Corp. L. 1 (48) (2002).
54. Cunningham, 35 Conn. L. Rev. 915 (986) (2003).
55. Gordon, Governance Failures of the Enron Board and the New Information Order of the Sarbanes-Oxley, 35 Conn. L. Rev. 1125 (1139) (2003).
56. Langevoort, 48 Vill. L. Rev. 1156 (2003); cf. Ronen, Post-Enron Reform: Financial Statement Insurance, and GAAP Re-visited, 8 Stan. J. L. Bus. & Fin. 39 (65) (2002). Овде се сугерише измена важећег концептуалног оквира GAAP како би се омогућиле прецизније изјаве о плановима управе.
57. Aronson, 8 Stan. J. L. Bus. & Fin. 127 (138) (2002); Johnson/Sides, The Sarbanes-Oxley Act and Fiduciary Duties, 30 William Mitchell L. Rev. 1149 (1209 et seq.) (2004).

шења прописа, којим се прећутно претпоставља да је Сарбејнс-Окслијев закон до-нео са собом ефикасне механизме спровођења.⁵⁹⁾ У том смислу, напори Конгреса усмерени на ограничавање парничних поступака покренутих заједничком тужбом (class action litigation) могу бити контрапродуктивни по снажно спровођење уна-пређених стандарда корпоративног управљања.⁶⁰⁾ Насупрот томе, пракса Врхов-ног суда САД, нарочито предмет *Central Bank of Denver*,⁶¹⁾ ограничава право ак-ционара да туже ревизоре због помагања и подстицања управе у превари акцио-нара и потенцијалних инвеститора.⁶²⁾ Сарбејнс-Окслијев закон се не изјашњава по питању тзв. *gatekeeper* одговорности (*gatekeeper* је појам који, у овом контексту, обухвата рачуновође и правнике, прим. прев.).⁶³⁾ Али, он је подстакао дебату о квалитету америчких рачуноводствених стандарда. Сугерисано је да би принципи-јелнији приступ омогућио да ревизор надгледа са већом конзистентношћу пропу-сте у управљању који су се јавили после скандала Енрон.⁶⁴⁾ Из европске перспек-тиве, дебата о приступу заснованом на прописима је врло значајна пошто изводи на површину трансатлантске напоре за постизање компромиса о рачуновод-ственим стандардима. Постоји један аспект ове дебате који заслужује посебну пажњу законодавца у ЕУ и њеним државама чланицама: *Bebchuk/Hamdani* под-влаче да државе чланице желе да спроводе корпоративно право кроз приватне спорове, док федералне власти комбинују јавне и приватне механизме спровође-ња.⁶⁵⁾ Уколико неко прихвати концепт 'регулација кроз спорове',⁶⁶⁾ пораст у бро-ју спорова које воде акционари је известан, што ће довести до прецизирања шта

58. Langevoort, 48 Vill. L. Rev. 1139 (1152 et seq.) (2003); Bebchuk/Ferrell, A New Approach to Takeover Law and Regulatory Competition, 87 Va. L. Rev. 111 (140 et seq.) (2001); Bebchuk/Hamdani, Vigorous Race or Leisurely Walk: Reconsidering the Competition over Corporate Charters, 112 Yale L. J. 553 (610 et seq.) (2002).
59. Видети Bebchuk/Hamdani, Federal Corporate Law: Lessons from History, 106 Colum. L. Rev. 1793 (1883 et seq.) (2006). Аутори се залажу за проактивни приступ федералних законодавца кор-поративном праву.
60. Coffee, Gatekeeper Failure and Reform: The Challenge of Fashioning Relevant Reforms 84 B. U. L. Rev. 301 (336) (2004), who favors reform without abandoning the securities class action: id., Reforming the Securities Class Action: An Essay on Deterrence and Its Implementation, 106 Colum. L. Rev. 1534 (at p. 1566 et seq.) (2006).
61. Central Bank of Denver, N. A. v. First Interstate Bank of Denver, N. A., 511 U. S. 164 (1994); on the scope of Central Bank: US SEC v. Fehn, 97 F. 3d 1276 (1280 et seq.) (9th Cir., 1996).
62. Дебата се наставља и после Енрон скандала: SEC v. Lucent Technologies, 363 FS 2d 708 (723 et seq.) (D. N. J., 2005), у којима се расправља о различитим приступима које предузимају феде-рални судови.
63. Видети критику од стране Coffee, 84 B. U. L. Rev. 301 (347 et seq.) (2004), и његову оцену регула-торних опција после Сарбејнс-Окслијевог закона: id., Gatekeepers: The Professions and Corporate Governance (2006), p. 333 et seq.
64. Видети анализу коју је извршио Bratton, Rules, Principles, and the Accounting Crisis, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 7 et seq. (2004).
65. Bebchuk/Hamdani, 106 Colum. L. Rev. 1793 (at p. 1821) (2006).
66. Видети следеће студије: Viscusi (Hrsg.), Regulation through Litigation, AEI-Brookings Joint Center for Regulatory Studies, Washington, D. C. (2002), 22 – 243; from a European perspective: Ferrarini/Giu-dici, Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case, in: Armour/McCahery, After Enron, supra, N. 4, 158 (at p. 193 3t seq.).

начело ефикасног рачуноводства значи.⁶⁷⁾ Такође, јаснија правила о одговорности ревизора могу бити противтежа великим порасту спорова које воде акционари.⁶⁸⁾

2. Међународни рачуноводствени аспекти

Члан 108 (д) Сарбејнс-Окслијевог закона овлашћује SEC да припреми студију о томе да ли би амерички систем који подразумева подношење извештаја требало да прихвати рачуноводствени систем заснован на начелима. После скандала Енрон, финансијска заједница је заузела став да приступ заснован на правилима до-приноси култури неприхватања, пошто не постоји водич ка новим трансакцијама.⁶⁹⁾ Посредници на Вол Стриту повезивали су рачуноводство засновано на начелима са Међународним финансијским стандардима о подношењу извештаја (IFRS), надајући се већим рентама од котирања страних компанија.⁷⁰⁾ Студија SEC-а из 2003. године о „[...] усвајању од стране САД финансијског система подношења извештаја, као дела рачуноводственог система заснованог на начелима“⁷¹⁾ садржи пажљиво избалансирану анализу америчког GAAP и Међународних рачуноводствених стандарда (IAS). У студији се закључује да се актуелни амерички GAAP заснива на концептуалном оквиру који комбинује детаљна правила са општим начелима.⁷²⁾ Студија SEC-а заснована је на објективном приступу. У ствари, комбинује се приступ заснован на начелима са приступом заснованим на прописима о спровођењу.⁷³⁾ Студија истиче кључну важност поступка спровођења, што укључује и питања ревизије и спорова. Објективни приступ не би требало да проузрокује повећање броја спорова уколико ревизори успоставе одговарајуће документационе процедуре.

Од 2003. године, SEC је у све већој мери анализирао и домаћи и страни утицај своје регулаторне политике на подношење финансијских извештаја. На домаћем нивоу, изјаве SEC званичника биле су усредређене на одрживост приступа заснованог на начелима.⁷⁴⁾ На међународном нивоу, SEC је напредовао од одобравања

- 67. Coffee, 84 B. U. L. Rev. 301 (344 et seq.) (2004).
- 68. Coffee, 84 B. U. L. Rev. 301 (350 et seq.) (2004); видети уговорни приступ код: Partnoy, Barbarians at the Gatekeepers? A Proposal for a Modified Strict Liability Regime, 79 Wash. U. L. Q. 491 (540 et seq.) (2001) and Choi, Market Lessons to Gatekeepers, 92 Nw. U. L. Rev. 916 (951 et seq.). Видети, међутим: Kraakman, The Anatomy of Third-Party Enforcement Strategy, 2 J. L. Econ. & Org. 53 (76) (1986).
- 69. Bratton, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 7 (10) (2004).
- 70. Id., at p. 7. Насупрот томе: Carney, Jurisdictional Choice in Securities Regulation, 41 Va. J. Int'l. L. 717 (723) (2001); Tung, From Monopolists to Markets?: A Political Economy of Issuer Choice in International Securities Regulation, 2002 Wis. L. Rev. 1363 (1430 et seq.).
- 71. SEC, Office of the Chief Accountant/Office of the Economic Analysis, July 2003 (<http://sec.gov/new/studies/principlesbasedstand.htm>).
- 72. Видети примедбе SEC заменика главног рачуновође Taub изнете 2003. године на 31. AICPA National Conference on Current SEC Developments, December 11, 2003, 1434 PLI/Corp 129 (135) (2003).
- 73. Speech by Deputy Chief Accountant Kroeker, Remarks before the 2007 Conference on Principles-Based Accounting and the Challenges of Implementation, New York, April 4, 2007 (<http://www.sec.gov/news/speech/2007/spch040407blk.htm>).

изузетака Европљанима⁷⁵⁾ до садржајнијег приступа, истичући међуутицај рачуноводствених стандарда.⁷⁶⁾ Усвајање објективних правила не би требало да дође у конфликт са IAS. То је део политike SEC-а да се повећа упоредивност система у корист инвеститора, стварајући већу конкуренцију међу берзама.⁷⁷⁾ SEC тренутно приhvата стране изјаве уколико су засноване на IAS: европски емитенти ће само морати да затраже усклађивање са US GAAP уколико су се позвали на изузеће од IAS, што је дозвољено на основу прописа Европске уније.⁷⁸⁾ SEC сада тражи јавни коментар на одбацивање захтева за усклађивањем, уколико страни приватни емитенти поднесу финансијску изјаву сачињену на енглеском језику која је у складу са IFRS.⁷⁹⁾

Иако би признавање изјава заснованих на IFRS од стране SEC у значајној мери смањило трошкове уласка на америчко тржиште (за компаније котиране на више места),⁸⁰⁾ разлике у приступима између САД и ЕУ и даље постоје. SEC особље изразило је поверење у независне рачуноводствене стандарде са простим већинским гласањем.⁸¹⁾ „Зелени папир“ Европске комисије критикује то што актив-

74. See Speeches by SEC Commissioner Glassman, Complexity in Financial reporting and Disclosure Regulation”, Pasadena, June 8, 2006 (<http://www.sec.gov/news/speech/2006/specch/060806cag.htm>); and by SEC Director, Division of Corporate Finance White, September 6, 2006, 1581 PLI/Corp 167 (at p. 196 et seq.) (2007); and Statement by SEC Chief Accountant Kroeker, April 4, 2007, *supra*, N. 75.
75. Cf. Sadlak, The European Commission’s Action Plan to Modernize European Company Law: How Far Should the SEC Go in Exempting European Issuers from Complying with the Sarbanes-Oxley Act?, 3 *B. Y. U. Int’l. L. & Mgmt. Rev.* 1 (at p. 15 et seq.) (2006).
76. See Speech by SEC Chief Accountant Hewitt, Remarks at IASC Foundation: IFRS Conference, Zurich, May 23, 2007 (<http://www.sec.gov/news/speech/2007/spch052307cwh-2.htm>).
77. See Speech by SEC Chief Accountant Herdman, Moving Toward the Globalization of Accounting Standards, Cologne, April 18, 2002 (<http://www.sec.gov/news/speech/spch554.htm>); Speech by SEC Commissioner Campos, The Global Market Place and a Regulatory Overview, Amsterdam, September 17, 2004 (<http://www.sec.gov/news/spch091704rcc.htm>); Statement by SEC Chief Accountant Nicolaisen, A Securities Regulator Looks at Convergence (2005) (<http://www.sec.gov/news/speech/spch040605dtm.htm>); Speech by SEC Senior Associate Chief Accountant Koski-Grafer, Understanding the Financial Infrastructure for Globalization, Tampa, February 4, 2005 (<http://www.sec.gov./news/speech/spch020202skg.htm>).
78. SEC, First-Time Application of International Financial Reporting Standards; Final Rule, 17 CFR Part 249 (April 20, 2005).
79. SEC Press Releases 2007-105, SEC Announces Roundtable Discussion Regarding Mutual Recognition, Washington, May 24, 2007 (<http://www.sec.gov/news/press/2007/2007-105.htm>) and 2007-128, SEC Soliciting Public Comment on Eliminating Reconciliation Requirement for IFRS Financial Statements, Washington, July 3, 2007. Видети коментар SEC комесара Nazareth пред the Institute for International Bankers Annual Conference, Washington D. C., March 13, 2006 (http://www.sec.gov/news/speechspch031306aln_iib.htm).
80. Cf. Doidge, 72 *J. Fin. Econ.* 519 (524 et seq.) (2004); Deutsches Aktieninstitut, Dual Listing – Eine ökonomische Analyse der Auslandsnotierungen deutscher Unternehmen (2005); and Deutsches Aktieninstitut, Delisting und Deregistrierung deutscher Emittenten in den USA – Status Quo, Änderungsvorschläge und Ergebnisse einer Befragung US-notierter Unternehmen (2004) (студије анализирају одлуке немачких компанија о двоструком котирању као и одлуке немачких компанија котираних у САД о декотирању, засноване на упитницама); видети такође: Speech by SEC Commissioner Campos, Regulatory Role of Exchanges and International Implications of Demutualization, Armonk, N. Y., March 10, 2006 (<http://www.sec.gov./news/speech/spch031006rcc.htm>). За критичку анализу трошкова Сарбејнс-Окслијевог закона: Litvak, Sarbanes-Oxley and the Cross-listing Premium, 105 *Mich. L. Rev.* 1857 (p. 1863 et seq.) (2007).

ности IASB треба да буду предмет веће пажње како би се такође изразили интереси акционара.⁸²⁾ Чини се да се тиме сугерише да би Комисија желела да укључи акционаре у централизовану регулаторну политику.⁸³⁾ Тим актом се такође истиче потреба за кохерентнијим приступом регулаторној политици у смислу кретања ка стандардима које није поставила влада и ка доношењем прописа у области корпоративног управљања у тзв. приватној сфери.

III Европско корпоративно управљање у време Сарбејнс-Оклија

1. Трансатлантске поруке и регулаторни избори

Приликом процењивања штете и користи од Сарбејнс-Оклијевог закона, коментатори полазе од следеће уобичајене претпоставке: снажно тржиште хартија од вредности је засновано на информационом моделу транспарентности који омогућава инвеститорима да донесу одлуку о продаји или куповини. У идеалном случају, усклађеност прописа о хартијама од вредности и прописа о корпоративном управљању смањиће трошкове, штитећи акционаре и тржишта капитала од погрешних одлука извршних органа.

Историјски посматрано, мисија Комисије била је да спроведе у дело право настањивања (оснивања) предвиђено чланом 44(2)(г) (бившим чланом 54) Уговора о ЕЗ. Делујући по саветима Експертске групе високог нивоа за област компанијског права (*High Level Expert Group on Company Law*),⁸⁴⁾ Комисија фаворизује комбинацију два приступа: акциони план позива на регулаторну акцију у односу на информације намењене инвеститорима, као и у односу на питања мобилности компанија, у циљу ојачавања тржишта хартија од вредности. Овакав јединствени приступ подржао би хипотезу по којој прописи о хартијама од вредности увек пра-

- 81. Remarks of SEC Chief Accountant Nicholaisen before the Public Hearing on the IASC Constitution Review, Baruch College, N. Y., June 3, 2004 (<http://www.sec.gov/news/speech/spch060304dtn.htm>).
- 82. European Commission, Green Paper on Financial Services Policy (2005 – 2010), Brussels, May 2005 (COM(2005)177): „Дебата о будућем управљању, финансирању и политичкој одговорности светских тела за постављање стандарда, као што је Међународни одбор за рачуноводствене стандарде (International Accounting Standards Board) је од растућег политичког значаја. Комисија сматра да јавни надзор над овим структурима мора бити повећан, како би оне одслакувале у правој мери акционаре, захтеве транспарентности, поступка и одрживог финансирања.”; видети такође: Speech by European Commissioner Market and Services McCreevy, Governance and Accountability in Financial Services, Brussels, February 1, 2005 (SPEECH/05/64). Видети критичку анализу: Schmidt, On the Legitimacy of Accounting Standard Setting by Privately Organised Institutions in Germany and Europe, 54 Schmalenbach Bus. Rev. 171 et seq. (2002).
- 83. Cf. the legislative policy statement in the consultation document prepared by the European Commission Directorate-General for Internal Market and Services, Consultation on Future Priorities for the Action Plan on Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union (2005) (http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/news/index.htm): „...Примена стратегије за бољу регулацију и примена начела компанијског права и корпоративног управљања ће укључити организацију систематских консултација о свим будућим иницијативама...”. Видети supra N. 7.

те велике кризе на тржиштима капитала.⁸⁵⁾ Међутим, мало је сагласности у оквиру Европске уније у погледу тога да би ефикасна Комисија требало да намеће државама чланицама стандарде корпоративног управљања. У периоду после скандала Еирон, државе чланице предузеле су мере у погледу решавања проблема у области корпоративног управљања,⁸⁶⁾ питајући се да ли ће регулаторна конкуренција довести до усвајања прописа којима се боље штите инвеститори.⁸⁷⁾ Овде није реч само о томе да државе чланице бране своју надлежност. Примењујући краткорочне мере предвиђене Акционим планом, Европска комисија је предвидела да централизована акција има примат над прописима држава чланица из области корпоративног управљања и хартија од вредности.⁸⁸⁾ Недавна објава да ће доћи до поједностављивања комунитарних прописа у области компанијског права, као и до смањивања регулаторног терета, сугерише да Комисија полако признаје да постоје другачији регулаторни приступи, напуштајући уобичајену реторику о хармонизацији националних законодавстава у циљу укидања препрека у трговини између држава чланица.⁸⁹⁾

2. Европски прописи о хартијама од вредности

Први покушај да се успостави европски режим хартија од вредности додато је још 1977. године када је Комисија усвојила препоруку о трансакцијама хартија од вредности. Две године касније, усвојена је директива о подацима при котирању, која је била праћена другим мерама у вези са објављивањем података.⁹⁰⁾ Европска комисија желела је да ојача јединствено тржиште капитала тако што ће своје напоре усмерити на узајамно признавање националних прописа о хартијама од вредности, иако још увек нису били успостављени заједнички стандарди.⁹¹⁾ Домаћа држава чланица била је надлежна да контролише све европске активности

85. Banner, What Causes New Securities Regulation? 300 Years of Evidence, 75 Wash. U. L. Q. 849 (1997); Coffee, in: Hopt/Wymeersch, Capital Markets (N. 17), 663 (669 et seq.).
86. Видети о предлозима за реформу области корпоративног управљања у државама чланицама у периоду после скандала Еирон: Enriques, Bad Apples. Bad Oranges: A Comment from Old Europe on Post-Enron Corporate Governance Reforms, 38 Wake Forest L. Rev. 911 (918 et seq.) (2003).
87. Cf. Kerber, Interjurisdictional Competition Within the European Union, 23 Fordham Int'l. L. J. 217 (230 et seq.) (2000); Van den Bergh, 1 Maastricht J. Eur. & Comp. L. 337 (343 et seq.) (1994); id., Economic Criteria for Applying the Subsidiarity Principle in the European Community: The Case of Competition Policy, 16 Int'l. Rev. L. & Econ. 363 (366 et seq.) (1996); Choi, Law, Finance, and Path Dependence: Developing Strong Securities Markets, 80 Tex. L. Rev. 1657 (1707 et seq.) (2002).
88. Видети: Easterbrook, Federalism and European Business Law, 14 Int'l. Rev. L. & Econ. 125 (129) (1994), discussing regulatory choices in the European Community. За приказ свих избора који су били на располагању Европској унији, видети: Wymeersch, About Techniques of Regulating Companies in the European Union, in: Ferrarini/Hopt/Winter/Wymeersch, Reforming Company Law (N. 4), p. 145 et seq.
89. European Commission Communication on A Simplified Business Environment for Companies in the Areas of Company Law, Accounting and Auditing, Brussels, July 10, 2007 (COM(2007) 394 final); Schweitzer/Kumpan, Changes of Governance in Europe, Japan, and the US, Discussion Report, in: Hopt/Wymeersch/Kanda/Baum (eds.), Context (N. 8), 687 (695 et seq.).
90. Moloney, New Frontiers in EC Capital Markets Law: From Market Construction to Market Regulation, 40 CMLRev. 809 (810) (2003).

'свог' емитента, али ти минимални европски стандарди још увек нису имали великог ефекта. Државе чланице су и даље у великој мери задржале регулаторну превласт када је уређивање области хартија од вредности у питању. У поређењу са другим финансијским центрима, европско тржиште капитала било је превише фрагментисано.⁹²⁾ У развијању тржишта, континентална Европа каскала је за Великом Британијом. Државе чланице које су мање биле изложене међународним тржиштима капитала углавном су игнорисале глобалне тенденције приликом доношења домаћих прописа у области хартија од вредности.⁹³⁾ Класична подела на привреду засновану на банкама и привреду са тржишно оријентисаним механизмима корпоративног управљања оставила је свог трага на информисање о раду предузећа, пошто се у континенталној Европи мало пажње поклоњало феномену прожимања прописа о хартијама од вредности и стандарда корпоративног управљања.⁹⁴⁾ Постојала је бојазан да ће даље фрагментисање тржишта умањити користи од јединствене европске валуте.

Комисија је 1999. године објавила Акциони план за финансијске услуге (FSAP)⁹⁵⁾ као подршку развоју тржишта хартија од вредности са адекватном заштитом инвеститора. FSAP предлаже уједначени приступ тржиштима хартија од вредности на велико, тако што би се предузеле регулаторне мере у погледу узајамног признања проспеката, некотираних start-up компанија, објављивања и корпоративног управљања. То је био израз жеље Европске комисије да елиминише ограничења при инвестирању како би се створио „простор за сличне финансијске производе”.⁹⁶⁾ Извештај из 2001. године „Комитета мудрих људи за уређивање европских тржишта хартијама од вредности” који је радио под председништвом *Alexandre Lamfalussy* (*Lamfalussy* извештај)⁹⁷⁾ предлаже ефикасни регулаторни систем и заједничка правила о тумачењу.⁹⁸⁾ У овом извештају сугерише се средњорочна регулаторна акција у погледу јединственог проспекта за емитенте, модернизације захтева за котирање, контроле примарних тржишта од стране домаће земље, дефинисања појма инвеститора, усвајања међународних рачуноводствених стандарда и јединственог пасоша за признате берзе.⁹⁹⁾ У извештају се такође говори о спорим поступцима усвајања прописа у Бриселу и залаже за успостављање

91. Avgouleas, The Harmonisation of Rules of Conduct in EU Financial Markets: Economic Analysis of Subsidiarity and Investor Protection, 6 Eur. L. J. 72 (77) (2000); see generally Moloney, European Securities Regulation (2002) 69 et seq.; id., 40 CMLRev. 809 (810 et seq.) (2003).
92. United Kingdom Parliament, Forty-fifth Report of the House of Lords Select Committee on European Union (2003), p. 14 et seq.
93. Id., p. 105 et seq.
94. Cf. Ebke, The Impact of Transparency Regulation on Company Law, in: Hopt/Wymeersch, Capital Markets (N. 17), 173 (178 et seq.).
95. Communication of the European Commission, Financial Services – Building a Framework for Action (1999), p. 17 et seq.; cf. Ferran, Ferran, Building an EU Securities Market (2004), p. 43 et seq.
96. Id., p. 18.
97. Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation European Securities Markets, Brussels, February 15, 2001 (http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/general/lamfalussyen.pdf).
98. Id., p. 10.
99. Id., p. 13.

услови за стварање бржих механизама за усвајање европских прописа о хартијама од вредности.¹⁰⁰⁾

Државе чланице су реаговале на сигнале са тржишта и на потребу за већом заштитом инвеститора. Постоји тенденција у државама чланицама за успостављањем интегрисаних регулатора финансијских тржишта.¹⁰¹⁾ Кодекси корпоративног управљања су оперативни.¹⁰²⁾ Због оваквих националних прилика, државе чланице спроводе прописе Европске уније о хартијама од вредности са различитим ентузијазмом. Са уставноправне тачке гледишта можемо се запитати постоје ли алтернативе које би биле изнад централизованих европских прописа и да ли би таква регулаторна политика узела у обзир последицу по глобална финансијска тржишта.¹⁰³⁾ Поред тога, *Lamfalussy* извештај је ослободио европску централизовану регулаторну активност до тих размера да је 2004. године европски комесар за унутрашње тржиште и услуге дијагностиковао својеврсни регулаторни замор код чланица индустрије финансијских услуга.¹⁰⁴⁾ Чак ни најизворније спровођење овог извештаја тешко да би довело до јединственог европског тржишта финансија. Одсуство заједничких правила о дозволама, исплатама и мимималним стандардима о опорезивању је препрека јединственом европском тржишту.¹⁰⁵⁾ „Зелени папир“ о политици финансијских услуга идентификује начела корпоративног управљања, реформе компанијског права, рачуноводства и контроле финансијских извештаја, као области које су комплементарне прописима о хартијама од вредности.¹⁰⁶⁾ У наставку ће бити дат кратак приказ директиве ЕУ о тржиштима капитала и последица које то има по корпоративно управљање. Прописи о преузимању неће бити предмет рада, пошто релевантна директива није довела до суштинске хармонизације права држава чланица.¹⁰⁷⁾

100. Id., p. 22 et seq.; Ferran (N. 97), 75 et seq.; Hertig/Lee, Four Predictions about the Future of EU Securities Regulation, 3 J. Corp. L. Stud. 359 (370 et seq.) (2003), упозорава да ће предвиђена брза процедура показати све слабости у свакодневном животу, те ће европски SEC (ESEC) бити успостављен.
101. Grünbichler/Darlap, Integration of EU Financial Markets Supervision: Harmonisation or Unification, Austrian Financial Market Authority (June 2003) (<http://www.fma.gv.at/de/pdf/integrat.pdf>). Професор Grünbichler је извршио директор аустријске комисије за финансијска тржишта.
102. Cf. Weil/Gotshal & Manges LLP, Corporate Governance Codes (N. 10).
103. United Kingdom, Joint Report by HM Treasury, the Bank of England and the Financial Services Authority, After the EU Financial Services Action Plan: A New Strategic Approach (May 2004), p. 3 et seq. Видети такође: European Central Bank, The Governing Council, Review of the Application of the Lamfalussy Framework to EU Securities Markets Legislation, February 17, 2005 (<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/lamfalussy-reviewen.pdf>).
104. Speech by European Commissioner for Internal Market and Services, Assessment of the Integration of the Single Market for Financial Services by the Commission, Paris, December 6, 2004 (SPEECH/04/515).
105. United Kingdom Parliament, House of Lords Select Committee (N. 106), p. 19 et seq.
106. European Commission Green Paper on Financial Services (N. 82).
107. Ово је у великој мери захваљујући излазним (opt-out) одредбама Директиве, што чини да је заједнички режим одбрана од преузимања мало вероватан (видети: art. 12 of the Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council on takeover bids, O. J. L 142/12 of April 30, 2004). A Commission Staff Working Document. (Report on the Implementation of the Directive on Takeover Bids, Brussels, February 21, 2007 (SEC(2007) 268); cf. Gatti, Optionality Arrangements and Reciprocity in the European Takeover Directive, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR), 553 et seq. (2005)).

a) Иницијалне јавне Јонуде – Директива о проспектима

Директива ЕУ о проспектима има за циљ да обезбеди проспект који би био коришћен као јединствени пасош у Европи, након што би био одобрен од стране надлежног органа неке државе чланице.¹⁰⁸⁾ Аутори овог нацрта директиве надали су се да ће овакав „пасош” створити јако и интегрисано тржиште капитала, омогућујући тако предузећима да увећају капитал на нивоу читаве Уније. Захтеви које поставља ова директива треба да буду схваћени као минимални стандарди, што не спречава државе чланице нити друга надлежна тела да поставе друге захтеве, нарочито у погледу корпоративног управљања. Директива прави разлику између дужничких хартија од вредности, понуђених у складу са планом нуђења, и других понуда које се односе на корпоративне хартије од вредности. Проспект ће садржавати информацију о емитенту и хартији од вредности која се нуди. Резиме ће бити написан нетехничким језиком, наводећи основне особине и ризике повезане са емитентом, наводећи гаранта уколико постоји, као и ризике који су у вези са хартијом од вредности. Не постоји обавеза редовног ажурирања тих информација. Проспект важи дванаест месеци, а емитенти имају обавезу да пруже нову информацију по истеку тог периода. Директива је мање јасна од америчких прописа о хартијама од вредности у погледу одговорности извршних директора за давање лажних изјава у проспектима. Различити нивои одговорности могу постојати, пошто члан 6 директиве садржи широко постављену одредбу о правилима грађанске одговорности.¹⁰⁹⁾ Одговоран може бити или емитент у целини или његова административна, управна или надзорна тела, затим понуђач, трговац који тражи приступ регулисаним тржишту или гарант. Грађанскоправна одговорност за лажни резиме информација биће ангажована само у случају да доприноси фалсификовању читавог проспекта.

б) Објављивање – транспарентност на секударним тржиштима

Заштита инвеститора и ефикасност на примарним тржиштима праћени су директивом ЕУ о хармонизацији захтева транспарентности у погледу емитената чи-

108. Directive 2003/71/EC of the European Parliament and the Council on the prospectus to be published when securities are to be offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC, O. J. L 345/64 of December 31, 2003; for a detailed analysis see: Ferran (N. 95), 134 et seq.

109. Члан 6. (Одговорност у вези са проспектом):

1. Државе чланице ће обезбедити да за информацију дату у проспекту одговарају барем емитент или његова административна, управна или надзорна тела, понуђач, лице које тражи дозволу за трговину на регулисаном тржишту или гарант, у зависности од случаја. Одговорне особе ће бити јасно означене у проспекту по свом имену и функцији или, у када је реч о правним лицима, по називу и седишту. У проспекту ће бити садржане и изјаве тих лица да је, по њиховом најбољем знању, информација садржана у проспекту у складу са чинјеничним стањем и да проспект не садржи никакав пропуст који би могао да утиче на импорт.
2. Државе чланице ће обезбедити да њихови закони, уредбе и административне одредбе о грађанској одговорности буду применљиве на информације садржане у проспектима. Међутим, државе чланице ће обезбедити да ниједно лице не буде одговорно само на основу резимеа, као и његовог превода, осим уколико је резиме намерно нетачан или неконзистентан са проспектом у целини.

јим хартијама од вредности се већ тргује на секундарним тржиштима.¹¹⁰⁾ Држава чланица по избору емитента ће одредити правни режим објављивања у односу на корпоративне хартије од вредности. У другим случајевима, држава чланица емитентовог инкорпорисања ће бити надлежна.¹¹¹⁾ Тржишна транспарентност налаže да емитенти хартија од вредности обезбеде редован прилив информација у виду годишњих извештаја, полугодишњих извештаја и привремених изјава управе о материјалним догађајима који могу утицати на финансијску ситуацију емитената.¹¹²⁾ Годишњи и привремени извештаји се израђују у складу са међународним рачуноводственим стандардима, како би се обезбедио истинит приказ емитентове активе и пасиве, финансијског положаја, профита и губитака.¹¹³⁾ Акционари који стичу или располажу великим учешћима обавестиће емитента који, зауврат, треба да објави без одлагања сваку промену у правима титулара таквих акција.¹¹⁴⁾ У светлу изражене разлике у Европи између банкарски оријентисаних и тржишно заснованих система корпоративног управљања, објављивање на секундарним тржиштима додатно компликује дебату о власништву и контроли. Транспарентност би требало да буде оруђе за контролу емитената изнутра и споља.¹¹⁵⁾ У погледу одговорности, Директива даје дискреционо право државама чланицама које се могу упротивити систему личних санкција.¹¹⁶⁾

в) Међународни рачуноводствени стандарди (IAS) за котиране компаније

Компаније котиране у Европској унији примењују међународне рачуноводствене стандарде од 1. јануара 2005. године.¹¹⁷⁾ Пошто међународни рачуновод

110. Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council on the harmonization of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2002/34/EC, O. J. L 390/38 of December 31, 2004; о ставу држава чланица према овој директиви: Ferran (N. 95), 156 et seq.

111. Чл. 2(1)(i) Директиве.

112. Преамбула 2. Директиве и чланови 4, 5, 6.

113. Преамбула 9. Директиве и члан. 4. et seq.

114. Чланови 9. и 16. Директиве.

115. Cf. Hopt, Modern Company and Capital Market Problems: Improving European Corporate Governance After Enron, 3 J. Corp. L. Stud. 221 (241 et seq.) (2003); Ebke, in: Hopt/Wymeersch, Capital Markets (N. 17), 173 et seq., and Wüstemann, Disclosure Regimes and Corporate Governance, 159 JTTE 717 (719 et seq.) (2003).

116. Члан 7. Директиве о одговорности и обавезама:

Државе чланице се старају да одговорност да информација буде сачињена и учињена јавном у складу са члановима 4, 5, 6 и 16 лежи барем на емитентима или на њиховим административним, управним или надзорним телима. Државе треба да обезбеде да се њихови закони, уредбе и административне одредбе применеју на емитенте, тела поменута у овом члану и одговорна лица код емитената.

117. У смислу члана 2 Уредбе Европског парламента и Света бр. 1606/2002 о примени међународних рачуноводствених стандарда, Сл. лист бр. L 243/1 од 11. септембра 2002. године, „...’међународни рачуноводствени стандарди’ ће подразумевати Међународне рачуноводствене стандарде (IAS), Међународне финансијске стандарде о обавештавању (IFRS) као и њихова тумачења... која усваја Одбор за међународне рачуноводствене стандарде (IASB). „Како би постали део правног поретка Европске уније, стандарди које усваја IASB треба да буду усвојени од стране Комисије (видети чланове 3,6(2) Уредбе бр. 1606/2002).

ствени стандарди у већој мери штите инвеститоре, борд директора је на тржиштима капитала под већим надзором. Овим се у Европу уводи модел информисања који има за циљ да олакша доношење одлука, притом смањујући значај стратегија за умањење ризика којима се излажу кредитори.¹¹⁸⁾

Технички гледано, многе европске компаније, пошто нису котиране, могу игнорисати позив на пружање вишке информација тржишту, из разлога везаности за своје традиционалне рачуноводствене стандарде.¹¹⁹⁾ Али остаје нејасно до које мере ће некотирани моћи да издрже тржишни притисак и да не користе IAS, чиме би се омогућио већи степен упоредивости.¹²⁰⁾ Недавним нацртом израђеним од стране Одбора за међународне рачуноводствене стандарде (IASB) сугерише се формулисање посебних рачуноводствених стандарда за мале и средње ентитете, пошто су њихове потребе различите у односу на велике котиране корпорације.¹²¹⁾ IASB сматра да и мали и средњи ентитети треба да одговоре на захтеве тржишта капитала када објављују своју финансијску изјаву у корист спољних корисника. Такви спољни корисници могу, између остalog, бити банке, будући пословни партнери и акционари са ограниченим правима.¹²²⁾

Традиционално европско компанијско право је у погледу отворених друштава капитала (нпр., котиране компаније) и даље засновано на концепту минималног капитала као средству заштите акционара и кредитора.¹²³⁾ Када је Европска комисија припремала Уредбу о међународним рачуноводственим стандардима, она није пронашла никакво веће размишљање са комунитарним правилима о рачуноводству.¹²⁴⁾ Постоји међутим могућност за отворени сукоб између обавештавања инвеститора, као што предвиђа IAS, и заштите кредитора путем правила о задржавању капитала.¹²⁵⁾ Без директног оспоравања правила о минималном капиталу, које је садржано у Другој директиви компанијског права, Европски суд правде се упустио у преиспитивање дејства које имају правила о капиталу на заштиту кредитора.¹²⁶⁾ Експертска група високог нивоа има различит приступ правилима о капиталу, која, по њима, треба да буду праћена одговарајућим правилима о

118. Speech by EU Commissioner McCreevy, IFRS – No Pain, no Gain?, at the Official Opening of the FEE's (Fédération des Experts Comptables Européens) new Offices, Brussels, October 18, 2005 (<http://europa.eu.int/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/05/621&format>).
119. Van Hulle, Financial Disclosure, in: Hopt/Wymeersch, Capital Markets (N. 10), 153 (171); cf. Dewing/Russell, Accounting, Auditing and Corporate Governance of European Listed Countries: EU Policy Developments Before and After Enron, 42 J. Com. Market Stud. 289 (308 et seq.) (2004), о тешкоћама приликом успостављања међународних рачуноводствених стандарда.
120. Видети: Rickford (ed.), Reforming Capital – Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance, The Company Law Centre, British Institute of International and Comparative Law, April 2004, Eur. Bus. L. Rev. 2004; видети такође: Carstensen/Leibfried, Auswirkungen von IAS/IFRS auf mittelständische GmbH und GmbH & Co. KG, 2004 GmbH-Rundschau 864 et seq.
121. International Accounting Standards Board, Basis for Conclusions on Exposure Draft: IFRS for Small and Medium-Sized Entities (February 2007), BC 23 et seq.
122. IASB, supra, N. 121, at BC 55; Bundesverband der deutschen Industrie (Confederation of German Industry)/Ernst & Young, Rechnungslegung im Umbruch (2005), 40 et seq.
123. Schön, The Future of Legal Capital, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. 429 (438 et seq.) (2004).
124. Van Hulle, in: Hopt/Wymeersch (eds.), Capital Markets (N. 17), 153 (159 et seq.).
125. Schön, Wer schützt den Kapitalschutz?, 166 Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht 1 et seq. (2002).

одговорности.¹²⁷⁾ Иако државе чланице ублажавају своје ставове по питању минималног капитала када је реч о затвореним друштвима капитала, њихови ставови мање су флексибилни када је реч о отвореним друштвима капитала. Директива бр. 2006/68/ЕС не мења успостављену равнотежу између акционара и кредитора.¹²⁸⁾

д) *Ревизија финансијских извештаја*

Како би развила кохерентну стратегију у погледу ревизије финансијских извештаја, Европска комисија покушава да комбинује неколико различитих приступа политици тржишта капитала. Уређивање јединственог тржишта ревизорских услуга има за циљ успостављање паневропског тржишта капитала. С друге стране, улога ревизора биће ојачана како би се унапредило корпоративно управљање и поверење инвеститора у ефикасност тржишта.¹²⁹⁾ Први корак била је Препорука Комисије о независности статутогорних ревизора, донета 2002. године, која је успоставила професионалне стандарде, правила о одговорности ревизора, сукобу интереса и интерним заштитним механизмима за ревизорске фирме.¹³⁰⁾ Утицај скандала Енрон и Пармалат, као и Сарбејнс-Окслијев закон, убедили су коначно Комисију да отворено призна да постоји веза између тржишне транспарентности, професионалне ревизије и корпоративног управљања.¹³¹⁾ У мају 2006. године, Европски парламент и Савет усвојили су нову директиву о ревизији финансијских извештаја како би „повратили поверење у посао ревизора”.¹³²⁾ Директива даје

126. Ова критика је учињена у контексту некотираних компанија: ECJ, September 30, 2003, C-167/01, Kamer van Koophandel en Fabrieken v. Inspire Art Ltd. (accessible via: http://curia.eu.int/en/content/juris/index_form.htm); cf. on legal capital as signaling device: Mülbert/Birke, Legal Capital – Is There a Case against the European Legal Capital Rules?, 3 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 695 (727 et seq.) (2002); and Armour, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, 63 Mod. L. Rev. 355 (359 et seq.) (2000); видети такође: Armour, Legal capital: an outdated concept?, Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 7, 5 (at p. 25) (2006).
127. Cf. Bachner, Wrongful Trading – A New European Model for Creditor Protection?, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 293 et seq. (2004).
128. Directive 2006/68 of the European Parliament and of the Council of September 6, 2006, amending Council Directive 77/91/EEC as regards the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, O. J. L 264/32 of September 6, 2006.
129. Anand/Moloney, Reform of the Audit Process and the Role of Shareholder Voice: Transatlantic Perspectives, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 232 (283) (2004).
130. European Commission Recommendation 2002/590/EC, Statutory Auditors' Independence in the EU: A Set of Fundamental Principles, O. J. L 191/22 of July 19, 2002.
131. Видети: European Commission Communication to the Council and the European Parliament, Reinforcing the statutory audit in the EU, Brussels, May 21, 2003 (COM(2003) 286 final) (У Саопштењу се директно помиње Сарбејнс-Окслијев закон).
132. Directive 2006/43/EC of the European Parliament and Council of May 17, 2006, on statutory audits of annual accounts, amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC and repealing Council Directive 84/253/EEC, O. J. L 157/87 of June 9, 2006; видети припремне текстове Европске комисије: Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on statutory audit of annual accounts and consolidated accounts and amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC, Brussels, March 16, 2004 (2004/0065 (COD)), and Memorandum, European Commission Proposal for a Directive on Statutory Audit: Some Frequently Asked Questions, Brussels, March 16, 2004 (MEMO/04/60).

предност регулаторној акцији над тржишном контролом, ослањајући се на управљање засновано на борду директора и јавни надзор.¹³³⁾ Делотворан јавни надзор на нивоу држава чланица претпоставља да су ревизори регистровани, као и да могу бити контролисани од стране неревизорских тела.¹³⁴⁾ Независност од компаније чије пословање је предмет ревизије подразумева да ревизор не сме бити укључен у доношење управљачких одлука и да не сме имати никакву финансијску, пословну, радну, ни било коју другу везу са компанијом.¹³⁵⁾ Директивом се не забрањује ревизорски саветодавни рад за компанију која је предмет ревизије.¹³⁶⁾ Али ревизори морају да докажу да такав рад неће утицати на њихову независност. Државе чланице треба да успоставе правила о накнадама за ревизију, недозвољавајући преливања између прихода који потиче од ревизије, с једне стране, и прихода од пружања неревизорских услуга, с друге стране.¹³⁷⁾ Директива прописује ротирање ревизора¹³⁸⁾ и, као реакцију на скандал Пармалат, ревизор конгломератске групе ће такође бити одговоран за ревизорски извештај о консолидованим рачунима.¹³⁹⁾

3. Спровођење Акционог плана о корпоративном управљању

a) Ревизорски одбори

Директива о ревизији финансијских извештаја истиче важност спољне ревизије за транспарентност тржишта капитала. Како би се очврсле везе између унутрашњих механизама управљања и ревизорских поступака, члан 41. Директиве прописује успостављање ревизорског одбора.¹⁴⁰⁾ Он треба да буде сачињен од чланова управног одбора који немају извршна овлашћења, чланова надзорног одбора и чланова који се бирају на скупштини акционара.¹⁴¹⁾ Најмање један члан одбора мора бити независни стручњак са знањима из области рачуноводства или ревизије.¹⁴²⁾ Ревизорски одбор ће надгледати поступак финансијског извештавања, ефикасност унутрашњих система компаније и подношење финансијских извештаја. Поступак надзирања интерних „потказивачких“ (whistle-blowing) поступака је

133. Видети члан 41. Видети такође: Arrunjadi, Audit Failure and the Crisis of Auditing, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 635 (638 et seq.) (2004).

134. Члан 15 et seq. и члан 31.

135. Члан 23(1).

136. Cf. Arrunjadi, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 635 (639) (2004).

137. Члан 25.

138. Члан 43.

139. Члан 27(a).

140. Cf. Nobel, Audit Within the Framework of Corporate Governance, in: Hopt/Wymeersch, Capital Markets (N. 17), 199 (207).

141. Члан 41(1) Директиве бр. 2006/43/ЕЕС:

“Свако јавно друштво има ревизорски одбор. Државе чланице одлучују о томе да ли ревизорске одборе треба да чине чланови управног одбора који немају извршне функције и/или чланови надзорног одбора и/или чланови које поставља скупштина акционара. Најмање један члан ревизорског одбора треба да буде независан и да има знања у области рачуноводства и/или ревизије.”

уређен Препоруком о независним директорима.¹⁴³⁾ Ревизор ће бити одабран од стране ревизорског одбора и именован на скупштини акционара.¹⁴⁴⁾ Ревизор или ревизорска фирма подносе извештај ревизорском одбору.¹⁴⁵⁾ Гледано из угла хармонизовања корпоративног управљања, будућност паневропског ревизорског одбора није најаснија. После интензивне дебате у одбору за правна питања Европског парламента постигнут је компромис којим се допушта државама чланицама да не примењују одредбе о статутарној ревизији уколико котиране компаније имају сличну структуру и упоредиве функције.¹⁴⁶⁾

б) Измене рачуноводствених директиви и колективна одговорност

Рачуноводствена правила утичу на транспарентност тржишта капитала.¹⁴⁷⁾ Директива Европске комисије из јуна 2006. године има за циљ да појача одговорност чланова одбора у погледу финансијских извештаја.¹⁴⁸⁾ Директиве прописује колективну одговорност чланова управних, извршних или надзорних одбора за израду годишњих или консолидованих рачуна, годишњих или консолидованих извештаја и изјаве о корпоративном управљању. Годишњи извештај треба такође да садржи информације о посебним телима и трансакцијама између компаније и повезаних лица, у случају када таква трансакција није била закључена под обичнојним трговачким условима. У изјави о корпоративном управљању треба да се наведе да ли компанија приhvата кодекс корпоративног управљања, какав је систем контроле и какви су системи за ризике управљања, као и да се опишу права акционара. Директиве даје предност приhvati-или-објасни приступу.¹⁴⁹⁾ Насупрот америчкој пракси у примени Сарбејнс-Окслијевог закона, право ЕУ не захтева од ових одбора да потврде ефикасност механизама интерне контроле.¹⁵⁰⁾ Државе чланице могу увести строжи режим корпоративног управљања и захтевати виши степен транспарентности.¹⁵¹⁾ Директивом се не мењају важећа правила о одговорности. Пошто је Европска комисија објавила нацрт директиве,¹⁵²⁾ државе чланице

142. Европска правила о ревизорским одборима инспирисана су Сарбејнс-Окслијевим законом. Америчка правила утицала су и на неке државе чланице (Ferran (N. 95), p. 228 et seq.). Speech by SEC Director, Division of Corporate Finance, Regulation in a Global Environment, Berlin, April 20, 2004 (<http://www.sec.gov/news/speech/spchalb042004.htm>).
143. Видети *infra sub III. 3. c.*
144. Чланови 37, 41(4).
145. Члан 41(5).
146. Видети: report in the July 2005 newsletter of the Confederation of German Industry: Bundesverband der Deutschen Industrie, NvWR July 2005, p. 138.
147. Cf. Wüstemann, *Institutionenökonomik und internationale Rechnungslegungsordnungen* (2002), 1 et seq., 16 et seq.
148. Directive 2006/46 of the European Parliament and Council of June 14, 2006 amending Council Directives 78/660/EEC on the annual accounts of certain types of companies, 83/349/EEC on consolidated accounts, 86/635/EEC on the annual accounts and consolidated accounts of banks and other financial institutions.
149. Cf. Statement of the European Corporate Governance Forum on the Comply-or-Explain Principle, Brussels, February 22, 2006.
150. Изјава о ризицима управљања и интерној контроли, усвојена на Европском формуму корпоративног управљања у јуну 2006. године у Бриселу, негира обавезу одбора да потврде ефикасност интерне контроле на нивоу ЕУ.

су навеле да не желе да мењају постојеће концепте личне одговорности, у чему се виде обриси дебате која се водила у САД о домашају одговорности за давање лажних изјава (§ 10b Закона о хартијама од вредности из 1934. године):¹⁵³⁾ одговорност чланова управног, извршног или надзорног одбора биће условљена обимом свакодневних професионалних обавеза члана одбора.¹⁵⁴⁾

Директива признаје регулаторни терет за мала и средња предузећа. Државе чланице могу одобрити већем броју компанија да припреме скраћене верзије финансијских извештаја и пратећих документата.¹⁵⁵⁾

в) Независни директори

У фебруару 2005. године, Комисија је усвојила необавезујућу препоруку којом позива државе чланице да предузму регулаторну акцију према котираним компанијама тако што ће увести тзв. неизвршне директоре или тзв. надзорне директоре, и то на обавезујућој основи или сходно правилу прихвати-или-објасни.¹⁵⁶⁾ Мање строга од Nasdaq стандарда,¹⁵⁷⁾ Препорука не прецизира бројчани однос независних директора и других чланова одбора.¹⁵⁸⁾ Комисија успоставља између система корпоративног управљања са једностепеном или двостепеном управом, пошто независни директори могу бити додати или борду директора или надзорном одбору. Одбори треба тако да буду структурисани да неизвршни директори или надзорни директори имају кључну улогу у областима где је могућност сукоба интереса посебно изражена. Одбори за избор, плаћање и ревизију треба да упућују препоруке одбору. Барем већина чланова ревизорског одбора треба да буде независна. Препоруком се покушава премостијти разлика између привреда засноване на

- 151. In 2006, the German Government suggested that the officers of a corporation should certify that the annual accounts give a true view of the financial situation, properly describing the decisive chances and risks: cf. Heldt/Ziemann, Sarbanes-Oxley in Deutschland? Zur geplanten Einführung eines strafbewehrten „Bilanzreides“ nach dem Regierungsentwurf eines Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes, 17 Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht 652 et seq. (2006).
- 152. European Commission Press Release Accounts: Commission Proposes Collective Board Responsibility and more Disclosure on Transactions, Off-balance Sheet Vehicles and Corporate Governance, Brussels, October 28, 2004 (IP/04/1318).
- 153. Видети: In re Enron Corporation Securities, Derivative and ERISA Litigation, 235 FS 2d 549 (S. D. Texas, 2002) and SEC v. Lucent Technologies, 363 FS 2d 708 (723 et seq.) (D. N. J., 2005).
- 154. Видети: Report in the new April 2005 newsletter of the Confederation of German Industry: Bundesverband der Deutschen Industrie, NvWR April 2005, p. 67.
- 155. DG Internal Market, Report on impacts of raised thresholds defining SMEs – Impact assessment on raising the thresholds in the 4th Company Law Directive (78/660/EEC) defining small and medium sized companies (Brussels, December 2005).
- 156. European Commission Recommendation 2005/162/EC on the Role of Non-Executive or Supervisory Directors of Listed Companies on the Committees of the (Supervisory) Board, O. J. L 52/51 of February 25, 2005.
- 157. Cf. Revised Rules 4200(a)(15) and 4350(c)(1) of the Nasdaq Compliance Standards mandate that a majority of the board must be independent (SEC NASD and NYSE Rulemaking: Relating to Corporate Governance, Exchange Act Release No. 48 745 (November 4, 2003) (<http://www.sec.gov/rules/sro/34-48745.htm>)).
- 158. То потиче од разлике међу државама чланицама у погледу састава одбора (остављајући по страни немачке прописе о саодлучивању у надзорним одборима).

ваних на банкама и привреда са тржишно оријентисаним тржиштима капитала. Када је реч о компанијама са уситњеним капитал-учешћима, независни одбори имају за циљ да обезбеде одговорност менаџмента према „слабим акционарима“. Независни одбори у компанијама са крупним капитал-учешћима треба да штите интересе мањинских акционара. У поређењу са § 301 Сарбејнс-Окслијевог закона, Препорука садржи благо упозорење о потреби мењања механизама „потказивања“ (whistle-blowing), из чега се индиректно може закључити да ће у државама чланицама по том питању остати *status quo*.¹⁵⁹⁾ Спровођење правила „потказивања“ ће довести до својеврсне културне револуције у неким европским земљама: До сада, америчке компаније са европским филијалама имале су правне тешкоће приликом усаглашавања свог пословања са Сарбејнс-Окслијевим законом. У Француској, анонимне телефонске линије за потказивање су у супротности са Законом о заштити података, пошто могу довести до стварања климе неповерења.¹⁶⁰⁾ У Немачкој, за то је потребно тражити одобрење савета радника.¹⁶¹⁾

ѣ) Доступност информације о зарадама директора

Препорука Комисије о режиму зарада директора котираних компанија¹⁶²⁾ појачава и прати политику о ревизорским одборима. Препорука истиче везу између интерних корпоративних механизама контроле и транспарентности у корист инвеститора.¹⁶³⁾ Препоруком се предвиђа да државе чланице предузму регулаторну акцију како би затражиле од котираних компанија да учине јавном информацију о зарадама у свом годишњем извештају. Таква информација може бити садржана у годишњем извештају, може бити додата извештају а може бити и пружена одвојено. У извештају се такође мора објаснити какав приступ има компанија у погледу истека уговора и плаћања по основу уговора које су закључили директори. Препоруком се сугерише да укупан износ исплаћен директорима, као и друге користи, буду приказани за сваку фискалну годину у годишњем извештају. Државе чланице су позване да овласте акционаре да, приликом годишње скупштине, контролишу исплате које врши компанија.¹⁶⁴⁾

-
- 159. § 4. 3. 8 Анекса I Препоруке: „Ревизорски одбор треба да провери да ли компанија поштује постојеће одредбе [подвуком аутор] у погледу права радника да пријаве значајне неправилности у раду компаније, путем жалби или анонимних дојава, независном директору, и треба да обезбеде да постоје механизми за пропорционалну и независну истрагу, и затим за предузимање одговарајућих мера.“ Видети упоредну студију: Schmidt, „Whistle-blowing“ Regulation and Accounting Standards Enforcement in Germany and Europe – An Economic Perspective, 21 Int'l. Rev. L. & Econ. 143 et seq. (2005).
 - 160. Commission Nationale de l'Informatique et des libertés, Délibération n° 2005-111 (CEAC/Exide Technologies) and Délibération n° 2005-110 (McDonald's France/McDonald's Corporation USA), May 26, 2005.
 - 161. Arbeitsgericht (Labor Court) Wuppertal (5 BV 20/05), decision of June 15, 2005, 2005 Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1334 et seq.; cf. Simon, Case Note, 2005 Der Betrieb 1800.
 - 162. European Commission Recommendation 2004/913/EC Fostering an Appropriate Regime for the Remuneration of Directors of Listed Companies, O. J. L 385/55 of December 29, 2004.
 - 163. European Commission Press Release, Directors' Pay – Commission sets out Guidance on Disclosure and Shareholder Control, Brussels, October 6, 2004 (IP/04/1183).

д) Права акционара

Куповином акција стиче се низ права. Међутим, питање права акционара чини се да је пре у приватној сфери, те не захтева регулаторну интервенцију. Међутим, страни акционари могу имати проблема приликом вршења свог права гласа у пре-кограничном контексту. Савет министара усвојио је 12. јуна 2007. године Директиву о вршењу одређених права акционара у котираним компанијама.¹⁶⁵⁾ Директивом се прописују основна правила о напредном информисању о скупштинама акционара, електронском учешћу на тим скупштинама и гласању у случају одсутности, као и укидају сви облици блокирања акција.¹⁶⁶⁾ Емитенти немају право да се изузму од предвиђених правила, чак и уколико скупштина акционара то одлучи. Комисија је одустала од увођења обавезујућих правила о вршењу гласачких права, као што су нпр. правила о депозитној потврди и језичким захтевима, остављајући тиме места за самостално уређивање тих питања.¹⁶⁷⁾

У извештају Експертске групе високог нивоа истиче се да пропорционалност између изразитог економског ризика и контроле захтева да контролна права треба да одсликају количину поседованог капитала.¹⁶⁸⁾ У корпоративној пракси, механизми контроле се умножавају.¹⁶⁹⁾ Јавна расправа о Акционом плану Комисије показала је да планиране регулаторне мере неће бити општеприхваћене. Емитенти се позивају на слободу уговорања и негирају потребу за интервенцијом на нивоу ЕУ. С друге стране, представници „заједнице инвеститора“ (удружења акционара и институционални инвеститори) подржавају регулаторну акцију како би се смањио значај доминантних акционара.¹⁷⁰⁾ Тренутно, Комисија спроводи процену утицаја, како би се одредила потреба и потенцијални домаћај регулаторног инструмента на нивоу ЕУ.¹⁷¹⁾

- 164. У Немачкој постоји могућност изузета од правила о објављивању плате директора, уз сагласност скупштине акционара: Fleischer, Das Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz, 2005 Der Betrieb 1611 (1614).
- 165. European Commission Press Release, Corporate Governance: Directive on Shareholders' Rights Formally Adopted, Brussels, June 12, 2007 (IP/07/800); Provisional Text of the Directive of the European Parliament and of the Council, European Union – The European Parliament/Council of Ministers, Brussels, June 1, 2007 (PE-CONS 3608/07).
- 166. Видети чл. 4 et seq. Директиве.
- 167. У члану 4 преамбуле Директиве описују се разлоги доношења тог прописа као жеља да се поставе извесни „минимални стандарди... ради заштите инвеститора и промовисања ефикасног вршења права акционара у вези са акцијама са правом гласа“. Видети: Consultation Document by the European Commission, Internal Market and Services DG, Fostering an Appropriate Regime for Shareholders' Rights, Brussels, MARKT/ April 30, 2007.
- 168. Видети, supra, n. 7.
- 169. Студија о пропорционалности између власништва и контроле у европским котираним компанијама, коју је наручила Европска комисија, помиње акције са вишеструким правом гласа, акције без права гласа, пирамидалне структуре, ограничавања права гласа, златне акције, узажамно држање акција и споразуме између акционара. Видети сајт Европске уније: (europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/study/final_report_en.pdf).
- 170. Видети: Report in Directorate General for Internal Market and Services, Consultation, supra, N. 15, at p. 8.
- 171. European Commission Press Releases: Commission Publishes External Study on Proportionality Between Capital and Control in EU Listed Companies, Brussels, June 4, 2007 (IP/07/751).

IV Каква је будућност европског корпоративног управљања?

1. Европски суд правде о мобилности компанија

Амерички званичници понекад примећују трансатлантски међутицај аме-ричког и европског регулаторног концепта.¹⁷²⁾ Постоје сличности између кратко-рочних циљева деловања ЕУ и стандарда постављених Сарбејнс-Окслијевим зако-ном и стратегијом за његово спровођење. Упореднopravno гледано, примећује се тренд ка стварању међународних стандарда, по одабраним питањима.¹⁷³⁾ Данас, чак и инсајдерски системи пролазе кроз промене, а законодавци примењују регу-латорне стандарде који су типични за тржишта капитала са ситним капитал-учеш-ћем.¹⁷⁴⁾ Анализирањем тржишта капитала из глобалистичке перспективе не даје се пак одговор на питање зашто се предузима централизована акција на европ-ском нивоу уместо да се ослони на тржишне силе.¹⁷⁵⁾ Очигледно, централизовано доношење прописа доминира над децентрализацијом.¹⁷⁶⁾ Пракса Европског суда правде о мобилности компанија доказ је да је приватна иницијатива могућа алтер-натива централизованом доношењу прописа.¹⁷⁷⁾ Преиспитујући усклађеност на-

172. Speeches by SEC staff: Chief Accountant Hewitt, Remarks at Baruch College, New York, May 3, 2007 (<http://www.sec.gov/news/speech/2007/spch050307cwh.htm>); Director Tafara, Office of International Affairs. Remarks before Transatlantic Financial Market Symposium Panel, „The Road to Regulatory Convergence: Where are We and Where are We Going?”, Luxembourg, April 27, 2005, (<http://www.sec.gov/news/speech 042705et.htm>); and Deputy Chief Accountant Traub, International Convergence and Public Oversight of Accounting and Auditing Standards, Amman/Jordan, May 20, 2004 (<http://www.sec.gov.news /speech/spch052004sat.htm>); cf. Gilson, Globalizing Corporate Governance: Convergence of Form or Function, 49 Am. J. Comp. L. 329 (349 et seq.); Cardilli, Regulation Without Borders: The Impact of Sarbanes-Oxley on European Companies, 27 Fordham Int'l. L. J. 785 (793 et seq.) (2004). A dialogue has been established to come to terms with the extraterritorial implications of the Sarbanes-Oxley Act and European securities regulation (See: Hellwig, The Transatlantic Financial Markets Regulatory Dialogue, in: Hopt/Wymersch/Kanda/Baum (eds.), Context (N. 8), 363 et seq.; The US-EU Regulatory Dialogue and Its Future, Hearing before the Committee on Financial Services – U. S. House of Representatives, May 13, 2004, Serial No. 108-89). The April 2007 'Framework for Advancing Transatlantic Economic Integration Between the United States of America and the European Union' calls, inter alia, for a continued informal financial markets dialogue on the implementation of the Basel II rules and for the mutual recognition of US GAAP and of the IFRS (White House Press Release on the US – EU Summit (Annex 6), April 30, 2007 (<http://www.whitehouse.gov/news/releases/2007/04/print/20070430-4.html>); видети такође: SEC Press Release 2007-105, SEC Announces Roundtable Discussion Regarding Mutual Recognition, Washington, May 24, 2007 (<http://www.sec.gov/news/press/2007/2007-105.htm>); and Alexander/Ferran/Jackson/Moloney, Transatlantic Financial Regulatory Dialogue, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 647 et seq. (2006), о трансатлантском регулаторном дијалогу).
173. Bratton/McCahery, Comparative Corporate Governance and Barriers to Global Cross Reference, in: McCahery/Moerland/Raijmakers/Renneboog, Corporate Governance (N. 24), 23 (24 et seq., 37); cf. Rickford, in: Owen/Kirchmaier/Grant (eds.), Corporate Governance in the US and Europe – Where Are We Now (2006), 25 et seq.
174. Видети ставове професора Bratton и McCahery: Bratton/McCahery, in: McCahery/Moerland/Raijmakers/Renneboog, Corporate Governance, supra, N. 24, 23 (p. 29 et seq.).
175. Cf. Jabko, The political foundations of the European regulatory state, in: Jordana/Levi-Faur (eds.), The Politics of Regulation (2004), 200 (202 et seq.), преиспитујући везу између европске интеграције и глобализације.
176. Laffont/Zantman, Information acquisition, political game and the delegation of authority, 18 Eur. J. Pol. Econ. 407 (417 et seq.) (2002).

ционалног компанијског права са унутрашњим тржиштем, Европски суд правде поново дефинише равнотежу која постоји између децентрализованог начина доношења прописа и негативних последица националних законодавних иницијатива.¹⁷⁸⁾

a) Регулаторна акција у односу на слободу оснивања

Европски суд правде фаворизује дерегулаторни приступ спровођењем правила о слободи оснивања (настањивања) на основу Уговора о ЕЗ.¹⁷⁹⁾ Низом пресуда гарантује се слободан приступ држави домаћину, чиме се олакшавају корпоративне одлуке о делокализовању.¹⁸⁰⁾ Недомаће европске компаније имају право на приступ суду у држави домаћину, независно од тога да ли су биле основане према праву друге државе чланице. Заштита кредитора је валидни циљ регулаторне политике. Али страна европска компанија може започети пословне активности без депоновања средстава, како би се задовољили могући захтеви кредитора. Насупрот томе, незаконито је примењивати посебна правила о одговорности на директора недомаће компаније која више не постљује у земљи седишта. Осим у случају преваре, дозвољено је избегавати строге прописе једне државе чланице и прибегавати либералнијем режиму компанијског права у другој држави чланици.¹⁸¹⁾ Затвореним друштвима капитала дозвољено је да учествују у прекограницним спајањима.¹⁸²⁾

177. Видети: Laffont/Pouyet, The subsidiary bias in regulation, 88 J. Pub. Econ. 255 (266) (2003), о томе како негативни ефекти локалне власти могу бити отклоњени регулаторном конкуренцијом између различитих власти, као и централизованим доношењем прописа.

178. Cf. Enriques/Gelter, Regulatory Competition in European Company Law and Creditor Protection, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR), 417 et seq. (2006).

179. Слобода настањивања гарантована је члановима 43. и 48. Уговора о ЕЗ: У оквиру доле наведених одредаба, ограничења слободе настањивања држављана држава чланица у другој држави чланици забрањена су. Таква забрана се примењује и на ограничења при оснивању филијала, представништава или огранака од стране држављана било које друге државе чланице који су настањени на територији било које државе чланице.

Слобода настањивања укључује право на предузимање и настављање активности као самозапслена особа, као и на успостављање и вођење предузећа, посебно компанија у смислу чл. 48, ст. 2, под условима који важе за домаће држављане у држави у којој би до тог оснивања дошло, уз примену одредаба које се односе на капитал.

Члан 48 Уговора о ЕЗ:

Трговачка друштва и предузећа основана у складу са законом државе чланице који имају своје регистровано седиште, главну управу или главно место пословања унутар Заједнице, изједначена су у примени одредаба овог поглавља са физичким лицима држава чланица.

'Трговачка друштва и предузећа' значи предузећа основана у складу са грађанским или пословним правом, укључујући кооперативе, и друга правна лица јавног или приватног права, осим непрофитних. (Consolidated Version of the Treaty Establishing the European Community, O.J. C 325/33 of December 24, 2002).

180. ECJ judgments of March 9, 1999, Case №. C-221/97, Centros Ltd. v. Erhvervs- og Selskabstyrelsen, [1999] E. C. R. I-1459; May 11, 2002, Case №. C-208/00, Überseering B. V. v. Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), [2002] E. C. R. I-9919 et seq.; September 30, 2003, Case №. C-167/01, Kamer van Koophandel en Fabrieken v. Inspire Art Ltd.; and December 13, 2005, Case №. C-411/03, SEVIC Systems AG, [2005] ECR I-10805 et seq.

Одлуке Европског суда правде о регулаторном излазу имају мањи домашај. У предмету *Daily Mail*¹⁸³⁾ подржано је британско правило по коме је пресељење предузећа било условљено плаћањем *de facto* излазне таксе. Од тада, никакви слични случајеви који су укључивали таксе нису се појавили пред судом.¹⁸⁴⁾ Због тога је нејасно да ли ће Европски суд правде омекшати свој став о пореском аспекту мобилности предузећа.¹⁸⁵⁾

б) *Највећа корист од пресуда Европског суда правде: затворена друштва капитала*

Није случајно да су затворена друштва капитала постала покретач мобилности компанија и регулаторне конкуренције у корпоративној Европи. Националне регулаторне политике су у погледу затворених друштава капитала и ортачних друштава мање рестриктивне,¹⁸⁶⁾ откуд прилична лакоћа за европске судије да интервенишу и охрабре мобилност компанија. Агностицизам Европског суда правде у односу на псеудо-стране компаније прокрчио је пут слободном регулаторном избору и приватној иницијативи. Енглеско акционарско друштво са затвореним уписом капитала имаће највише користи од комунитарног права. Инвеститори бирају овај тип организовања, настављају да га региструју у Великој Британији и координишу његове активности из централе која се налази у континенталном делу Европе.¹⁸⁷⁾ У Великој Британији нема опорезивог прихода, а акционари убију користи од енглеског компанијског права.¹⁸⁸⁾ Неке државе чланице прихватиле су овај

181. Видети тачку 95 et seq. пресуде Европског суда правде од 30. септембра 2003. године, Case №. C-167/01, Kamer van Koophandel en Fabrieken v. Inspire Art Ltd., „„Разлози због којих је једно предузеће формирano у одређеној држави чланици, ирелевантни су у погледу примене слободе настањивања, осим у случају преваре... Чињеница да је предузеће основано у одређеној држави само у циљу коришћења повољнијих прописа не представља злоупоребу чак и уколико то предузеће спроводи у целини или у већини своје активности у тој другој држави чланици...““
182. Видети пресуду Европског суда правде у предмету SEVIC, supra N. 182; Case Note by Behrens, CMLR 43 (2006) 1669 et seq.; видети такође: the Directive of the European Parliament and of the Council on cross-border mergers of limited liability companies, O. J. L 310 of December 13, 2005.
183. Европски суд правде, 27. септембар 1988. год, Case N~. 81/87, The Queen v. H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc., [1988] E. C. R. 5483.
184. Предмети X и Y de Lasteyrie du Saillant односе се на пореске обавезе појединача који имају акције у мултинационалним компанијама. Европски суд правде, 21. новембар 2002. године, Case №. C-436/00, X and Y v. Rikskatteverk; March 11, 2004, Case №. C-9/02, Hughes de Lasteyrie du Saillant v. Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. Видети такође пресуду од 6. марта 2007. године: Case №. C-292/04, Meilicke, Weyde and Stöffler v. Finanzamt Bonn-Innenstadt.
185. Видети детаљну анализу: Burwitz, Tax Consequences of the Migration of Companies: A Practitioner's Perspective, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev (EBOR), 589 (at p. 596 et seq.) (2006).
186. Видети: The Centros, Überseering and Inspire-Art rulings, supra N. 182. Видети такође: McCahery, Harmonization in European Company Law: The Political Economy of Economic Integration, in: Curtin/Smits/Klip/McCahery, European Integration and the Law – Four Contributions on the Interplay between European Integration and National Law to celebrate the 25th Anniversary of the Maastricht University's Faculty of Law (2006), 155 (182 et seq.). Cf. Ribstein, Why Corporations?, Berkeley Bus. L. J. 1 (2004), 183 (191 et seq.); McCahery/Vermeulen, Understanding (Un)incorporated Business Forms – Topics in Corporate Finance 12, 9 et seq. (2005).

изазов конкуренције, модернизујући своје прописе о затвореним друштвима капитала.¹⁸⁹⁾

Фаворизујући затворена друштва капитала у односу на котиране корпорације, ставови Европског суда о правде о мобилности компанија могу бити сматрани некохерентним.¹⁹⁰⁾ Али то је пре последица равнотеже снага између држава чланица, Европске комисије и европских судија. Корпоративне политике држава чланица имале су као циљ успостављање извесне равнотеже, затварајући компанијама регулаторни избор и конкуренцију између више јурисдикција.¹⁹¹⁾ Иако Европски суд о правде располаже механизмима за обликовање комунитарног права, он је користио своју дискрециону моћ у духу сарадње, како би избегао непријатељства са главним регулаторним играчима у Европској унији.¹⁹²⁾ Државе чланице још увек оклеваву да дају слободан регулаторни избор котираним компанијама. Правила о заштити акционара још увек представљају значајну препреку на путу напуштања одређене корпоративне јурисдикције.¹⁹³⁾ Значај затворених друштава капитала за котиране корпорације не треба да буде потцењен. Котиране компаније су почеле да се ослањају на механизме приватног компанијског права како би побегле од стега домаћих правила корпоративног права. У стварању страних холдинг компанија, механизми слични концентрацијама могу бити коришћени.¹⁹⁴⁾ Постоје такође знаци да ће конкуренција која долази од приватног компанијског права и глобализације приморати националне законодавце на реформу.¹⁹⁵⁾ Законодавне активности Европске уније имају за циљ проширење корпоративне мобилности и на котиране компаније.¹⁹⁶⁾

187. Процењује се да се око 30.000 затворених друштава капитала на овај начин пребацило у Немачку: Westhoff, Die Verbreitung der limited mit Sitz in Deutschland, GmbH-Rundschau 97 (2006), 525 (528); Becht/Mayer/Wagner, Corporate Mobility Comes To Europe: The Evidence, Working Paper, Université Libre de Bruxelles/Saïd Business School, Oxford University (October 2005); Rajak, The English Limited Company as an Alternative Legal Form for German Enterprise, EWS 2005, 539 et seq.
188. Иста пракса је примећена у погледу затворених котираних друштава основаних у оф-шор центрима, као што су Девичанска острва или Кајманска острва. Одредбе Уговора о ЕУ о слободи настањивања примењују се и на ове компаније.
189. Видети: De Kluiver, Private Ordering and Buy-Out Remedies Within Private Company Law: Towards a New Balance Between Fairness and Welfare?, 8 Eur. Bus. L. Rev. (EBOR), 103 et seq. (2007); Seibert, Close Corporations – Reforming Private Company Law: European and International Perspectives, 8 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR), 83 et seq. (2007).
190. Cf. Muir Watt, Experiences from Europe: Legal Diversity and the Internal Market, 39 Tex Int'l. L. J., 429 (450) (2004).
191. Cf. McCahery/Vermeulen, Does the European Company prevent the 'Delaware-effect'?, Tilburg University, TILEC Discussion Paper DP 2005-10 (March 2005); Kirchner/Painter/Kaal, Regulatory Competition in EU Corporate Law after Inspire Art: Unbundling the Delaware's Product ECPR 2, 159 (176 et seq.) (2005).
192. Cooter/Drexel, The Logic of Power in the Emerging European Constitution: Game Theory and the Division of Powers, Int'l. Rev. L. & Econ. 14 (1994), 307 (324 et seq.).
193. Видети анализу: Pistor, Codetermination: A Sociopolitical Model with Governance Externalities, in: Blair/Roe (eds.), Employees and Corporate Governance (1999), 163 et seq.
194. BAG (Federal Labor Supreme Court, decision of February 14, 2007 (7 ABR 26/06); OLG (Court of Appeal) Düsseldorf, decision of October 30, 2006 (26 W 14/06 AktE).
195. Cf. Timmerman, Welfare, fairness and the role of courts in a simple and flexible private company law, Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 8 (2007) (forthcoming).

2. Правила којима се налаже информисање

Регулаторна конкуренција не гарантује аутоматски боља правила. Понекад може бити сувише споро уравнотежавање националних политика.¹⁹⁷⁾ Америчка дебата о регулаторној конкуренцији илуструје да, осим у случају јаких тржишта, високи стандарди корпоративног права нису сами по себи евидентни. Таква конкуренција ће бити корисна само у случају да је „*exit-less*“ и да резултира у „трци до врха“.¹⁹⁸⁾ Близки увид у тренутну регулаторну климу у Европској унији наводи на закључак да регулаторна конкуренција између држава чланица има одређене проблеме.¹⁹⁹⁾ Порези су важно питање,²⁰⁰⁾ као и препреке у спровођењу права инвеститора.²⁰¹⁾ Националне владе имају снажни подстицај да понуде виште стандарде (страним) инвеститорима у области хартија од вредности и корпоративног права.²⁰²⁾

Процењујући будућност, Акциони план Европске комисије мораће да узме у обзир сложености регулаторних процеса који се одвијају на нивоу држава чланица, као и трошкове увођења нових правила.²⁰³⁾ Из америчких прописа о хартијама од вредности можемо научити да је мањак информисаности претња транспарентности.²⁰⁴⁾ Европска комисија ће стога морати да се сконцентрише на правила којима се налаже информисање, како би се задржали високи стандарди тржишне

196. Видети: Directive 2005/56/EC of the European Parliament and of the Council on cross-border mergers of limited liability companies, O. J. L 310/1 of November 25, 2005 and the European Commission Proposal for a Fourteenth European Parliament and Council Directive on the Transfer of the Registered Office of a Company from One Member State to Another with a Change of Applicable Law (XV/D2/6002/97-EN REV.2).
197. Cf. Gerardin/McCahery, Regulatory co-operation: transcending the regulatory competition debate, in: Jordana/Levi-Faur (N. 175), 90 et seq.
198. Coffee, Law and Regulatory Competition: Can They Co-Exist?, 80 Tex. L. Rev. 1729 (1735) (2002).
199. Tröger, 6 Eur. Bus. Org. L. Rev. 3 (14 et seq.) (2005); Dammann, Freedom of Choice in European Corporate Law, 29 Yale J. Int'l. L. 477 (492 et seq.) (2004).
200. Пресудом Европског суда правде у предмету Marks & Spencer уклоњене су само одређене порескоправне препреке мобилности компанија у Европи. Видети: Европски суд правде, 13. децембар 2005. године, C-446/03, Marks & Spencer, plc. v. David Halsey (accessible via: http://curia.eu.int/en/content/juris/index_form.htm).
201. Cf. Eidenmüller, Free Choice in International Corporate Law: European and German Corporate Law in European Competition between Corporate Law Systems, in: Basedow/Kono (eds.), Economic Analysis of Private International Law (2006), 187 et seq.; Kirchner/Painter/Kaal, Regulatory Competition in EU Corporate Law after Inspire Art: Unbundling Delaware's Product, 2 ECPR 159 (176 et seq.) (2005).
202. Enriques, EC Company Law Directives (N. 15). See, however, McCahery/Vermeulen, Does the European Company Prevent the 'Delaware-effect'? , Tilburg University, TILEC Discussion Paper DP 2005-10 (March 2005).
203. О будућности Акционог плана: Baums, European Company Law Beyond the 2003 Action Plan, 8 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR), 143 (p. 149 et seq.) (2007).
204. SEC v. Infinity Group, 212 F. 3d 180 (191) (3rd Cir., 2000): „...Прописи о хартијама од вредности требало је да обезбеде инвеститорима тачну информацију и заштите инвеститорску публику од продаје безвредних хартија од вредности, путем приказивања нетачних података.“ (H. R. Rep. No. 85, 73d Cong., 1st sess., at p. 1-5 (1933)); cf. Grundmann, in: Ferrarini/Hopt/Wymeersch (eds.), Capital Markets in the Age of the Euro – Cross-Border Transactions, Listed Companies and Regulation (2002), 561 (573); id., The Structure of European Company Law: From Crisis to Boom, 5 Eur. Bus. Org. L. Rev. 601 (617) (2004); Breyer, Regulation and its Reform (1982), 26 et seq.

транспарентности.²⁰⁵⁾ Централизована регулаторна акција захтева анализу трошкова и опрезност због ефекта „преливања“ на национално корпоративно право.²⁰⁶⁾ Политички је контроверзно питање да ли Комисија треба да буде активна у случају тржишних неуспеха током конкурентских регулаторних процеса.²⁰⁷⁾ Чини се да је акција Европске комисије пожељна онда када негативне последице које произведе национални правни системи треба да буду отклоне како би се направило места за мобилност компанија и инвеститора.²⁰⁸⁾ У наставку, анализираћемо Акциони план Комисије како бисмо утврдили да ли је централизована регулаторна акција неопходна.²⁰⁹⁾

3. Централизована европска регулаторна акција

a) Акциони планови – усвојавање више транспарентности?

Директиве о проспектима и о транспарентности треба да допринесу објављивању информација. Оне треба да допринесу стварању простора унутар Европске уније за слободно нуђење хартија од вредности, као и да омогуће да инвеститори доносе одлуке о куповини или продаји на основу минимума упоредиве информације. Захваљујући општим прописима о хартијама од вредности и надзору, државе чланице иду ка јединственом регулаторном моделу.²¹⁰⁾ Али, по другим питањима постоје разлике. Директиве не забрањују емитентима да добровољно прихватају више стандарде у погледу објављивања информација. Правила којима се налаже информисање не могу премостијти јаз који постоји између инсајдерских и аутсајдерских система на финансијским тржиштима. Европска дефиниција хартија од вредности заостаје за свеобухватном америчком дефиницијом из америчког Закона о хартијама од вредности. Обавеза је сваке државе чланице да развије своја правила

- 205. Треба правити разлику између корпоративних финансија, информације о предузећу и реструктурисања. (Grundmann, Regulatory Competition in European Company Law – Some Different Genius?, in: Ferrarini/Hopt/Wymeersch, *The Age of the Euro* (N. 204), 561 (578 et seq.); accord: Hertig/McCahery, in: Ferrarini/Hopt/Winter/Wymeersch, *Reforming Company Law* (N. 4), p. 21 (24)). Видети такође: Европски суд правде, 3. мај 2005. године, Criminal Proceedings against Berlusconi, Adelchi, Dell'Utri et al., joint cases C-387/03, C-391/02 and C-403/02; Moloney, Confidence and Competence: The Conundrum of EC Capital Market Law, 4 J. Corp. L. Stud. 1 (22 et seq.) (2004).
- 206. Cf. Budzinski, Towards an International Governance of Transborder Mergers? – Competition Networks and Institutions Between Centralism and Dualism, 36 N. Y. U. J. Int'l. L. & Pol. 1(47) (2003); Grundmann/Kerber, European System of Contract Laws (2002), 295 (300 et seq.); Breyer (N. 182), 23 et seq.
- 207. Cf. Gerardin/McCahery, in Jordana/Levi-Faur (eds.) (N. 175), 90 (99 et seq.); Pistor/Xu, Incomplete Law, 35 N. Y. U. J. Int'l. L. & Pol. 931 (962) (2003).
- 208. Cf. Gerardin/McCahery, in: Jordana/Levi-Faur (N. 177), 90 (92); Easterbrook, 14 Int'l. Rev. L. & Econ. 125 (128 et seq.) (1994); van den Bergh, Towards an Institutional Legal Framework for Regulatory Competition in Europe, 53 KYKLOS 435 (458) (2000); Woolcock, Competition Among Rules in the European Market, in: Bratton/McCahery/Picciotto/C. Scott, International Regulatory Competition and Coordination (1996), 289 (300 et seq.); Hopt, Company Law in the European Union: Harmonization and/or Subsidiarity?, 1 Int'l. & Comp. Corp. L. J. 41 (52) (1999).
- 209. Gelter/Siems, Judicial Federalism in the ECJ Berlusconi Case: A Political Choice Analysis, 46 Harv. Int'l. L. J. 487 (504) (2005). Он претпоставља да је притисак индустрије довео до тога да Европска комисија балансира између корпоративног управљања и прописа о хартијама од вредности.
- 210. Ferran (N. 95), p. 225.

о грађанској одговорности. Притом, правила о одговорности за давање лажних изјава морају бити побољшана, нарочито у државама које споро напуштају инсајдерске системе и замењују их приступом отвореног тржишта.²¹¹⁾ Најновије искуство са државама чланицама које су прописале кривичну одговорност за давање лажних изјава показује да је регулаторна акција на нивоу Европске уније неопходна како би се задржао минимум стандарда.²¹²⁾ Из угла унапређења транспарентности на тржиштима капитала, за жаљење је што директиве о проспектима и транспарентности не садрже правила о „потказивању“ (*whistle-blowing*).²¹³⁾

Директива која се односи на колективну одговорност одбора, као и Препорука о приходима директора, у оквиру су једног од циљева европских прописа: налагања пружања информација. Такође је могуће помирити Нацрт директиве о ревизији финансијских извештаја и захтеве транспарентности. Али, остаје нејасно да ли ће предложени пропис суштински побољшати квалитет ревизије. Очигледно је да је позиција ревизора финансијских извештаја различита у системима са крупним капитал-учешћем и компанијама са уситњеним капитал-учешћем. Та разлика би се могла неутралисати прописивањем да ревизори финансијских извештаја буду именованы од стране мањинских акционара. Мање је јасно, међутим, да ли то питање треба да буде регулисано на нивоу Европске уније. Спровођење директиве о ревизији финансијских извештаја намеће државама чланицама обавезу да уведу одговарајућа правила о одговорности и да заштите специфичне интересе мањинских акционара у инсајдерским системима корпоративног управљања.²¹⁴⁾ Ово заражење се може применити и на ревизорске одборе и Препоруку Комисије о независним директорима. Ревизорски одбори су важан механизам заштите транспарентности поступка одлучивања, према Сарбејнс-Окслијевом закону. У системима корпоративног управљања са крупним капитал-учешћима врло је важно обезбедити да мањински акционари имају право да поставе независног директора који би штитио њихове интересе. Није сигурно да ће то бити омогућено путем поделе регулаторне власти са приватним актерима.²¹⁵⁾

211. Видети препоруке Hopt/Voigt, у: Hopt/Voigt (eds.), *Prospekt- und Kapitalmarktinformationshaftung* (2005), p. 1 et seq.

212. Видети чињеничну анализу у мишљењу општег правозаступника Kokott у предметима од 14. октобра 2004. године, C-387/02, C-391/02 и C-403/02, *Criminal Proceedings against Berlusconi et al.*

213. Прихваташњем потказивању признало би се да спољни механизми управљања не функционишу. Питање је пак шта се потказивањем заиста може постићи, пошто се оно јавља у ситуацијама када основни институти корпоративног управљања не функционишу: Macey, 105 Mich. L. Rev. 1899 (p. 1917 et seq.) (2007).

214. Cf. Gelter/Siems, 46 Harv. Int'l. L. J. 487 (504) (2005).

215. У овом контексту, не би требало да буде сметнуто с ума да према Сарбејнс-Окслијевом закону постоје ограничења независности директора (cf. Bebchuk/Fried, *Pay Without Performance* (2004), pp. 28 et seq., 202 et seq.). Тада проблем би могао добити на значају у ситуацијама када је независни директор постављен од стране мањинских акционара.

б) Прекограницне концентрације

По праву већине држава чланица, концентрације су могуће једино између две резидентне националне компаније.²¹⁶⁾ Пресудом Европског суда правде од 13. децембра 2005. године утврђено је да је овакав став у супротности са комунитарним правом: међуевропска спајања треба да буду допуштена.²¹⁷⁾ Али, из практичних разлога (нпр. порези), значајне препреке међуграницним концентрацијама биће задржане.²¹⁸⁾ Очигледно је да приватна иницијатива неће довести до ефикасног решења, пошто су поступци којима се налаже информисање изразито ограничени прописима држава чланица. У октобру 2005. године, европска директива о прекограницним концентрацијама ступила је на снагу.²¹⁹⁾ Она треба да буде транспонована у правне системе држава чланица до краја 2007. године. Према Директиви, капитал компанија које се концентришу преноси се на нову компанију. Спајање преузимањем може бити обављено и без отпочињања поступка ликвидације предузећа које се преузима.²²⁰⁾ Током спровођења концентрације, узимаће се у обзир релевантни национални прописи, а њихове одредбе ће бити 'помирене' у случају сукоба. Ово се ипак не односи на националне прописе о заштити кредитора, који ће се примењивати на кредиторе компанија које се концентришу, из периода пре концентрације. Директива садржи одређена правила о сукобу закона.²²¹⁾

в) Европска компанија (Societas Europea)

Уредба Савета ЕУ о европској компанији поставља правила за случај отворених друштава које предузимају транснационалне активности у оквиру Заједнице или планирају прекограницну концентрацију, а да их то не приморава на престанак друштва у једној држави и потом његово оснивање у другој држави чланици.²²²⁾ Отворена и затворена друштва могу основати европску компанију као холдинг компанију,²²³⁾ или као филијалу.²²⁴⁾ Члановима 37 и следећим дозвољава

216. Али, видети аустријско-немачки случај прекограницне концентрације: Austrian Supreme Court (OGH) on March 20, 2003, 2003 Zeitschrift für Unternehmensrecht 1086; Wenglorz, Die grenzüberschreitende „Heraus“ -Verschmelzung einer deutschen Kapitalgesellschaft: Und es geht doch!, 58 Betriebsberater 1061(2004). Cf. European Commission Press Release, Company Law: Commission proposes Directive on cross-border mergers, Brussels, November 18, 2003 (IP/03/1564).
217. Европски суд правде, пресуда од 13. децембра 2005. године, бр. C-411/03, SEVIC Systems Aktiengesellschaft v. Amtsgericht Neuwied (accessible via: http://curia.eu.int/en/content/juris/index_form.htm).
218. Cf. Leible/Hoffmann, Grenzüberschreitende Verschmelzungen im Binnenmarkt nach „Sevic”, 52 Recht der Internationalen Wirtschaft 161 et seq. (2006).
219. Видети *supra*, N. 196.
220. Члан 14. Директиве о прекограницним концентрацијама.
221. Видети: Report in the March 2005 newsletter of the confederation of German industry, Bundesverband der Deutschen Industrie, NvWR March 2005, p. 44; European Commission Press Releases, Commission welcomes Council agreement on making cross-border mergers easier, Brussels, November 25, 2004 (IP/04/1405); Statement by European Commissioner for Internal Market and Services McCreevy on the adoption of the European Parliament opinion on the Cross-Border Mergers Directive, Brussels, May 10, 2005 (IP/05/551).

се постојећим компанијама да се трансформишу у европску компанију.²²⁵⁾ До краја јуна 2007. године, основане су 74 европске компаније у Европској унији, а планира се оснивање још 15. Готово све европске компаније које послују у сфери финансија и некретнина имају свега неколико запослених. Постоји значајан број 'фиктивних компанија' са готово никаквим приметним пословним активностима.²²⁶⁾

Уредба не претендује на стварање федералног компанијског права Заједнице. Право државе чланице у којој европска компанија има своје седиште је у великој мери релевантно. Дихотомија између једностепених и двостепених система корпоративног управљања остаје нетакнута.²²⁷⁾ Према томе, може постојати немачки и британски тип европске компаније са различитим правилима о капиталу и емисији хартија од вредности. Уредба о европској компанији је била критикована због тога што је успоставила премало заједничких начела европског управљања.²²⁸⁾ Поред тога, постоји правна несигурност у случају сукоба закона. Али, чини се да то поткопава потенцијал Уредбе за конкуренцију јурисдикција. Европска компанија ће допринети да се преостале препреке мобилности компанија уклоне. Националне компаније могу прећи у облик европске компаније и тако миграции у окружење наклоњеније инвеститорима.²²⁹⁾ Уредбом ће се вероватно превазиђи препреке које енглеско право поставља реоснивању предузећа.²³⁰⁾ Ово, заузврат, треба да допринесе регулаторној арбитражи и регулаторној конкуренцији унутар Европске заједнице.²³¹⁾ Комбинација Уредбе о европској компанији и праксе Европског суда правде треба да подстакне државе чланице да се боре за ефикасније прописе у области компанијског права и хартија од вредности.

-
222. Council Regulation (EC) No. 2157/2001 on the Statute for a European Company (SE), O. J. L294/1 of November 10, 2001. Tavares Da Costa/de Meester Bilreiro, The European Company Statute (2003), 37 et seq. Видети: country reports on Member States implementing the Council Regulation in: Oplustil/Teichmann (eds.), The European Company – all over Europe (2004).
223. Чланови 2(2), 32 et seq. Уредбе о европској компанији.
224. Чланови 2(3) и 35 Уредбе о европској компанији.
225. Недавно се немачка хемијска компанија BASF одлучила на трансформацију у европску компанију, наводећи између осталог да ће после трансформације надзорни одбор бити мањи, омогућавајући тако ефикаснију структуру корпоративног управљања са мање представника радника. Видети: revised Satzung BASF (Statutes of the BASF Corporation) of March 16, 2007 (download at corporate.bASF.com) and the trade union periodical Magazin Mitbestimmung 06/2007 (download at <http://www.boeckler.de>).
226. Статистички подаци о европској компанији налазе се на адресама: <http://www.seeurope-network.org> и http://www.worker-participation.eu/about_wp.
227. Böckli, Konvergenz: Annäherung des monistischen und des dualistischen Führungs- und Aufsichtssystems, in: Hommelhoff/Hopt/Werder (eds.), Handbuch Corporate Governance (2003), 201 (at p. 204 et seq.).
228. Видети: Enriques, Silence Is Golden: The European Company as a Catalyst for Company Law Arbitrage, 4 J. Corp. L. Stud. 77 (78 et seq.) (2004).
229. Enriques, 4 J. Corp. L. Stud. 77 (80) (2004).
230. Enriques, 4 J. Corp. L. Stud. 77 (82) (2004); cf. Cheffins, Company Law – Theory, Structure and Operation (1997), 427 et seq., о приступу енглеског права тржишту.
231. Enriques, 4 J. Corp. L. Stud. 77 (83 et seq.) (2004).

4. Децентрализовано спровођење у државама чланицама

У овом раду залагали смо се за приступ којим се налаже информисање у области корпоративног управљања, што би довело до стварања транспарентних тржишта. Да би правила о транспарентности и личној одговорности имала смисла, потребно је ефикасно спровођење.²³²⁾ Чак и после PSLRA, приватни спорови и даље јачају SEC политику за спровођење правила. Амерички институт јавног изношења доказа, у комбинацији са америчким правилима о трошковима, доприноси објављивању информација што јача кредитилитет спорова у вези са хартијама од вредности, као и кредитилитет установљених начела корпоративног управљања. Европски правници још увек нису упознати са идејом деловања у својству „приватног врховног тужиоца“ ('private attorney-general')²³³⁾ који контролише приватно понашање и доприноси стварању правила путем вођења спорова.²³⁴⁾ Али, управо је претња вођењем спорова оно што може значајно помоћи да се инсајдерски типови тржишта капитала отворе, пошто би управа морала да оправда своје активности пред знатно широм публиком.²³⁵⁾ У ствари, пожељан је двостепени поступак. Спорови које би иницирали акционари морају бити на располагању акционарима који не могу или не желе да продају своје акције по прихватљивој ценама. Да би се ова идеја спровела, потребно је да постоји већа спремност ка поступцима налик онима који се покрећу заједничком тужбом („class-action“ у америчком праву, прим. прев.) и спремност да се прихвати институт јавног изношења доказа, што би било у складу са специфичностима које имају спорови у вези са тржиштима капитала и корпоративним управљањем. Нереално је очекивати да ће европско грађанско процесно право прихватити америчка правила о заједничкој тужби (class action).²³⁶⁾ Међутим, посебна одредба којом би (мали) акционари били овлашћени за вођење оваквих поступака мора постојати, пошто се они иначе не би усудили да у спору потраже заштиту својих права. У Великој Британији су недавно уведене заједничке тужбе (group litigation orders).²³⁷⁾ Немачка је увела поступке налик на

- 232. Ово укључује ефикасно правосуђе: Marchesi, Litiganti, avvocati e magistrati (2003), p. 20 et seq. (анализирајући трајање и трошкове судских поступака у државама чланицама Европске уније).
- 233. Европска комисија се сада залаже за омогућавање приватним лицима да покрећу спорове у вези са непоштовањем правила конкуренције, посебно истичући да заједничке тужбе могу бити одлична замена за већи број појединачних тужби: European Commission, Green Paper on Damages Action for Breach of EC Antitrust Rules, Brussels December 19, 2005b (COM(2005) 672final); European Commission Staff Working Working on the Green Paper (SEC(2005) 1732).
- 234. Cf. Lener, L'introduzione della class action nell'ordinamento italiano del mercato finanziario, 32. 2 Giurisprudenza Commerciale 269/I et seq. (2005); Special issue on: Les 'class actions' devant le juge français: Rêve ou Cauchemar, 394 Petites Affiches/La Loi/Le Quotidien Juridique № 115 (2005).
- 235. Cf. Baums/Scott, 53 Am. J. Comp. L. 31 (71) (2005), о проблемима при спровођењу у немачком праву.
- 236. Видети: Sordet, Vers des „Securities Class Actions à la Franljaise“, 392 Petites Affiches/La Loi/Le Quotidien Juridique № 244, 4 (5) (2003); Magnier, Les Class Actions d'Investisseurs en Produits Financiers, 394 Petites Affiches/La Loi/Le Quotidien Juridique № 115, 33 et seq. (2005).
- 237. United Kingdom Department for Constitutional Affairs, Civil Procedure Rules Part 19. 10 et seq. (Group Litigation) (http://www.dca.gov.uk/civil/procrules_fin/contents/parts/part19.htm#ruleIDAC025E).

америчке class-action поступке.²³⁸⁾ Надамо се да ће притисак инвеститора приморати државе чланице да успоставе снажне механизме спровођења²³⁹⁾ које ће водити компетентне судије.²⁴⁰⁾

V Закључак

Велики финансијски скандали са обе стране Атлантика пружили су прилику Европској унији и њеним државама чланицама да преиспитају свој регулаторни приступ корпоративном управљању и прописима о хартијама од вредности. Акциони план Комисије предлаже мере корпоративног управљања које су инспирисане стандардима које је поставио Сарбејнс-Окслијев закон.²⁴¹⁾ Пошто Комисија разматра и дугорочне мере на основу свог Акционог плана, могуће је да ће се политика Уније кретати у смеру мање обавезујућих прописа.²⁴²⁾ То може одсликавати другачију регулаторну климу од оне присутне у САД у време када се у Конгресу расправљало о Сарбејнс-Окслијевом закону. Европска комисија је суочена са тржишно оријентисаним економијама, инсајдерским системима и тржиштима капитала на којима се осећа утицај глобализације. У државама чланицама, број спорова покренутих од стране појединача због неспровођења ових правила је мали. Национално грађанско процесно право представља велику баријеру активизму акционара, а правила о потказивању (whistle-blowing) и одговорности се разликују у знатној мери од државе до државе.

Традиционално, европско компанијско право и проблеми корпоративног управљања били су посматрани кроз питање да ли прописе држава чланица треба хармонизовати или не. Иронично, пракса Европског суда правде о мобилности компанија истовремено олакшава и отежава улогу националних система корпоративног права. Европски суд правде отворио је нове могућности за регулаторну конкуренцију, приватну иницијативу и избор између правних поредака држава чланица. Ово неће уклонити све препеке слободи оснивања (настањивања) при

238. BGBl. I No. 50 of August 19, 2005, p. 2437 (Official Journal of the Federal Republic of Germany); cf. Plassmeier, Brauchen wir ein Kapitalanleger-Musterverfahren? – Eine Inventur des KapMuG, 8 Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht 609 et seq. (2005). On the legislative history see: Reuschle, Möglichkeiten und Grenzen kollektiver Rechtsverfolgung, 2004 Wertpapier-Mitteilungen 966 (972 et seq.).

239. Cf. Hertig, Convergence of Substantive Law and Convergence of Enforcement: a Comparison, in Gordon/Roe, Convergence (N. 22), 328 (333); and passim Hopt, 1 Int'l. & Comp. Corp. L. J. 41 (58) (1999).

240. Cf. Enriques, Do Corporate Law Judges Matter? Some Evidence from Milan, 3 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR) 765 et seq. (2002).

241. Видети: Siems, Die Konvergenz der Rechtssysteme im Recht der Aktionäre (2005), p. 428 et seq., analyzing the conditions for convergence of shareholder rights in the age of globalization and 'Europeanization'.

242. Cf. Freeman, The Private Role in Public Governance, 75 N. Y. U. L. Rev. 543 (550 et seq., 664 et seq.) (2000); Kerber/Heine, Zur Gestaltung von Mehr-Ebenen-Rechtssystemen aus ökonomischer Sicht, in: Ott/Schäfer (eds.), Vereinheitlichung und Diversität des Zivilrechts in transnationalen Wirtschaftsräumen (2002), где се анализира децентрализовано доношење прописа; видети такође опрезан приступ Европске комисије 'корегулацији': Commission of the European Communities, European Governance – A White Paper, Brussels, July 25, 2001 (COM(2001) 428 final).

међуграничном инвестирању. Затворена друштва капитала су главни корисници одлука Европског суда правде. Постојећа и нова предузећа различито одговарају на регулаторну конкуренцију.²⁴³⁾ Али, регулаторна конкуренција ће приморати државе чланице да апсорбују негативне ефекте својих прописа, охрабре приватну иницијативу и привуку стране инвеститоре.²⁴⁴⁾ У том смислу, национални законодавни у све већој мери фаворизују либерализацију и добровољне стандарде, како на домаћем, тако на нивоу Европске уније.²⁴⁵⁾ Постоји равнотежа између предности регионалног управљања, у погледу информисања, и националних правних система.²⁴⁶⁾ Европска комисија, стoga, треба да се концентрише на регулаторну акцију којом се налаже информисање, а којом се уклањају препреке прекограницним активностима унутар ЕУ, као и приватној иницијативи.²⁴⁷⁾

Регулаторна конкуренција између држава чланица не мора нужно довести до тога да се национални правни системи приближе међународним стандардима корпоративног управљања које прихвати Акциони план Комисије.²⁴⁸⁾ То сугерише потребу за централизованом регулаторном акцијом, уз претпоставку да ће позиција Комисије у међународној конкуренцији између регулатора бити ојачана. Можда је само претпоставка да је процена Комисије о последицама глобализације одговарајућа. Али, дугорочно, комбинација глобализације и конкурентске ефикасности може довести до тога да Европска унија, као и класичне националне државе, прихвати у већој мери приватну иницијативу и правила која усвајају транснационалне, неевропске или невладине организације.

243. Fluck/Mayer, *Race to the Top or Bottom? Corporate Governance, Freedom of Reincorporation and Competition in Law*, European Corporate Governance Working Paper N° 90/2005 (July 2005).

244. Видети: Macey, *Corporate Law and Corporate Governance – A Contractual Perspective*, 18 J. Corp. L. 185 (p. 205 et seq.) (1993).

245. Cf. Gerardin/McCahery, in: Jordana/Levi-Faur (eds.) (N. 175), 90 (108 et seq.); Thomsen, *The Hidden Meaning of Codes: Corporate Governance and Investor Rent-Seeking*, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. (EBOR), 845 et seq. (2006). This policy approach is also endorsed by the European Corporate Governance Forum, Statement on the Comply-or-Explain Principle of February 22, 2006 (http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/company/docs/ecfforum/ecgf-comply-explain_en.pdf).

246. Laffont/Zantman, 18 Eur. J. Pol. Econ. 407 (417 et seq.) (2002); Laffont/Pouyet, 88 J. Pub. Econ. 255 (266) (2003).

247. Ово укључује и дебату о стандардима заштите кредитора и инвеститора: Eidenmüller, in: Basedow/Kono (eds.), (N. 201); *Efficient Creditor Protection in European Company Law*, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev (EBOR), 1 et seq. (2006).

248. Von Hein, *supra*, N. 14, at p. 32.

Dr. Rainer Kulms, LL.M.
*Senior Research Fellow, Max Planck Institute for Comparative and Private
International Law
Lecturer at Law, University of Hamburg*

EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE IN THE ERA OF SARBANES-OXLEY

Summary

The European Union includes countries with market-centered economies, new Member States emerging from the transformation process and traditional 'social democracies'. In the wake of financial scandals the European Commission endorses a policy mix of centralized securities regulation and corporate governance, pushing insider economies towards a market-based system of information. The European Commission's Action Plan on Corporate Governance proposes corporate governance measures which converge on standards introduced under the Sarbanes-Oxley Act. As the Commission assesses its long-term strategy under the Action Plan, a policy shift towards less mandatory and more enabling EU legislation is envisaged. In the age of Sarbanes-Oxley, the European Union is in need of a regulatory theory that balances regulatory competition between the Member States, centralized action by European institutions, private ordering and law-making by transnational, non-governmental institutions.

Keywords: corporate governance, securities, transparency.

УДК: 347.72.035/036
005.21:334.72.021

*Др Вук Радовић, LL.M.
доцент Правног факултета Универзитета у Београду*

ЗЛАТИННИ ПАДОБРАНИ, КОРПОРАТИВНО УПРАВЉАЊЕ И ТРЖИШТЕ КОРПОРАТИВНЕ КОНТРОЛЕ*

Резиме

Златинни падобранни су високе накнаде које се обећавају лицима на руководећим позицијама у друштву у случају да дође до промене управне конфороле над другаштвом. Аутор је у раду истакао најзначајније аргументе за и против уговора овог вида накнаде, анализирао амбиваленцијан утицај златинских падобрана на развој тржишног корпоративног конфороле, разложио и објаснио садржину златинских падобрана, приказао најзначајнија управна ограничења која управља њихово усвајање и указао на потребу за појачањем транспарентности златинских падобрана.

Основни подсигурај за писање овог рада представља очекивана преузималачка хроница у највећем земљи у наредним годинама, а анализа утицаја златинских падобрана ће у симетрији осималих дефанзивних тактика имати значајно место. Такође, златинни падобранни се као специфична врста накнаде члановима управе морају посматрати и у односу на општие привлачеће принципе и развијену практику доброј корпоративној управљању. У преламању права преузимања и корпоративног управљања треба пронаћи прави смисао и значај златинских падобрана.

Кључне речи: златинни падобранни, мере одбране, накнада, принципи неуправљености, тржишни корпоративне конфороле, преузимање.

* Рад се објављује у оквиру пројекта Правног факултета Универзитета у Београду: „Развој правног система Србије и хармонизација са правом ЕУ – правни, економски, политички и социолошки аспекти (2008)“.

I Увод

У светлу увек присутне опасности од непријатељског преузимања, муга друштва усвајањем посебних планова покушавају да заштите лица која се налазе у радноправном или неком другом уговорном односу са друштвом. Неписана претпоставка свих ових односа је да ће та лица задржати своје позиције све док на ваљан начин испуњавају задатке који су пред њих постављени. Преузимањем друштва нови већински акционар врши бројне кадровске промене, што резултира променом радноправног или другог уговорног статуса лица на високим позицијама у друштву. Тако је настала и идеја увођења златних падобрани, као начина заштите разумних очекивања руководилаца у случају промене контроле над друштвом.¹⁾ Они су почели да се користе 70-их година прошлог века у САД, а вртоглаву популарност су доживели за време преузималачке грознице 80-их година.²⁾

Златни падобрани представљају особену врсту накнаде за чланове управе, али и одбрамбену меру акционарског друштва од преузимања контроле. Ако се златни падобрани посматрају као врста накнаде, онда на њих треба применити правила добrog корпоративног управљања која се примењују на материју накнада члановима управе.³⁾ На другој страни, златни падобрани као мера одбране од преузимања се морају посматрати и из угла права преузимања, а оно се највећим делом односи на питање овлашћења управе да закључује овакве уговоре за време трајања поступка преузимања. Корпоративно управљање и право преузимања у садејству одређују значај и домашај златних падобрани.

II Појам златних падобрана

Златни падобрани су мере одбране акционарског друштва од преузимања контроле којима се циљно друштво обавезује да исплати изразито високе накнаде лицима на највишим управљачким позицијама у друштву у случају вољног или невољног престанка њиховог уговорног односа након успешно спроведеног поступка преузимања.⁴⁾ Премда овако дефинисан појам златних падобрани не може да обухвати сваку могућу варијанту ове одбрамбене мере, он на доволно прецизан начин сублимира њене основне и практично најзначајније модалитете. Одступања су могућа у свим правцима. На пример, накнада се не мора давати у новцу, она не

1. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, „*Takeover Defense*“, Aspen Law & Business, 2000, стр. 7.5.
2. Види: Peter G. Scotese, „*Fold up Those Golden Parachutes*“, Harvard Business Review, март/април 1985. године, стр. 169.
3. Види: David V. Maurer, „*Golden Parachutes – Executive Compensation or Executive Overreaching?*“, The Journal of Corporation Law, 1984, стр. 347.
4. Упореди: Klaus J. Hopt, „*The Duties of the Directors of the Target Company in Hostile Takeovers – German and European Perspectives*“, у: Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Eddy Wymeersch, „*Capital Markets in the Age of Euro*“, Kluwer Law International, 2002, стр. 416; Philip L. Cochran, Steven L. Wartick, „*'Golden Parachutes': a Closer Look*“, California Management Review, бр. XXVI из 1984. године, стр. 113.

мора бити изразито висока, већ само значајна, златни падобрани се могу обећавати знатно ширем кругу лица од чланова управе (тј. и лицима која се не налазе на највишим управљачким позицијама у друштву), могу се везивати само за невољни престанак уговорног односа, а у неким случајевима право на златне падобране се активира без обзира на успешно окончан поступак преузимања.⁵⁾

Без обзира на бројне специфичне модалитетете ове мере одбране, њена суштина се састоји у давању изузетно високих отпремнина или пензија члановима управе и другим водећим руководиоцима у друштву у случају престанка радног или другог уговорног односа након промене правне контроле над друштвом.⁶⁾ Данас се за ову обавезу давања високих накнада уобичајено користи термин златни падобран (енг. *golden parachutes*, нем. *goldene Fallschirme*), који фигуративно указује на то да ће „слетање“ разрешених или отпуштених чланова управе због постојања падобрана бити сигурно.⁷⁾ Атрибут „златни“ алудира на „лукративне накнаде које пријмају чланови управе покривени овим споразумима“.⁸⁾

III Оправдање за увођење златних падобрана

Златни падобрани представљају класичан пример неправих мера одбране.⁹⁾ Они се типично усвајају из оправданих пословних разлога, а онемогућавање преузимања се најчешће јавља као њихов споредан ефекат.¹⁰⁾ Економска теорија истиче да су ови „уговори неспорно пожељни, чак и ако се посматрају из угла интереса акционара, при чему су исто тако ефикасни и са социјалног становишта“.¹¹⁾ Шта оправђава овакав оптимистичан закључак везан за увођење златних падобрана?

Прво, један од најзначајнијих разлога за обећавање високих накнада у случају промене контроле је жеља да се привуку и задрже квалификовани и способни појединци, који су у стању да воде привредно друштво у најпожељнијем правцу.¹²⁾

5. Chrysler Corporation је 1995. године, као одговор на све присутије претње преузимања, усвојио план којим тридесет најзначајнијих чланова управе добијају накнаду не само у случају промене контроле, већ и у случају да потенцијални преузималац покуша да разреши ова лица пре окончања поступка преузимања.
6. Упореди: Радивоје Петрикић, „Правни режим преузимања друштава у Европи“, Право и привреда, бр. 5-8/2000, стр. 214; Лана Јанковић, „Преузимање акционарског друштава“, Правни живот, бр. 11/2003, стр. 122.
7. Види: Henry F. Johnson, „Government Regulation of Business: Golden Parachutes Revisited“, Wake Forest Law Review, бр. 23 из 1988. године, стр. 122.
8. Patrick A. Gaughan, „Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings“, John Wiley & Sons, Inc., New York, 2002, стр. 191.
9. Види: Jeremy Grant, „Takeovers and the Market for Corporate Control“, у: Jeremy Grant, „European Takeovers – the Art of Acquisition“, Euromoney Books, London, 2005, стр. 6.
10. Види: Patrick A. Gaughan, *нав. дело*, стр. 191. Више о неправим мерама одбране в.: Jeniffer Arlen, Eric Talley, „Unregulable Defenses and the Perils of Shareholders Choice“, University of Pennsylvania Law Review, бр. 152 из 2003. године, стр. 577-666.
11. Michael C. Jensen, „The Takeover Controversy: Analysis and Evidence“, у: John C. Coffee, Jr., Louis Lowenstein, Susan Rose-Ackerman, „Knights' Raiders & Targets – The Impact of the Hostile Takeover“, Oxford University Press, 1988, стр. 340.

Златни падобрани охрабрују руководиоце да остану верни друштву, како за време поступка преузимања, тако и по његовом окончању.¹³⁾ Они дају преко потребну сигурност водећим лицима у друштву.¹⁴⁾ Посебно су оправданы у ситуацијама када члан управе улаже у знања и вештине које не може да искористи у другим друштвима,¹⁵⁾ као и у оним привредним гранама где постоји велики ризик од губитка посла због опасности преузимања.¹⁶⁾

Друго, високе накнаде у случају преузимања контроле представљају начин уједначавања интереса акционара и чланова управе након покретања поступка преузимања.¹⁷⁾ На овај начин се смањује (елиминише) инхерентан сукоб интереса, што значи и делимично разрешење првог агенцијског проблема.¹⁸⁾ Златни падобрани су гаранција да ће управа радње у поступку преузимања вршити у интересу акционара,¹⁹⁾ тј. да своје интересе неће претпостављати интересима акционара.²⁰⁾ Подстицај управе да се по сваку цену оштро супротставља непријатељском преузимању се умањује.²¹⁾

12. Види: David V. Maurer, *нав. чланак*, стр. 353-354. За разлику од других видова накнаде чланова управе који су усмерени ка задржавању способних извршилаца, златни падобрани су оријентисани ка њиховом напуштању друштва. В.: Peter G. Scotese, *нав. чланак*, стр. 169; Martin Riger, „*On Golden parachutes – Ripcords or Ripoffs? Some Comments on Special Termination Agreements*“, Pace Law Journal, бр. 3 из 1982./1983. године, стр. 16.
13. Види: Philip L. Cochran, Steven L. Wartick, *нав. чланак*, стр. 120.
14. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нав. дело*, стр. 7.5. -7.6; Rodd Levy, „*Takeovers – Law and Strategy*“, LBC Information Services, 1996, стр. 152.
15. Види: Michael C. Jensen, *нав. чланак*, стр. 340.
16. Види: Jay M. Zitter, „*'Golden Parachute' Defense to Hostile Corporate Takeover*“, American Law Reports, бр. 66 из 1988. године, стр. 140.
17. Види: Jeffrey N. Gordon, „*An American Perspective on Anti-Takeover Laws in the EU: the German Example*“, у: Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter, Eddy Wymeersch, „*Reforming Company Law and Takeover Law in Europe*“, Oxford University Press, 2004, стр. 553; Michael C. Jensen, J. L. Zimmerman, „*Management Compensation and the Managerial Labor Market*“, Journal of Accounting and Economics, бр. 7(1-3) из 1985. године, стр. 7.
18. „Иако плаћања падобрана могу бити скупа, она могу такође смањити укупне агенцијске трошкове...“ William J. Carney, „*Mergers and Acquisitions – Cases and Materials*“, Foundation Press, New York, 2000, стр. 121.
„Уговори претпостављено елиминишу потенцијални конфлікт интереса, повећавајући независност чланова управе, тако што им гарантују дугорочну накнаду.“ David V. Maurer, *нав. чланак*, стр. 352.
„Одговарајућа примена оваквих уговорних одредби треба да смањи интензитет конфлікта интереса, када се од пословодства очекује значајна инвестиција у виду знања и искуства... која нема одговарајућу вредност у другој организацији.“ Зоран Арсић, „*Преузимање контроле као облик надзора над радом пословодног органа*“, Право и привреда, бр. 11-12/95, стр. 24.
19. „Као резултат, управа ће о предложеној понуди одлучивати искључиво из перспективе онога шта је за акционаре најбоље, јер су личне позиције чланова управе заштићене у сваком случају.“ Ronald J. Gilson, Bernard S. Black, „*The Law and Finance of Corporate Acquisitions*“, The Foundation Press, Inc., New York, 1995, стр. 769.
20. Види: Philip L. Cochran, Steven L. Wartick, *нав. чланак*, стр. 120.
21. Види: Peter O. Mühlbert, Max Birke, „*In Defense of Passivity – on the Proper Role of a Target's Management in Response to a Hostile Tender Offer*“, European Business Organization Law Review, бр. 1 из 2000. године, стр. 459; Ellie G. Harris, „*Antitakeover Measures, Golden Parachutes, and Target Firm Shareholder Welfare*“, RAND Journal of Economics, бр. 21(4) из 1990. године, стр. 614.

Треће, „неспорно је да се од ових уговора очекује да имају позитивне ефекте на понашање чланова управе“.²²⁾ Наиме, финансијска сигурност омогућава управи да доноси објективне и непристрасне пословне одлуке у поступку преузимања.²³⁾ Другим речима, чланови управе су подстакнути да се не супротстављају јавним понудама за преузимање које су корисне за акционаре циљног друштва, односно нису мотивисани да иницирају промену контроле која им омогућава задржавање постојећих позиција. У крајњој линији, златни падобрани повећавају преговарачку моћ управе, што по правилу доводи до више премије за акционаре.²⁴⁾

Четврто, неколико емпиријских истраживања је указало на оправданост увођења златних падобрана. Три релевантна закључка до којих се дошло се могу сумирати на следећи начин:

- постоји позитивна корелација између златних падобрана и развоја активности преузимања;²⁵⁾
- тржишна цена акција друштава које усвоје овакав план расте;²⁶⁾ и
- висина накнаде која се обећава је у директној сразмери са висином премије од преузимања.²⁷⁾

IV Критика златних падобрана

Противници златних падобрана наводе следеће аргументе против њиховог честог коришћења: подстицање преузимања, погодовање неефикасне управе, погрешно преусмеравање премије и стварање неприкосновене позиције директора.

1. *Подстицање преузимања.* Високе обећане накнаде подстичу чланове управе да иницирају преузимање над друштвом којим управљају, чак и у случајевима када то није економски оправдано, нити је у интересу акционара. Како право на накнаду настаје преузимањем контроле, то ће управа бити заинтересована да до преузимања и дође.²⁸⁾ Чланови управе ће имати финансијски интерес да подстичу преузимање у случају да су златни падобрани већи од разлике антиципиране нак-

22. William J. Carney, *нав. дело*, стр. 121.

23. Види: Henry F. Johnson, *нав. чланак*, стр. 124-125.

24. Види: Andreas Bohrer, „*Corporate Governance and Capital Market Transactions in Switzerland – the Mechanics of Mergers, Acquisitions, Buyouts, Private Equity Transactions and Restructuring and their Impact on the Governance of the Corporations under Swiss Law*“, Schulthess, 2005, стр. 349; Michael C. Jensen, *нав. чланак*, стр. 340.

25. Види: Judith C. Machlin, Hyuk Choe, James A. Miles, „*The Effects of Golden Parachutes on Takeover Activity*“, Journal of Law and Economics, бр. 36(2) из 1993. године, стр. 861-876. Овакав закључак је оправдање за увођење златних падобрана само за присталице развоја тржишта корпоративне контроле. Супротно, за противнике тржишта преузимања овај податак ће представљати додатни основ за критику златних падобрана.

26. Види: R. Lambert, D. Larcker, „*Golden Parachutes, Executive Decision-Making, and Shareholder Wealth*“, Journal of Accounting and Economics, бр. 7(1-3) из 1985. године, стр. 179-203.

27. Види: Judith C. Machlin, Hyuk Choe, James A. Miles, *нав. чланак*, стр. 861-876.

28. Ово је за неке ауторе основни разлог за сумњу у ефикасност златних падобрана. Види: Caspar Rose, „*Takeover Defenses' Influence on Managerial Incentives*“, International Review of Law and Economics, бр. 25(4) из 2005. године, стр. 563.

наде у цијлом друштву и накнаде по основу будуће зараде у неком другом друштву. Овај интерес ће бити израженији код старијих руководилаца, јер је њихова будућа зарада нижа, због краћег преосталог радног века, а обећана накнада вишта, због дугог радног стажа и високих тренутних зарада.²⁹⁾

2. *Пољодовање неефикасне управе.* Увођење златних падобрани је контрапродуктивно, јер се на тај начин најчешће награђује лоша управа. Преузималац ће по успешном окончању поступка преузимања отпустити све оне руководиоце који у претходном периоду нису показали задовољавајуће резултате, а задржаће компетентне и стручне. Такав развој ситуације, који се може у већем проценту очекивати, означава да златни падобрани погодују неспособне и неефикасне руководиоце.³⁰⁾ Они који тржиште корпоративне контроле виде као средство дисциплиновања неефикасних чланова управе, ова плаћања оцењују као непотребно трошење средстава акционарског друштва.³¹⁾ Због тога су у теорији присутни и предлози да се као услов за плаћање накнаде руководиоцима у случају преузимања контроле захтева да друштво у последњих неколико година (на пример, пет) није пословало испод просека за дату грану индустрије.³²⁾

3. *Погрешно преусмеравање премије.* Плаћање високих накнада члановима управе се одражава на висину премије за преузимање. Један део средстава намењених акционарима цијelog друштва се преусмерава ка имаоцима златних падобрани.³³⁾

4. *Стиварање неприкосновене позиције директора.* Високе накнаде које се дају по основу златних падобрани служе искључиво интересима њихових ималаца, а штете акционарима и другим носиоцима ризика пословања друштва.³⁴⁾ Из године у годину њихова висина расте, што има за последицу недодирљивост и неприкосновеност позиција директора. Отуда противници ову меру одбране често називају златним лисицама (енг. *golden handcuffs*), јер везују руке друштву, а дају велику слободу њиховим имаоцима.

V Амбивалентан ефекат златних падобрани на развој тржишта корпоративне контроле

Златни падобрани могу имати значајне одбрамбене последице. Обавеза исплате високих накнада члановима управе повећава трошкове преузимања, што чини друштво мање атрактивним на тржишту корпоративне контроле.³⁵⁾ Потенцијални преузимаоци због поскупљења читаве трансакције губе привредни инте-

29. Види: Ronald J. Gilson, Bernard S. Black, *нав. дело*, стр. 769.

30. Неки аутори златне падобрани виде као начин обезбеђења некомпетентности извршних руководилаца. Види: J. Knight, „*Golden Parachutes Reward Corporate Failure*“, Washington Post од 13. септембра 1982. године, стр. 1.

31. Види: William J. Carney, *нав. дело*, стр. 121.

32. Види: Peter G. Scotese, *нав. чланак*, стр. 171.

33. Види: Blanaid Clarke, *нав. дело*, пар. 20-32.

34. Види: Patrick A. Gaughan, *нав. дело*, стр. 195.

рес за преузимање.³⁶⁾ Такође, заинтересовани понудиоци не могу са сигурношћу да знају како ће имаоци падобрана реаговати у случају преузимања контроле. Према томе, постојање златних падобрана онемогућава да се унапред изврши прецизна процена свих трошкова у вези са овим пословним подухватом.³⁷⁾ Ова мера одбране може бити од посебног значаја у случају када преузималац планира да по успешно окончаном преузимању разреши сва лица на високим положајима у друштву.³⁸⁾ Исто тако, постојање високих накнада ће „вероватније одвратити оне потенцијалне понудиоце, који нису сигурни у своје менаџерске капацитете или који преувеличавају своју могућност управљања циљним друштвом“.³⁹⁾

И поред приказаних негативних последица, у највећем броју случајева златни падобрани неће одлучујуће утицати на успех упућене понуде за преузимање.⁴⁰⁾ Накнада коју треба платити у случају промене контроле је само мали проценат укупне накнаде коју плаћа понудилац.⁴¹⁾ Ово посебно долази до изражaja у оквирима великих новчаних трансакција,⁴²⁾ као и у случајевима када су златни падобрани ограничени на мали број лица.⁴³⁾ У значајној мери, „превентивно дејство ове мере зависи од финансијске моћи понудиоца“.⁴⁴⁾ Ако понудилац има велики економски потенцијал, чак ни обећање изузетно високих накнада нема велики значај.⁴⁵⁾ Поменути разлози су неке ауторе навели да чак и категоризацију златних падобрana као мере одбране доведу у питање.⁴⁶⁾

35. Види: Blanaid Clarke, „*Takeovers and Mergers Law in Ireland*“, Sweet & Maxwell, Dublin, 1999, пар. 20-32; Gerrit Hellmuth Stumpf, „*Das deutsche Übernahmerecht – eine differenzierte Analyse des WpÜG und des Minderheitsausschlusses nach §§ 327a ff. AktG*“, Bankakademie Verlag GmbH, 2004, стр. 198.
36. Види: Christian Bank, „*Präventivmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften zur Abwehr feindlicher Übernahmeversuche in Deutschland und Großbritannien*“, Peter Lang, 2006, стр. 140.
37. Види: Blanaid Clarke, *нав. дело*, пар. 20-32.
38. Види: Лана Јанковић, *нав. чланак*, стр. 122.
39. Види: Blanaid Clarke, *нав. дело*, пар. 20-32.
40. Ово је посебно тачно за европске земље, где за разлику од САД, накнаде које се обећавају нису толико високе. В.: Walter Bayer, „*Vorsorge- und präventive Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen*“, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, De Gruyter Recht, бр. 4-5 из 2002. године, стр. 597. Неки аутори из тога извлаче закључак да у највећем броју случајева златни падобрани и нису мера одбране од преузимања. Види: Leo Herzl, Richard W. Shepro, „*Bidders and Targets – Mergers and Acquisitions in the U. S.*“, Basil Blackwell, Oxford, 1990, стр. 491.
41. Види: Lucien Simont, „*Protection Against Takeovers and Defensive Techniques Under Belgian Law*“, у: Klaus J. Hopt, Eddy Wymeersch, „*European Takeovers – Law and Practice*“, Butterworths, 1992, стр. 230; Patrick A. Gaughan, *нав. дело*, стр. 192; Rodd Levy, *нав. дело*, стр. 152; David V. Maurer, *нав. чланак*, стр. 354-355.
42. Види: Christian Bank, *нав. дело*, стр. 140.
43. Види: Ronald J. Gilson, Bernard S. Black, *нав. дело*, стр. 768.
44. Радivoje Петричић, *нав. чланак*, стр. 214-215.
45. Најбољи доказ неделотворности ове мере су преузимања друштава *AirTouch* и *Mannesmann*, и поред постојања вредних златних падобрana. У оба случаја понудилац је било друштво *Vodafone*. Обећана накнада у износу од 150 милиона долара за председника управног одбора друштва *AirTouch*, Sem Ginn-a, није била довољна да спречи *Vodafone* да покрене поступак преузимања. Исто тако, након окончања поступка преузимања друштва *Mannesmann*, *Vodafone* је председнику управног одбора *Mannesmann*-a, Klaus Esser-y, исплатио износ од око 15 милиона евра. Види: Michael Steinhauer, „*Die Neutralitätspflicht des Vorstands einer AG nach § 33 WpÜG*“, Verlag Dr. Kovač, Hamburg, 2005, стр. 143-144.

Изоловано посматрано, златни падобрани као дефанзивно средство имају по-дређену улогу и не могу да спрече преузимање.⁴⁷⁾ Међутим, у садејству са другим мерама одбране (на пример, отровним пијулама, продајом крунског драгуља, стицањем сопствених акција, и др.), они могу бити од великог значаја за одлуку понудиоца да ли ће упутити јавну понуду за преузимање.⁴⁸⁾

VI Садржина златних падобрана

Пре усвајања златних падобрана друштво треба да одговори на следећа питања: ко су повериоци накнаде, који је правни основ за исплату, када лице стиче право на накнаду, колика је дозвољена висина накнаде, колико дugo траје заштита и како обезбедити средства за исплату? Различите опције друштва показују да златни падобрани немају униформну садржину.

1. Повериоци накнаде (имаоци падобрана)

До сада је више пута речено да се златни падобрани обећавају лицима која се налазе на високим управљачким положајима у друштву. Међутим, појам високих управљачких положаја је непрецизан, те се може десити да у једном друштву златни падобран има само председник управе, док у другом ово право имају сви чланови управног и извршног одбора, као и нека друга запослена лица од значаја за друштво.⁴⁹⁾ Број лица привилегованих златним падобранима ће зависити од бројних фактора, међу којима се истичу следећи: величина и финансијска снага друштва, укупни трошкови, пракса конкурената, вероватноћа да ће та лица тражити друго запослење, положај који имају у друштву, вероватноћа да ће њихово запослење престати након промене контроле, дужина радног стажа и висина њихових примања у друштву.⁵⁰⁾

Друштво може високу накнаду обећати већем броју лица, али под различитим условима. Некада се они могу груписати у неколико категорија, док у другим случајевима свако лице може имати различиту заштиту.

2. Правни основ

Златни падобрани се у највећем броју случајева уређују појединачним уговорима између циљног друштва и лица коме се даје право на високу накнаду у случају промене контроле. Они могу бити саставни део уговора о раду (у случају да је

46. Види: Ronald J. Gilson, Bernard S. Black, *нав. дело*, стр. 768.

47. Види: Christian Bank, *нав. дело*, стр. 140.

48. Види: Patrick A. Gaughan, *нав. дело*, стр. 195.

49. У пракси нису ретки случајеви да неколико десетина кључних појединача у друштву имају златне падобрane. Према неким истраживањима, број извршних руководилаца покривених златним падобранима варира између један и 80, а најчешће се покрива до 10 извршних директора. Више види: Philip L. Cochran, Steven L. Wartick, *нав. чланак*, стр. 116-119.

50. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нав. дело*, стр. 7.18.

лице у радном односу) или део посебног уговора са друштвом (без обзира да ли је лице у радном односу). У ређим ситуацијама, златни падобрани могу бити предвиђени и општим актом друштва (на пример, општим актом који усваја скупштина акционарског друштва или управни одбор). Тада лица која испуњавају услове имају право на накнаду на основу општег правила, без потребе да то постане и саставни део појединачног уговора. Овакав начин регулисања је погодан када је реч о увођењу танких падобрана, о којима ће бити више речи.

3. Стицање права на накнаду

Имаоци златних падобрана стичу право на накнаду у моменту када се испуне одређени услови. Без обзира на бројне различитости у упоредној пракси, два услова се увек захтевају: промена контроле и вольни или невольни престанак радног или другог уговорног односа са друштвом.

a) Промена контроле

Имаоци златних падобрана стичу право на високе накнаде само у случају промене контроле. Сликовито речено, падобран се неће отворити све док не наступи догађај којим се мења правна контрола над друштвом.⁵¹⁾ Дефинисање појма промене контроле се јавља као први задатак у вези са установљавањем златних падобрана. Најчешће се као услов тражи да неко лице стекне одређени проценат гласачког капитала (убичајено између 20% и 35%).⁵²⁾ У САД, златни падобрани имају знатно шири домен примене, јер промена контроле обухвата и ликвидацију, статусне промене, продају значајног дела имовине, итд.⁵³⁾

б) Престанак радног или другог уговорног односа

Сама промена контроле није довољна за стицање права на накнаду, већ је неопходан и престанак уговорног односа између друштва и имаоца златног падобрана. Два начина престанка, вольни и невольни, представљају у исто време и два модалитета стицања права на накнаду.

(1) *Вольни престанак*. Вольни престанак уговорног односа подразумева да ималац златног падобрана једностраном изјавом воље, након промене контроле, раскине дотадашње односе са друштвом. Сама друштва одређују под којим условима једнострани раскид даје право на златне падобране. У том погледу је могуће разликовати две ситуације: отказ без основа и отказ са основом.

51. Види: Henry F. Johnson, *нав. чланак*, стр. 122.

52. Према једној студији, просечан износ гласачког капитала чије стицање иницира право на златне падобране износи 26,6%. Види: R. Lambert, D. Larcker, *нав. чланак*, стр. 188.

53. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нав. дело*, стр. 7.10. Економске анализе су показале потребу да златни падобрани буду већи у случају промене контроле јавном понудом за преузимање, у односу на статусне промене. Види Elazar Berkovitch, Naveen Khanna, „A Theory of Acquisition Markets: Mergers versus Tender Offers, and Golden Parachutes“, *The Review of Financial Studies*, бр. 4(1) из 1991. године, стр. 149-174.

(а) *Отказ без основа.* По кориснике су најповољнији они златни падобрани који им дају једнострano право да по промени контроле над друштвом прекину радиоправни или други уговорни однос са друштвом и тако стекну право на значајну накнаду (енг. “*single trigger*” parachutes). Сама чињеница преузимања друштва ставља све имаоце златних падобрана пред дилему да ли да откажу уговорни однос и добију накнаду, или да остану у друштву. Овакви падобрани су у пракси ретки, а и ако постоје везују се искључиво за највише руководиоце у друштву.⁵⁴⁾ Правила добrog корпоративног управљања налажу да се златни падобрани не активирају једнострanoм изјавом воље њихових ималаца, само на основу чињенице промене контроле.⁵⁵⁾

(б) *Отказ са основом.* Знатно чешћа и мање контроверзна је уговорна одредба по којој ималац златних падобрана има право на исплату високе накнаде само у случају да прекине уговорни однос из оправданог разлога по преузимању контроле (енг. “*double trigger*” parachutes). Оправдан разлог обухвата смањење зараде или друге накнаде, премештај у друго место или на лошији положај, сужавање овлашћења, и др.

Као модификована варијанта вољног престанка радног или другог уговорног односа у пракси се често уgovара да тек по протеку одређеног рока од промене контроле (на пример, годину дана) ималац златног падобрана у додатном року (на пример, 30 до 60 дана) има право да дâ отказ са или без основа и добије накнаду (енг. *modified “double trigger” parachutes*).⁵⁶⁾ Оваква одредба омогућава преузимаоцу да задржи запослене лица у транзиционом периоду од годину дана, а даје и велику преговарачку моћ руководиоцу у случају да преузималац жели да га задржи и по протеку овог рока.⁵⁸⁾

(2) *Невољни престанак.* Невољни престанак уговорног односа подразумева да преузето друштво једнострanoм изјавом воље, након промене контроле, прекине дотадашње односе са имаоцем златног падобрана. У том случају, промена контроле заједно са невољним отказом даје право имаоцима на исплату накнаде. Разлог за давање отказа није од значаја.

Овако одређен момент стицања права на накнаду има једну значајну предност у односу на престанак радног или другог уговорног односа без оправданог разлога. Наиме, престанак уговорног односа без оправданог разлога даје руководиоцу право на накнаду штете. Међутим, да би примио накнаду, руководилац мора да докаже да је разрешење било противно одредбама уговора, а висина накнаде зависи од штете коју је стварно претрпео. На другој страни, златни падобрани нису везани за поступање противно одредбама уговора.⁵⁹⁾ Они дају право на фиксирану

54. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нав. дело*, стр. 7.19.

55. Види: Andreas Bohrer, *нав. дело*, стр. 349.

56. В.: Ronald J. Gilson, Bernard S. Black, *нав. дело*, стр. 768; Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нав. дело*, стр. 7.19.

57. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нав. дело*, стр. 7.20.

58. Види: Andreas Bohrer, *нав. дело*, стр. 350.

59. Види: Graham Stedman, „*Takeovers*“, Longman, London, 1993, стр. 421.

високу накнаду по престанку уговорног односа, без обзира на штету који је корисник стварно претрпео.⁶⁰⁾

У пракси се најчешће комбинују невольни престанак са вольним престанком из оправданог разлога, као два алтернативна основа права на накнаду.

4. Накнада

Накнада која се прима по основу златних падобрана је најчешће једнократни новчани износ, што не значи да се она не може давати и у другим стварима и правима.⁶¹⁾ Висина накнаде варира између држава, између друштава једне државе, али и између руководилаца унутар једног друштва. Она зависи од бројних околности, међу којима су најважније: положај који лице има у друштву, број лица покривених златним падобранима, годишња зарада и дужина радног стажа. Уобичајено руководиоци на највишим позицијама добијају већу заштиту у односу на лица на нижим положајима.

Начелно су златни падобрани дозвољена превентивна мера одбране у свим државама. Међутим, то не значи да су свуде дозвољене исте висине накнаде.⁶²⁾ За континентална европска законодавства је препоручљиво да златни падобрани не прелазе износ од три годишње зараде за највише руководиоце,⁶³⁾ док за оне на нижим положајима тај износ треба смањити.⁶⁴⁾ Висина накнаде треба да буде таква да промовише вршење радњи у интересу друштва, док у исто време мора бити оправдана и са економског становишта.⁶⁵⁾ Код њеног одређивања увек треба имати у виду да разлог за плаћање није рад, већ престанак дотадашњег уговорног односа.⁶⁶⁾ Према томе, високом накнадом се компензује губитак посла.⁶⁷⁾

Непримерена висина накнаде је највећи извор злоупотреба везаних за златне падобране, због чега неки аутори предлажу да се накнада веже за премију од преузимања коју примају акционари.⁶⁸⁾ На тај начин би се додатно уједначили интереси акционара и чланова управе.

60. У случају разрешења члана управе без оправданог разлога, накнада по основу златног падобрана не искључује право имаоца да захтева и накнаду евентуалне штете по општим прописима компанијског права.
61. Види: International Finance Corporation, „*The Russia Corporate Governance Manual, Part II, Good Board Practices*“, Moscow, 2004, стр. 101.
62. О просечној висини златних падобрани у САД види: Philip L. Cochran, Steven L. Wartick, *нав. чланак*, стр. 118.
63. У теорији постоје и предлози да се укину сви златни падобрани чија је вредност 2,5 пута већа од годишње зараде. Види: Peter G. Scotese, *нав. чланак*, стр. 171.
64. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нав. дело*, стр. 7.20.
65. Види: Ari Savela, „*Hostile Takeovers and Directors – Regulation of Takeover Defenses in Finland, the United Kingdom, the United States and the European Union*“, Turku, 1999, стр. 276.
66. *Idem.*, стр. 278.
67. Види: Lutz Michalski, „*Abwehrmechanismen gegen unfreundliche Übernahmeangebote („unfriendly takeovers“ nach deutschem Aktienrecht)*“, Die Aktiegesellschaft, бр. 4 из 1997. године, стр. 160.
68. Види: Michael C. Jensen, *нав. чланак*, стр. 341.

5. Период заштите

Усвајањем златних падобрана мора се одредити и период након чијег истека корисници губе права. Корпоративна пракса показује да период заштите траје две до три године након промене контроле.⁶⁹⁾ Ако у том периоду друштво и ималац златног падобрана не прекину своје уговорне односе, престаје и потреба за даљом заштитом по основу ове мере одбране.⁷⁰⁾

6. Обезбеђење средстава

Да би златни падобрани били ефикасно средство заштите неопходно је обезбедити средства за њихово финансирање. У САД се у те сврхе користе две врсте *trust-a: rabbi trust и secular trust*. *Rabbi trust* је најпопуларнији начин обезбеђивања средстава за исплату имаоцима златних падобррана. Његова основна предност је независност поверилика, који тим средствима управља, у односу на стару и нову управу. Кључни недостатак *rabbi trust-a* је немогућност исплате у случају инсолвентности друштва, јер сва средства постају саставни део стечајне масе. Премда *secular trust* исправља овај недостатак, он није чест због неповољних пореских импликација.⁷¹⁾

VII Ограничавање уговарања златних падобррана

Принцип неутралности, ограничавање висине накнаде и одговорност органа су најзначајнија ограничења златних падобррана у европским правним системима, док у америчком систему ту улогу имају судска пракса и пореске дестимулације.

1. Недозвољеност репресивних златних падобррана

Теоријски посматрано златни падобрани се могу користити као превентивна и репресивна мера одбране акционарског друштва од преузимања контроле.⁷²⁾ Међутим, принцип неутралности и судска пракса су отупели репресивно дејство ове одбрамбене мере, због чега се и говори о њиховом искључиво превентивном карактеру.

Накнадни златни падобрани које усвоје органи управљања цијelog друштва су некомпабилни са принципом неутралности,⁷³⁾ кога прихвати највећи број правних система данашњице.⁷⁴⁾ Они нису дозвољени без одобрења скупштине, јер се принцип неутралности састоји у увођењу забране управи цијelog друштва да за време трајања поступка преузимања предузима мере одбране. У српском праву би

69. Види: Philip L. Cochran, Steven L. Warlick, *нав. чланак*, стр. 119.

70. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нав. дело*, стр. 7.13.

71. Више види: *Idem.*, стр. 7.35. -7.40.

72. Све мере одбране акционарског друштва се према моменту предузимања могу поделити на превентивне (претходне) и репресивне (накнадне), при чему се као меродаван узима тренутак покретања поступка преузимања.

73. Види: Klaus J. Nort, *нав. чланак*, стр. 416; Graham Stedman, *нав. дело*, стр. 424.

важио исти закључак, под условом да обећана накнада знатно мења стање имовине или обавеза цијelog друштва.⁷⁵⁾ Неке државе уводе необориву законску претпоставку да су необично високе накнаде у случају преузимања контроле супротне принципу неутралности.⁷⁶⁾ Судска анализа се у тим системима своди на одређивање опсега необично високе накнаде, што значи да је у практичним консеквенцијама овај систем близак нашем.⁷⁷⁾

Државе које не примењују принцип неутралности су у истој мери неблагонаклоне према накнадним златним падобранима. Тако, на пример, ако се у америчком праву, које прихвата принцип слободног одлучивања управе, уговоре златни падбрани након појављивања претње преузимањем, примењује се висок стандард модификоване пословне одлуке.⁷⁸⁾

2. Ограничења висине накнаде

Златни падбрани су се развили у САД средином 80-их година прошлог века. Високе накнаде које се исплаћују по основу златних падбрана у земљи њиховог порекла нису применљиве у многим европским државама. У Европи постоје бројна културолошка, социолошка и правна ограничења, која умањују значај златних падбрани.⁷⁹⁾ Различита пословна филозофија се најбоље види на примеру преу-

74. Види: Директива ЕЗ о преузимању, чл. 9; енглески Кодекс Ситија о преузимањима и спајањима (енг. *City Code on Takeovers and Mergers*, даље: CCTM), основни принцип број 7 и правило број 21; ирски Закон о Панелу за преузимање (енг. *The Irish Takeover Panel Act*), основни принцип број 6 и правило број 21; немачки Закон о стицању вредносних папира и преузимању (нем. *Wertpapiererwerbs- und Übernahmegeresetz*) из 2001. године, чл. 33; аустријски Савезни закон о понудама за преузимање (нем. *Übernahmegeresetz*, од сада: ÜbG) из 1999. године, чл. 12; новозеландски Закон о преузимању (енг. *Takeovers Code Approval Order*) из 2000. године, чл. 38-40; кинеске Мере за регулисање преузимања у котираним акционарским друштвима (кин. *Shangshi Gongsi Shougou Guanli Banfa*) из 2002. године, чл. 33; швајцарски Савезни закон о ефектним берзама и трговини вредносницама (енг. *Federal Act on Stock Exchanges and Securities Trading*) из 1998. године, чл. 29 и подзаконски акт Комисије за преузимање о јавним понудама за преузимање (енг. *Ordinance of the Takeover Board on Public Takeover Offers*, даље: O-TB) из 1998. године, чл. 34-35; италијански *Testo Unico della Finanza*, бр. 58 из 1998. године, чл. 104; шведске NBK Препоруке о јавним понудама за преузимање (енг. *Recommendations Concerning Public Offers for the Acquisitions of Shares*) из 2003. године, препорука број II. 16; португалски Закон о хартијама од вредности из 1999. године, чл. 182; малтежанска Правила за листинг (енг. *Listing Rules*), чл. 18. 32-18. 37; словеначки *Zakon o prevzemih* из 2006. године, чл. 47-51; македонски Закон о преузимању из 2002. године, чл. 36; хрватски Закон о преузимању дioničkih dруштava из 2007. године, чл. 42; Закон о преузимању акционарских друштава Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, бр. 64-II од 14. октобра 2002. године), чл. 11; црногорски Закон о преузимању акционарских друштава („Службени лист Републике Црне Горе“, бр. 81 из 2005. године), чл. 10.

75. Види: Закон о преузимању акционарских друштава („Службени гласник РС“, бр. 46 из 2006. године), чл. 38(3)(2).

76. Види: швајцарски О-ТВ, чл. 35(2)(c).

77. Види: Alain P. Röthlisberger, Esther Nägeli, „*Defending against a Hostile Bid – a Defence Support Manual for SWX Swiss Exchange Listed Companies*“, Schulthess, 2004, стр. 73.

78. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нас. дело*, стр. 7.9. Више о модификованим правилу пословне одлуке види: Christian Kirchner, Richard W. Painter, „*Towards a European Modified Business Judgment Rule for Takeover Law*“, European Business Organization Law Review, бр. 2 из 2000. године, стр. 353-400.

зимања друштва *Mannesmann*, после кога је председник управног одбора, *Klaus Esser*, добио накнаду у износу од 15 милиона евра. Из америчке перспективе, *Klaus Esser* је херој, јер је својом преговарачком стратегијом и одлучношћу да о понуди морају да одлуче акционари успео да натера понудиоца да повећа своју понуду за неколико милијарди евра. Немачка стварност је другачија, јер је тамо против *Klaus Esser*-а и неких чланова надзорног одбора покренут кривични поступак.⁸⁰⁾

Типичним ограничењем висине накнаде, које садржи многи закони континенталне Европе, се прописује да накнада једном члану управног одбора мора бити у сразмери са његовим дужностима и финансијским стањем друштва.⁸¹⁾ Одредба овакве садржине указује на то да неадекватно високе накнаде нису дозвољене.⁸²⁾ Како златни падобрани по правилу премашују дозвољене износе, то ова мера није реална опција у многим државама.⁸³⁾ Недоступност ове мере у континенталној Европи је по неким ауторима *prima facie* доказ о потреби увођења принципа неутралности чланова управе циљног друштва у поступку преузимања.⁸⁴⁾ Супротно, у америчком праву тест разумности накнаде није прихваћен у судској пракси.⁸⁵⁾

У праву Србије не постоје законска ограничења висине примања чланова управног и извршног одбора.⁸⁶⁾ У складу са законом, Кодекс корпоративног управљања даје довољно слободе друштву у одређивању висине накнаде, јер она „треба да буде довољна да привуче, задржи и стимулише оне чланове, односно извршне директоре, који су потребни друштву за успешно обављање послова. Друштво треба да избегава плаћање више накнаде од оне која је неопходна за остваривање ове сврхе“.⁸⁷⁾ Према томе, златни падобрани су могућа мера одбране у Србији.

79. Види: Peter O. Mülbert, Max Birke, *нав. чланак*, стр. 459.
80. Види: Jeffrey N. Gordon, *нав. чланак*, стр. 555-556.
81. Види: немачки Закон о акцијама (нем. *Aktiengesetz*, од сада: *AktG*) објављен 1965. године (са изменама из 2001. године), чл. 87(1); аустријски Закон о акцијама (нем. *Aktiengesetz*, даље: *AG*) из 2004. године, чл. 78(1); словеначки *Zakon o gospodarskih družbah* (даље: *ZGD*) из 1993. године, чл. 253(1); хрватски Закон о трговачким друштвима (даље: *ЗТД*) из 1993. године, чл. 247(1).
82. Види: Heribert Hirte у: Heribert Hirte, Christoph von Bülow, „*Kölner Kommentar zum WpÜG*“, Carl Heymanns Verlag KG, 2003, стр. 952.
83. О непримениљивости ове мере у Немачкој види: Peter O. Mülbert, Max Birke, *нав. чланак*, стр. 459; Lutz Michalski, *нав. чланак*, стр. 160; Christoph E. Hauschka, Thomas Roth, „*Übernahmeverträge und deren Abwehr im deutschen Recht*“, Die Aktiengesellschaft, бр. 7 из 1988. године, стр. 192; Christian Bank, *нав. дело*, стр. 142; Walter Bayer, *нав. чланак*; стр. 597; Gerrit Hellmuth Stumpf, „*Das deutsche Übernahmerecht*“, стр. 198; Drost, „*Mergers & Acquisitions in Germany*“, CCH Europe, 1995, стр. 273; Michael Steinhauer, *нав. дело*, стр. 147; о непримениљивости у Јапану види: Shigeo Yamaguchi, „*Abwehrmaßnahmen börsennotierter Aktiengesellschaften gegen feindliche Übernahmeverträge in Deutschland und Japan*“, Carl Heymanns Verlag, 2005, стр. 152.
84. Види: Peter O. Mülbert, Max Birke, *нав. чланак*, стр. 459-460.
85. Види: Jay M. Zitter, *нав. чланак*, стр. 146-148.
86. Види: Закон о привредним друштвима („Службени гласник РС“, бр. 125 из 2004. године, даље: ЗОПД), чл. 325.
87. Види: Кодекс корпоративног управљања („Службени гласник РС“, бр. 1 из 2006. године, даље: Кодекс КУ), чл. 240.

3. Фидуцијарне дужности и одговорност

Приликом уговарања високих накнада у случају промене контроле, лица одговорна за доношење ових одлука морају водити рачуна о фидуцијарним дужностима према друштву.⁸⁸⁾ Златне падобране најчешће судски оспоравају акционари који тврде да су закључивањем оваквих споразума чланови управе прекорачили своје фидуцијарне обавезе. Проблем настаје услед чињенице да у упоредном праву златни падобрани не морају бити одобрени од стране скупштине акционара. Судови овакве уговорне аранжмане најчешће виде у оквирима правила пословне процене, тј. да су чланови управе поступали „у разумном уверењу да делују у најбољем интересу привредног друштва“.⁸⁹⁾ Чињеница да се овом мером одбране не максимизира богатство носилаца ризика пословања друштва је ирелевантно за примену овог правила.⁹⁰⁾

У случају да директор учествује у одређивању вредности златног падобрана за себе, поставиће се питање лојалности директора према друштву. Постојање очигледног сукоба интереса дисквалификује то лице у погледу учествовања у одлучивању о сопственим накнадама. Најсигурујије је препустити доношење одлуке комисији за накнаде, састављеној од независних чланова управе, осим ако се не ради о златним падобранима намењеним њима.⁹¹⁾

Фидуцијарне дужности чланова управе у праву Србије неће представљати значајније ограничење за развој златних падобрани, због правила да скупштина акционара даје сагласност на сваки предложени уговор са члановима управног и извршног одбора.⁹²⁾ Међутим, одговорност по основу непоступања по дужностима пажње или лојалности се у контексту златних падобрани ипак може применити у два случаја: прво, када су имаоци падобрана руководиоци друштва, који нису у исто време и чланови управе;⁹³⁾ и друго, у условима концентрисаног акционарства и постојања фидуцијарних обавеза контролног акционара према друштву, може се актуелизовать проблематика одговорности доминантног акционара за донету скупштинску одлуку о давању сагласности за предложене златне падобрane.⁹⁴⁾

88. Види: Graham Stedman, *нав. дело*, стр. 421.

89. О примени правила пословне процене на златне падобране у судској пракси види: David V. Maurer, *нав. чланак*, стр. 348-351.

90. Види: Patrick A. Gaughan, *нав. дело*, стр. 194.

91. Према неким истраживањима, већа је вероватноћа да ће генерални директор друштва бити заштићен златним падобраниом у случају да је већина независних чланова управе изабрана за време његовог мандата. Види: J. E. Core, R. W. Holthausen, D. F. Larcker, “*Corporate Governance, Chief Executive Compensation, and Firm Performance*”, *Journal of Financial Economics*, бр. 51 из 1999. године, стр. 372-373.

92. За разлику од доминантних упоредноправних решења, где су златни падобрани мера одбране управе, у Србији су златни падобрани у основи одбрамбена мера скупштине акционара. Види: ЗОПД, чл. 325; Кодекс КУ, чл. 243-244.

93. Са тим лицима уговоре закључују чланови управе, те се оправдано може поставити питање њихове одговорности.

94. У српском праву контролни акционари акционарског друштва имају дужности према друштву. Види: ЗОПД, чл. 31(1)(2).

Потенцијална одговорност чланова органа који одлучују о златним падобранима у случају поступања противно дужностима пажње или лојалности представља значајан стимуланс у правцу ограничавања накнаде за случај промене контроле.

4. Пореске дестимулације

Државе у којима не постоје значајна компанијскоправна ограничења златних падобрана, ову меру одбране ограничавају увођењем порескоправних дестимулација.⁹⁵⁾ У нашој земљи висока накнада за случај промене контроле нема специфичан порескоправни третман, већ се третира као и сваки други вид прихода чланова управе и подлеже обавези плаћања пореза на доходак грађана.⁹⁶⁾

VIII Транспарентност златних падобрана

Принцип транспарентности златних падобрана се може разложити на обавезу чињења доступним тачно одређеним лицима (право увида) и обавезу објављивања.

1. Право увида

Акционарима треба дати право увида у уговоре које је друштво закључило са својим директорима.⁹⁷⁾ Директори циљног друштва могу „да очекују да ће понудилац или потенцијални понудилац искористити своје право инспекције како би утврдио пун домашај било којих падобрана садржаних у уговорима о вршењу услуга“.⁹⁸⁾ Енглеско право изричito прописује и јавну доступност уговора са директорима за време трајања поступка преузимања.⁹⁹⁾

2. Објављивање

Објављивање златних падобрана се може посматрати из угла компанијског права и из угла права преузимања. Правила компанијског права се пре свега фокусирају на обавезу објављивања индивидуалних накнада које су чланови управног и извршног одбора примили у претходној финансијској години (што укључује и примљене златне падобране), а тај податак се обавезно публикује у годишњем финансијском извештају.¹⁰⁰⁾ У контексту објављивања златних падобрана посебно долазе до изражaja два принципа објављивања: принцип индивидуализације и принцип новчаног изражавања свих видова накнаде.

95. Види: амерички *Internal Revenue Code*, чл. 280G; Henry F. Johnson, *нав. чланак*, стр. 127-140.

96. Види: Закон о порезу на доходак грађана („Службени гласник РС“, бр. 24/2001, 80/2002, 135/2004, 62/2006, 65/2006), чл. 13-21.

97. У енглеском праву право увида је ограничено само на уговоре који трају дуже од годину дана. Види: енглески Компанијски закон (енг. *Companies Act*) из 1985. године, СА, чл. 318.

98. Graham Stedman, *нав. дело*, стр. 423.

99. Види: енглески CCTM, правило 26(1)(c).

Принцип индивидуализације обухвата објављивање накнаде сваког појединачног члана управе, у укупном износу и рашиљену на саставне делове. Данас је примењена овог принципа врло раширена у међународној пракси.¹⁰¹⁾ Обавеза рашиљавања накнаде на саставне елементе би требало да води одвојеном приказивању златних падобрана, што омогућава бољи увид у њихове економске ефекте. Са друге стране, приказивање накнаде и у укупном износу за сваког појединачног члана управе је од значаја за поређење вредности златних падобрана са укупном накнадом члана управе.

Принцип новчаног изражавања накнаде подразумева да се сви видови накнаде чланова управе, који обухватају и златне падобране, морају квантитиковати, тј. изразити у новчаној противвредности. На тај начин се омогућава акционарима да формирају потпунију слику о примљеној накнади сваког члана управе, а елиминишу подстицаји друштава да бирају одређене форме накнаде само да би камуфлирали праву вредност накнаде, уместо да се руководе њиховом ефикасношћу.¹⁰²⁾ Приказивање новчаног еквивалента је од посебног значаја код комплекснијих видова накнаде, попут златних падобрана, јер они могу садржати сложене уговорне клаузуле чији је финансијски ефекат за просечног акционара најчешће недовољно јасан.

Најдетаљнију регулативу објављивања златних падобрана је развила америчка Комисија за хартије од вредности. Према тим решењима друштво је обавезно да објављује следеће информације које се односе на златне падобране: 1) услове под којима имаоци златних падобрана стичу право на накнаду; 2) процењену висину накнаде која се може примити на основу златних падобрана; 3) одговор на питање да ли накнаду треба платити одједном или у ратама у одређеном периоду; 4) анализу специфичних фактора који утичу на висину накнаде; и 5) обавезе које терете имаоце златних падобрана.¹⁰³⁾ За разлику од уобичајене регулативе објављивања индивидуалних накнада, која је уперена ка прошлости (одговара на питање колику је накнаду члан управе примио у претходној пословној години), приказано америчко решење захтева објаву информација о златним падобранима без обзира да ли су плаћени. Према томе, код златних падобрана је наглашена обавеза и претходног и накнадног објављивања.

-
100. На више места Препорука ЕЗ о унапређењу одговарајућег режима накнаде директора котираних друштава (*Commission Recommendation fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies, 2004/913/EC*) из 2004. године уноси промене у овакав тренд. И према њој се обавеза објављивања накнаде директора односи на примљену накнаду у претходној финансијској години, али се већи број одредаба могу тумачити знатно шире у правцу укључивања и златних падобрана.
 101. Види: Martin Lutter, „Korporacijsko upravljanje u Njemačkoj i Evropi“, Pravo u gospodarstvu, svezak 4, 2004., стр. 11.
 102. Види: Lucian Arye Bebchuk, Jesse M. Fried, „Pay Without Performance – The Unfulfilled Promise of Executive Compensation“, Harvard University Press, 2004, стр. 193-194.
 103. Више види: B. Cumberland, J. D. Ivy, „SEC Proposes to Broaden Disclosure of Golden Parachutes Payments“, Benefits Law Journal, бр. 19(3) из 2006. године, стр. 51-52.

Закон о привредним друштвима посредно уводи обавезу објављивања индивидуалних златних падобра на давањем сагласности скупштине акционара на уговоре закључене са члановима управног и извршног одбора.¹⁰⁴⁾ Акционарима се, сагласно тим решењима, мора презентирати сваки предложени уговор са сваким чланом управе, што значи да ће бити објављен и предложени златни падобран. Овакво решење је из угла обавезе објављивања индивидуалних златних падобра недовољно, јер их оно посматра само *ex ante*. Оно даје акционарима могућност да сазнају врсту и висину накнаде коју члан управе може да заради у случају преузимања контроле над друштвом, али не пружа информације о накнади коју је члан управе заиста и примио. За разлику од Препоруке ЕЗ о накнадама и добре праксе корпоративног управљања Закон о привредним друштвима „пледира за необавезност“ укључивања информација о накнадама у годишње финансијске извештаје,¹⁰⁵⁾ јер само даје могућност отвореном акционарском друштву да то учини.¹⁰⁶⁾ Ову за закон неубичајену језичку конструкцију треба схватити као покушај законодавца да трасира пут кретању будуће српске праксе корпоративног управљања у овој области. Међутим, имајући у виду неразвијеност корпоративне културе у Србији, наметање обавезе објављивања исплаћене накнаде је у сваком случају било пожељније решење.

Кодекс корпоративног управљања је у погледу објављивања индивидуалне накнаде унапредио законску регулативу. Он у виду „примени или објасни“ правила прописује обавезу објављивања накнаде коју је сваки члан управног и извршног одбора примио од друштва у претходној пословној години, при чему се накнада мора обавезно приказати у укупном износу, али и расподељена на саставне делове.¹⁰⁷⁾ Према томе, примљена накнада сваког члана управе у случају преузимања контроле се објављује на два начина: самостално и као саставни део укупне накнаде. Премда ово решење сврстава наше право у ред модерних, чини се да је у нашим околностима било знатно пожељније да је Кодекс предвидео и минималан садржај информација о златним падобранима које се објављују, при чему се друштвима оставља слобода да тај круг података прошире ако то сматрају пожељним.

Право преузимања има две одредбе које се директно односе на објављивање информација о златним падобранима. Прво, обавезан саставни део саопштења управе у вези са јавном понудом за преузимање јесу и одредбе уговора између циљног друштва и сваког од чланова управе, којима се даје право на високу накнаду у случају престанка уговора по преузимању контроле.¹⁰⁸⁾ Циљ овог правила није објављивање златних падобра, већ омогућавање акционарима циљног друштва да на правilan начин тумаче саопштење управе.

104. Види: ЗОПД, чл. 325(4-6).

105. Види: Мирко Васиљевић, „Корпоративно управљање – правни аспекти“, Правни факултет Универзитета у Београду и Профинвест, Београд, 2007., стр. 198.

106. Види: ЗОПД, чл. 325(6).

107. Види: Кодекс КУ, чл. 239(1).

108. Види: енглески CCTM, правило 25(4) и прва забелешка уз ово правило.

Најдалекосежнији утицај има одредба Директиве ЕЗ о преузимању која предвиђа обавезу објављивања „свих уговора између друштва и чланова управе или за послених, којима се обезбеђује накнада у случају вольног отказа, проглашења за вишак без оправданог разлога или престанка уговора о раду због јавне понуде за преузимање“.¹⁰⁹⁾ И поред језичке непрецизности ове одредбе, јасно је да Директива захтева од држава чланица да златне падобране учине транспарентним.¹¹⁰⁾

IX Сребрни и бакарни падобрани

Мање познате и ређе коришћене варијације златних падобрана су сребрни и бакарни падобрани. Сребрни падобрани (енг. *silver parachutes*) се од златних разликују искључиво у висини накнаде која се обећава њиховим имаоцима.¹¹¹⁾ Накнаде су ниže, због чега ова врста падобрана има слабије дејство на потенцијална преузимања.

Последњих година све већи број друштава прихватава тзв. бакарне падобране (енг. *tin parachutes*).¹¹²⁾ Бакарни падобрани су накнаде које се нуде знатно ширем кругу лица у друштву у случају промене контроле.¹¹³⁾ Од златних падобрана се разликују по смањеном износу накнаде и већем броју ималаца. Висина накнаде се типично одређује на основу дужине радног стажа.¹¹⁴⁾ Тако се, на пример, може предвидети да сва запослена лица са радним стажом дужим од годину дана имају право на шест месечних зарада, док запослени са стажом дужим од три године имају право на годишњу месечну зараду. Као мера одбране од преузимања, бакарни падобрани могу одвратити само оне понудиоце који намеравају да по окончању поступка преузимања отпусте велики број радника.¹¹⁵⁾

Према нашим радноправним прописима логици бакарних падобрана одговара исплата отпремнине запосленима за чијим радом је престала потреба.¹¹⁶⁾ Због тога не треба очекивати да ће бакарни падобрани бити широко заступљени у Србији.

109. Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 april 2004 on takeover bids, Official Journal L 142 од 30.4.2004. године, чл. 10(1)(к).

110. Исто важи и за танке падобрани. Види: Silja Maul, Danièle Muffat-Jeandet, „Die Übernahmerichtlinie – Inhalt und Umsetzung in nationales Recht (Teil II)“, Die Aktiengesellschaft, бр. 6 из 2004. године, стр. 309.

111. Види: Andreas Bohrer, *нав. дело*, стр. 350.

112. Иако су лимени падобрани буквални превод, у овом раду ће се користити термин бакарни падобрани.

113. Види: William J. Carney, *нав. дело*, стр. 138.

114. Види: Arthur Fleischer, Jr., Alexander R. Sussman, *нав. дело*, стр. 7.24.

115. Види: Patrick J. Ryan, „Corporate Directors and the 'Social Costs of Takeovers' – Reflections on the Tin Parachute“, Tulane Law Review, бр. 64 из 1989. године, стр. 19.

116. Види: Закон о раду („Службени гласник РС“, бр. 24 и 61 из 2005. године), чл. 158-160.

X Закључне опсервације

Златни падобрани као особена врста накнаде члановима управе подлежу примене основних принципа корпоративног управљања који се везују за накнаду. У том контексту посебан значај има прокламована потреба повезивања интереса чланова управе са дугорочним интересима друштва и његових акционара, утицај правила пословне процене и фидуцијарних дужности на адекватност врсте и висине златних падобрана, наглашена улога независних директора (најчешће организованих у оквиру комисије за накнаде) у поступку утврђивања златних падобрана, објављивање накнаде у укупном износу и одвојено објављивање златних падобрана за сваког члана управе.

У односу на тржиште корпоративне контроле златне падобране одликује инхерентна амбивалентност. Премда се они најчешће у литератури третирају мера-ма одбране акционарског друштва од преузимања контроле, анализе показују да златни падобрани могу имати и супротан ефекат, а он се састоји у подстицању развоја тржишта преузимања. Дилема између примене принципа неутралности и принципа слободног одлучувања управе, која се поставља пред сваког законодавца, директно утиче на овлашћења управе да усвајају златне падобране, а посредно има ефекта и на тржиште корпоративне контроле. Право преузимања је, са идејом заштите мањинских акционара циљног друштва, увело низ других правила која се односе и на златне падобране (на пример, проширен је обавезан садржај саопштења управе циљног друштва у вези са јавном понудом за преузимање), која могу дестимулативно утицати на популарност ове мере одбране.

*Vuk Radović, Ph.D, LL.M.
Assistant Professor, University of Belgrade School of Law*

GOLDEN PARACHUTES, CORPORATE GOVERNANCE, AND MARKET FOR CORPORATE CONTROL

Summary

This article deals with golden parachutes and their impact on the market for corporate control. The term “golden parachutes” is used to describe high compensations promised to all those persons who hold important managerial positions in the company in case of change of corporate control. In the first part of the paper the author describes major arguments in favor and against entering into contracts with this type of compensation, and concludes that these arguments are rather balanced. Therefore, an undoubtfull answer regarding the favorability of golden parachutes cannot be given. The following part of the article explores in more detail the ambivalent nature and influence of golden parachutes on the development of the market for corporate control. At the same time they can

represent an obstacle for making takeover bids, as well as the method for stimulating the development and frequency of takeovers. Regarding the content of the agreement that contains golden parachutes, the author gives answers to the following questions: who can be a parachute holder, what is the legal basis of the golden parachute, when does the parachute holder acquire the right for compensation, what does this compensation include, how lucrative it can get, when do the parachute holders lose their rights based on the agreement? The next part of the article shows the most important legal limitations to adopting golden parachutes: the unavailability of repressive golden parachutes because of the applicability of the duty of neutrality, limitations regarding the amount of compensation, fiduciary duties and tax disadvantages. The last part of the paper deals with the golden parachute transparency, which consists of the right to be informed about their content and the disclosure obligations.

The major incentive for writing this paper was found in the anticipated takeover fever in our country when the analysis of golden parachute influence compared to other defensive tactics will be very significant. On the other hand, golden parachutes as a specific type of executive compensation must be seen and discussed in view of generally accepted principles and developed practice of good corporate governance. Therefore, in this article the purpose and importance of golden parachutes was discussed bearing in mind the interaction of takeover law and corporate governance.

Keywords: *golden parachutes, defensive tactics, compensation, duty of neutrality, market for corporate control, takeovers.*

УДК: 347.728.1.028(497.11)
659.23

**Др Соња Бунчић
доцент Факултета техничких наука Универзитета у Новом Саду**

СУБЈЕКТИ INSIDER DEALING-А И ЊИХОВА ОДГОВОРНОСТ У ПРАВУ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

Резиме

Аутор у раду даје преглед одредби домаћег права у области *insider dealing-a*, посебно се задржавајући на одређењу тојма *insider-a* и радњи које су забрањене за *insider-e*. У циљу спречавања евентуалне злоупотребе привилегованих информација и вришења надзора уведена је обавеза извештавања од спирење јавних друштава, те се у раду анализирају одредбе које регулишу ову обавезу и санкције.

Нарочиту пажњу аутор посвећује анализи стапајења усаглашености наведених одредби са решењима датим у европском праву. При томе указује на повећан ниво постизнуће усаглашености, али и на слабости појединачних решења.

Кључне речи: *insider*, забрањене радње, обавеза извештавања, јавно друштво.

I Појам insider-а у праву Републике Србије

Утврђивање круга лица који се сматрају лицима чије учешће у пословима на финансијском тржишту нарушава поверење инвеститора, с обзиром на неравноправне услове закључивања послана, јесте једно од кључних питања *insider dealing-a*.¹⁾ Доношењем Директиве 89/592/EEC²⁾ познатом под називом *Insider Dealing Di-*

1. Детаљнији осврт на питање утврђивања круга лица види: Арсић З., *Insider trading*, Право и привреда, Београд, бр. 1-2/96, стр. 9, 10.

rective (у даљем тексту користићемо скраћеницу IDD) у оквиру Европске уније, односно тадашње Европске економске заједнице после много година усаглашавања, отворио се пут ка стварању уједначеног дефинисања положаја insider-a.

Велики број земаља је по доношењу ове директиве по први пут регулисао питање insider-a (међу којима је и Србија), док је мањи број њих своју постојећу регулативу хармонизовало. Показало се да IDD не може адекватно да одговори на нове појавне облике злоупотреба на тржишту. Дат је предлог за доношење нове Директиве која је усвојена 2003 године и регулисала је два облика злоупотребе insider dealing и market abuse – злоупотребу тржишта. Директива је позната под називом *Market Abuse Directive* (у даљем тексту користићемо скраћеницу MAD).³⁾

Циљ овог рада је да укаже на решења права Републике Србије у погледу дефинисања круга insider-a, забрањених радњи и прописаних санкција и њиховом анализом утврди степен усаглашености у односу на европске директиве из ове области.

Идентификовање круга лица која ће се сматрати insider-има у нашем праву први пут је извршено у члану 62 Закона о тржишту хартија од вредности (у даљем тексту: ЗТХОВ).⁴⁾ Пратећи IDD (*Insider Dealing Directive* – Директива 89/592/ЕУ) и наш законодавац је у круг insider-a увео примарне и секундарне insider-e.

Као носиоци односно прави insider-и посебно су издвојени запослени код издаваоца, чланови управе, лица која на основу професије и у обављању својих редовних радних обавеза дођу до привилегованих информација, акционари са више од 10% учешћа у капиталу издаваоца и зависна друштва издаваоца.

У секундарне insider-e су се убрајала лица која су привилеговану информацију стекла од лица из групе примарних insider-a, а знали су или су могли знати да су је од њих стекли. За разлику од секундарних, знање лица из групе примарних insider-a се претпоставља иако би се овде могло поставити питање да ли се ради о апсолутној претпоставци или је она оборива. Сматрамо да би свакако требало заузети став да је наведена претпоставка о знању оборива и да треба омогућити доказивање супротног. Интересантно је нагласити да је законодавац за разлику од земаља у окружењу увео и правна лица у групу потенцијалних insider-a, што је показало већу спремност нашег законодавца ка хармонизацији права са стандардима датим у праву ЕУ.⁵⁾

Доношењем новог Закона о тржишту хартија од вредности и других финансијских инструмената из 2006. године⁶⁾ (у даљем тексту: ЗТХОВ II) омогућило је да

- 2. Council Directive 89/592/EEC of 13 November 1989 coordinating regulations on insider dealing, OJ L334, 18/11/1989.
- 3. Directive 2003/6 EC of European Parliament and Council of 28 January on Insider Dealing and Market Manipulation (market abuse), OJ 096, 12. 04. 2003.
- 4. Закон о тржишту хартија од вредности и других финансијских инструмената, Службени гласник РС, бр. 57/2003, 55/2004.
- 5. В. члан 105 став 1 хрватског Закона о тржишту врједносних папира где се за разлику од европског решења insider-има сматрају само физичка лица.

се недостаци уочени у дотадашњем регулисању отклоне и усагласе са новом европском директивом и њеним имплементирајућим директивама.⁷⁾ Чланом 71 ЗТХОВ II законодавац је изједначио примарне и секундарне insider-е у погледу одговорности, јер се сада забрана односи на сва лица (једнако на примарне и секундарне) која су знала или су морала знати да поседују привилеговану информацију. У односу на европско решење, законодавац је ограничио круг акционара само на оне које поседују удео већи од 10% у капиталу издаваоца. Овакво ограничење не постоји у решењу европског права, али ни до сада није дато решење колико би удео требао бити потребан за улазак у круг insider-а. Наш законодавац се ослонио на теоријска схватања да акционари са мањим процентом учешћа од 10% у капиталу друштва не представљају потенцијалну опасност за злоупотребу информација.⁸⁾ Мишљења смо да у случају када се ради о акционарима компанија чији капитал представља велику вредност, и акционари са мањим процентом акција могу бити у могућности да знају или дођу до привелигованих информација. Тада би њихов утицај, а нарочито евентуално заједничко деловање, требало да буде у кругу лица која долазе под утицај правила о забрани злоупотребе информација.

И у ЗТХОВ II није усклађено поље примене правила о привилегованим информацијама. У односу на поље примене, одређење дато у IDD, новом директивом (MAD) проширено је. Поред до тада обухваћених хартија од вредности уводе се и финансијски деривати и то јединице у инвестиционим фондовима, инструменти тржишта новца (*money market instruments*), уговори о *financial futures, forward interest-rate agreements*, валутни, каматни или *equity swap* послови, опције за куповину или продају свих претходно наведених финансијских деривата, укључујући и послове с готовим новцем. Поред наведених, обухватају се и валутне опције, опције које се односе на каматне стопе, затим деривати који се односе на робу, али и други финансијски инструменти који су укључени на организовано тржиште, у земље чланице или је поднет захтев за њихово укључење.⁹⁾

За разлику од европског права које је поље примене проширило са хартија од вредности и на друге финансијске инструменте (па чак и робне) наш законодавац се још увек задржава само на хартијама од вредности и информацијама о њиховим издаваоцима.

6. Закон о тржишту хартија од вредности и других финансијских инструмената, Службени гласник РС, бр. 47/2006.
7. Код доношења ове Директиве примењена је тзв. степенаста законодавна техника. Она подразумева да се Директивом уреде само основна начела и принципи (*Level 1*), а детаљнији опис, односно сам пропис, се доноси у имплементирајућим директивама (*Implementing Directive*) којима се та основна начела утврђују (*Level 2*). Тако су у поступку имплементације Директиве из 2003. донете *Implementing Directive* о дефиницији и објави привилегованих информација и дефиницији манипулатација на тржишту, као и о имплементацији Директиве 2003/6/ЕС о дефиницији привилеговане информације у односу на робне деривате и сачињење листе insider-а и листе сумњивих трансакција.
8. Hopt K., The European Insider Dealing Directive, CMLR, 1990, стр. 62.
9. MAD, Article 1, 3.

II Радње које су забрањене за insider-e

У оба досадашња законска решења важи општа забрана за сва лица да стичу, купују или продају или на други начин располажу хартијама од вредности коришћењем привилегованих информација.

Забрана се односи како на примарне тако и на секундарне insider-e. Такође треба истаћи да је законодавац обухватио поред куповине и продаје (који су најчешће појављују као облик кроз који се остварује злоупотреба) и све друге начине располагања хартијама што показује тенденцију да се обухвате и радње које на посредан начин могу довести до злоупотребе. Код првог решења у закону из 2003. године за одговорност се тражи пуна свест (сазнање) да се забрањене радње предузимају на основу привилегованих информација. У ЗТХОВ II постигнута је усаглашеност са MAD Директивом и одговорност се проширује и увођењем стандарда „дужне пажње”, односно да су лица знала или морала знати да поседују привилеговану информацију. Увођењем овог стандарда одговорности за забрањене радње отворен је пут за лакше доказивање одговорности. У пракси је веома тешко доказати да је лице имало пуно знање, односно да је знало информацију. Садашњим решењем се препоставља одговорност лица за злоупотребу, али се поставља питање да ли уведена препоставка апсолутна или релативна.¹⁰⁾

Издвојена је и посебним чланом регулисана¹¹⁾ забрана саопштавања привилегованих информација. Ова забрана се такође односи на обе групе insider-a. Законским решењем из 2003. године ова забрана тицала се лица којима је доступна привилегована информација што је у погледу доказивања одговорности веома непрецизно одређено и стварало је проблеме у одређивању круга лица која би евентуално могла бити под ударом одговорности. У односу IDD не постоји могућност изузетка саопштавања информација у нормалном обављању дужности или функције. Сама забрана саопштавања обухвата поред чина саопштавања и давање препоруке другим лицима у погледу стицања, куповине, продаје или било ког другог начина располагања хартијама које би се заснивало на привилегованим информацијама.

ЗТХОВ II у погледу забране саопштавања привилегованих информација дат је потпуно нови аспект. Уведена су два нова елемента.

Први се односи на круг лица, јер се сада забрана односи на сва лица која су утврђења као insider-и, те је отклоњен недостатак претходног законског решења (лица којима је доступна привилегована информација) а који је отварао могућност доказивања да лицима привилегована информација није доступна.

Уједно је и пооштрен режим надзора над insider-има, јер су јавна друштва обавезана да достављају спискове наведених лица Комисији за ХОВ или другом надлежном органу, али само на захтев ових органа.¹²⁾ Питање је да ли сама друштва

10. В. Барбић, Право друштава, књига друга, Друштва капитала, Загреб, 2000, стр. 257.

11. Члан 63 ЗТХОВ/2003 и члан 72 ЗТХОВ/2006.

12. Став 2 члана 72 ЗТХОВ/2006.

због широког круга insider-а, могу да сагледају која све лица треба да буду на списку и које су информације привилеговане. Ту треба узети у обзир и одређење нашеј закона који захтева да поред тога што информације нису доступне јавности морају имати директан или индиректан утицај, а не и битан на издаваоца, хартије и њихову цену.¹³⁾ Из тога даље произлази да би и незнатај утицај био довољан на нашем тржишту за постојање злоупотребе. Ипак, поштовање опште прихваћеног начела разумности у трговачком праву искључује из овог круга могућност примење злоупотребе на сасвим занемарљиве случајеве.

Неискуство нашег тржишта и издавалаца посебно, уз чињеницу да се списак лица потенцијалних insider-а доставља на захтев Комисије или другог надлежног органа може довести до ситуације да се „од шуме не види дрво“.

Други елемент тиче се одговорности лица која прекрше забрану саопштавања привилегованих информација. MAD је увео стандард „дужне пажње“ и одговорност се у погледу ове забране претпоставља. Наш закон прописује да су сва наведена лица обавезна привилеговане информације чувати као пословну тајну.¹⁴⁾ Код овакве формулатије постављамо питање да ли то значи да би сви издаваоци односно сва друштва у којима су по различитим основама укључени insider-и морају у својим актима прописати које су то информације. Закон о привредним друштвима дефинише пословну тајну као информацију о пословању која је одређена аутономним актом сваког конкретног друштва. То су информације за које је очигледно да би у случају да дођу до трећих лица проузроковале знатну штету привредном друштву.¹⁵⁾ Очигледно, увођење стандарда пословне тајне уноси дилему да ли је привилегована информација и она која није актом друштва одређена као пословна тајна и она чије саопштавање не наноси штету конкретном друштву него тржишту на коме се налазе његове акције. И у погледу одговорности за починиоце може се поставити питање да ли они тада (kad се привилегована информација чува као пословна тајна) одговорају само за штету проузроковану конкретном друштву, кад је суштина забране злоупотребе привилегованих информација усмерена ка заштити начела равнопраности свих учесника на тржишту, у ком случају штету трпе сви потенцијални инвеститори а не само друштво.

При разрешењу настале дилеме мишљења смо да је законодавац требао остати код стандарда „дужне пажње“, односно да су лица знала или морала знати да је информација привилегована. Тада иако није аутономним актом у конкретном друштву утврђено да је информација привилегована, одговорност би се претпостављала и *ex lege* би лица одговарала за њено саопштавање. Законодавац ставом 5 члана 72 ЗТХОВ II уводи обавезу јавних друштава да у писаној форми упознају сва лица, insider-е са обавезом чувања привилегованих информација и прописаним санкцијама у случају непоштовања наведене обавезе. Међутим, овај став не даје ја-

13. У европском праву ради се о битном утицају, а не о уобичајеној флуктуацији цена на тржишту.

14. Члан 72 ЗТХОВ/2006.

15. Члан 38 Закона о привредним друштвима (Сл. гласник РС, бр. 125/2004).

сан одговор на постављењу дилему и указује на неразумевање проблема изједана-чавања привилеговане информације и пословне тајне.

Остаје и даље недостатак, при забрани саопштавања привилегованих информација, сужено поље примене, само на хартије од вредности, а не и на друге финансијске инструменте што је слабије решење у односу на европско.

III Дужност обавештавања јавности, извештавања јавних друштава и дужност пријављивања према регулативи Републике Србије

У циљу спречавања евентуалне злоупотребе привилегованих информација и вршења надзора уведена је обавеза извештавања од стране јавних друштава. У ЗТХОВ из 2003. године, обавеза извештавања уведена је за јавна друштва, посебно су наглашене обавезе извештавања о битним догађајима и периодичним финансијским извештајима.¹⁶⁾ Тадашње решење унело је могућност ослобођења јавног друштва (идентично као и у IDD) ове обавезе у случају да постоји оправдани разлог да би такво јавно саопштење озбиљно угрозило пословне интересе.

ЗТХОВ II обавезе јавних друштава на обавештавање јавности регулише под називом *Извештавање јавних друштава* и то члановима 63 до 71. У односу на радије законско решење много детаљније и јасније су наведене ове обавезе, те су омогућиле већу транспарентност потребних информација за трговање хартијама појединих друштава. И даље не постоји могућност да издавалац на своју одговорност одложи објављивање информације, већ га те обавезе може посебним решењем ослободити једино Комисија за хартије од вредности. Морамо приметити, да је активност Комисије за хартије од вредности као надзорног органа у погледу извршавања обавеза обавештавања од стране јавних друштава знатно напредовалае доношењем ЗТХОВ II. Активирањем својих механизама принуде КХОВ је успела да успостави транспарентност у овој области и да присили сва јавна друштва да у роковима и на прописан начин испуњавају обавезу обавештавања. Истина је, да је обавеза и раније постојала али се казне за неизвршење нису примењивале. Питање које и даље остаје је да ли су сви објављени подаци потпуни и тачни. Примена казни за неизвршење обавезе извештавања је свакако важан корак у увођењу дисциплине и градњи рутине у извештавању што води ка успостављању равноправности свих учесника на тржишту хартија.

Посебно је у оба законска решења регулисана и дужност пријављивања трговине за све insider-e. Ова обавеза сведена је на пријаву куповине или продаје хартија на које се односи привилегована информација. Решењем ЗТХОВ обавеза се односила на сваку намеравану трговину, а у ЗТХОВ II она се односи само на извршну продају или куповину. Обавеза се састоји у пријави (раније намераване) а у но-

16. Ова област уређена је одредбама од 54 до 61 ЗТХОВ/2003.

вом решењу извршене, трговине самом емитенту, Комисији хартије од вредности и организатора тржишта на коме се обавља трговина тим хартијама.

IV Санкције

У праву Републике Србије злоупотреба привилегованих информација санкцијонисана је као кривично дело, али упоредо су утврђене и прекршајне санкције. Још Законом о берзама и берзанском пословању из 1994. године злопупотреба insider правила сматрала се кривичним делом и запрећена казна кретала се од три месеца до пет година затвора.¹⁷⁾

ЗТХОВ куповину и продају коришћењем привилегованих информација санкционише казном затвора од три месеца до три године. У следећем ставу санкцијонисано је неовлашћено саопштавање привилеговане информације у циљу прибављања противправне користи, као и препорука другом да на основу привилеговане информације стекне, купи, прода или на други начин неовлашћено располаже, а прописана је казна затвора од три месеца до три године.

Прописане су и блажи и тежи облици овог кривичног дела.

Поред кривичних санкција за insider-е закон је предвидео и прекршајну санкцију за издаваоце који о свом пословању не извештавају јавност на начин утврђен законом и актима комисије ХОВ и то новчаном казном у распону од 60.000 до 600.000 хиљада динара.¹⁸⁾ Овде напомињемо да утврђивање кривичног дела ван кривичног закона изазива недоумице.¹⁹⁾

ЗТХОВ II није унео кривичну одговорност која је постојала за дело злоупотребе као у ранијем закону. Кривична одговорност сада је предвиђена за неизвршавање обавезе извештавања или за објављивање неистинитих и непотпуних чињеница, релевантних за доношење инвестиционе одлуке. Предвиђена је новчана казна или казна затвора до три године. Такође је као привредни преступ за издаваоце предвиђена новчана казна у распону од 100.000 до 300.000 динара за случај неизвештавања јавности и Комисије хартије од вредности у складу са законом.

Надзор је у оба закона припада Комисији за хартије од вредности која може да захтева од свих insider-а одговарајућа објашњења и податке. У случају да утврди да су извршене злопупотребе привилегованих информација може покренути поступак пред надлежним органима.²⁰⁾

17. Члан 97 Закона о берзама, берзанском пословању и берзанским посредницима (Сл. лист СРЈ, 90/94).

18. ЗТХОВ/2003, чл. 244, 245, 246.

19. Арсић З., оп. сит., стр. 50.

20. У извештају о раду Комисије за хартије од вредности Републике Србије није забележен ниједан случај кажњавања нити извештај надзорног органа о могућој злоупотреби привилегованих информација на нашем тржишту. У извештају Агенције за финансијски надзор Хрватске за 2006. наведена су 4 случаја злоупотребе привилегованих информација од којих су 2 кривично гоњена (видети стр. 28-32 Извештаја за 2006.).

Поред постојеће кривичне и прекршајне одговорности поставља се питања да ли би била могућа и грађанскоправна одштетна одговорност лица која су извршила неку од забрањених радњи. У случају извршења неке од забрањених радњи као оштећени би се могли јавити сви који су учествовали у пословању берзе хартијама на које се односе привилеговане информације.²¹⁾

У погледу одређења оштећених лица не постоји јединствен теоријски став. Према једном, оштећени су сви учесници у промету одговарајућим хартијама од вредности у времену злоупотребе информације, па чак и они који нису непосредно учествовали у трговини, али се сматра да су на посредан начин претрпели штету. Овај став није нашао оправдања и подршку теоретичара.

Према другом ставу, као оштећени се јављају само учесници у конкретној трансакцији са insider-ом, док према трећем схватању оштећени су сви учесници у берзанском пословању, у погледу релевантних хартија у одговарајућем временском периоду, али у ограниченој износу.²²⁾ Мишљења смо да би се и на основу нашеј права могла увести и грађанскоправна одштетна одговорност и то за сва лица која су претрпела штету вршењем забрањене радње. Ту основано стоји приговор²³⁾ да несаопштавање привилеговане информације утиче на велики број послова, а уговор са insider-ом закључује један учесник (или мањи број учесника). Основ накнаде штете могао би бити члан 154 Закона о облигационим односима. Износ стварне штете би била разлика у цени хартије пре и после објаве привилеговане информације. При томе оштећени би свакако морао доказати да је лице које му је нанело штету, insider који је располагао привилегованом информацијом.²⁴⁾

V Закључак

Интегрисано тржиште Европе захтева уједначеност регулативе и услова трговања на њему. Земље које још увек нису чланице Европске уније под притиском тог захтева и захтева развоја сопственог тржишта настоје да регулативу у овој области, а нарочито тржишта капитала коју они сами доносе буде хармонизована са правом Европске уније. То је предуслов за стварање могућности повезивања њивих тржишта са европским токовима.

Анализа појма insider-а, забрањених радњи и дужности обавештавања од стране јавних друштава у праву Републике Србије донела је закључак. Право Републике Србије хармонизовано је са правом Европске уније у овој области.

Разлике у које се јављају у одређењу појма insider-а и забрањених радњи су незнатне, а односе се само на ограничење круга акционара, као insider-а, на оне које поседују удео већи од 10% док у европском решењу нема ограничења у погледу

- 21. Арсић, З., оп. cit., стр. 48.
- 22. Hausbour Seven, Damages to Uninformed Traders for Insider Trading on Impersonal Exchanges, Columbia Law Review, 1974, стр. 316-317, наведено према Арсић, оп. cit., стр 48.
- 23. Арсић, оп. cit., стр. 50.
- 24. Норт К., Insider-Probleme, Munchen, 1997, стр. 2857, према Чулинович-Херц, оп. cit., стр 775.

висине удела. У погледу обавезе објављивања привилегованих информација Директиве из 2003. МАД унела је битне новине, поготово у погледу могућности одлагања обавезе обавештавања. Право Републике Србије у овој области није у потпуности усаглашено са европским правом. Највећа разлика у овом делу односи се на могућност самоиницијативног одлагања обавештавања од стране јавних друштава. Наиме, постоји могућност да друштво у случају постојања оправданих разлога који би угрозили његово пословање буде ослобођено ове обавезе у нашем праву. То је могуће једино решењем Комисије за хартије од вредности које се доноси на захтев емитента. У другим законодавствима довољно је да се надлежно тело само обавести.

Европска регулатива у погледу питања санкција прописала обавезу прописивања административних санкција и надлежност Комисије за хартије од вредности, што је нашим прописима и остварено.

Иако домаће тржиште можемо генерално оценити као недовољно развијено, па још увек на њему нема места софицираним тржишним манипулацијама, то не сме бити препрека контролним активностима Комисије за хартије од вредности. Наиме, тренутно нема података о изреченим санкцијама у овој области, па изгледа као да се на нашем тржишту не препознаје опасност од ове врсте злоупотребе. Значајно је, упркос томе, истаћи да је начињен први корак ка промени става у односу на важност уочавања привилеговане информације и круга лица одговорних за њену евентуалну злоупотребу. Обавеза извештавања јавности, која обухвата и објављивање информација и круга лица, контролише се од стране Комисије за хартије од вредности врло озбиљно и то даје резултате. Информације о емитентима и њиховим хартијама налазе се на интернет странама како издавалаца тако и надлежних учесника у тржишту. Није довољано само створити законски хармонизоване услове за развој тржишта капитала, него их је потребно и хармонизовано примењивати.

*Sonja Bunčić, Ph.D
Associate Professor at the Faculty of Technical Sciences University of Novi Sad*

INSIDER DEALING ACTORS AND THEIR RESPONSIBILITIES IN THE SERBIAN LAW

Summary

The author gives a comparative review of the Serbian law in the domain of insider dealing, with a special focus on the notion of insider and the forbidden acts. In order to prevent inside informations and monitoring abuse, public companies must disclose information, and the paper analyzes the norms on the obligation and the sanctions.

Special emphasis is being placed on the analysis of the conformity between those norms and the corresponding EU norms. The author stresses a high level of conformity but also the weakness of certain solutions.

Keywords: *insider, forbidden acts, mandatory reporting, public company.*

УДК: 346.546.4(4-672 EU:497.11)

*Др Иванка Спасић
научни савештник, Институт за упоредно право, Београд*

ОСНОВНИ КОНЦЕПТИ ПРАВА КОНКУРЕНЦИЈЕ У ЕУ И СРБИЈИ – УСАГЛАШЕНОСТИ И РАЗЛИКЕ

Резиме

Јединствено тражишиће представља основ на коме почива Европска унија као специфична sui generis творевина. Основна представка за постојање и функционисање тражишића као јединственог и слободног је постојање здраве (фер) конкуренције. Право конкуренције ЕУ уређује основна и најважнија тештића функционисања конкуренције на заједничком (јединственом) тражишићу Уније. Комунишарно право конкуренције обухвата неколико обласића (целина) зависно од што га на који начин се врши узроковање слободне конкуренције на јединственом европском тражишићу. Те обласићи чине респрекаривни (каршелни) споразуми, злоупотреба доминантног положаја и надзор над стварањем merger-а (интеграција), државне субвенције, и државни монополи.

Држава Србија је 2005. год. донела закон којим је уредила највећи број базичних тештића права конкуренције. Та тештића се односе на недозвољене (респрекаривне) споразуме, стварање концепција и злоупотребу доминантног положаја, као и на спровођење политичке заштите конкуренције – усавршавањем Комисије, као ордена који ту заштиту спроводи. Тештића државних субвенција (помоћи) и монопола нису обухваћена овим законом, будући да је интерес државе у овим обласићима у извесној мери различит (практично супротан) у односу на обласићи конкуренције које су законом уређене.

Имајући у виду константне напоре државе Србије да се што скорије прискључи Европској унији јасно је колико је важно да протиси који се тичу права кон-

куренције буду усклађени са европским и пре него што постујак прикључивања започне. Закон о заштити конкуренције је релативно добро усвојен да усклади основна штитања права конкуренције, барем када се ради о материјалном правним одредбама. Када су ради о примени односно спровођењу заштите конкуренције ствар ствоји већ значајно лошије, па су се, већ у овом релативно кратком периоду од усвајања закона до данас, показале одређене мањавости које су условиле започињање иницијативе за измену појединачних одредбала закона (првенствено оних које се тичу рада Комисије и њених овлашћења). Постујак креирања и усвајања измена је у теку.

Кључне речи: право конкуренције ЕУ, усклађености домаћег права конкуренције са правом ЕУ, рестриктивни споразуми, доминантан положај, концепција, Комисија.

I Систем и структура комунитарног права конкуренције

Европска унија се базира на концепту слободног тржишта, као основној претпоставци.¹⁾ Да би тржиште могло да функционише као слободно и јединствено неопходно је постојање „здраве” („фер”) конкуренције.²⁾ Функционисање здраве, стимулативне и адекватне конкуренције уређено је комунитарним правом конкуренције, које има изузетно велики значај у оквиру система комунитарног права.

Комунитарно право конкуренције се састоји од неколико целина (условно речено) у зависности од тога каква је природа „претње” остваривању здраве и фер конкуренције на тржишту. Ове целине чине: рестриктивни (картелни, монополистички) споразуми; злоупотреба доминантног положаја; стварање концентрација (merger-a), које је углавном повезано са успостављањем доминантног положаја односно његовом злоупотребом; државне субвенције (помоћ) и државни монополи.³⁾

У овом тексту биће речи о концептима рестриктивних споразума, концентрацијама и забрани доминантног положаја, будући да су ова питања најзначајнија за суштину права конкуренције. Ова за конкуренцију базична питања и начин њиховог уређивања биће сагледани како у контексту комунитарног тако и националног права, при чему ће бити истакнут и степен усклађености (и дивергенције) овог потоњег са комунитарним. Имајући у виду настојања наше земље да се прикључи Европској унији јасно је да је пожељан што већи степен усаглашености, што опет намеће потребу да се поједини постојећи концепти мењају или „дотерују” како би се више прилагодили европским решењима која су униформна, функционална и савременија.⁴⁾ Основ за правно уређење концепата рестриктивних споразума и до-

1. B. V. Korah, EC Competition Law and Practice, Oxford-Portland Oregon, 2000, стр. 1-2.

2. О конкуренцији уопште в. C. M. von Quitzow, State Measures Distorting Free Competition in the EC, The Hague-London-N. Y, 2001, стр. 3-5.

3. Државни монополи, поред тога што представљају вид угрожавања конкуренције, представљају и сметњу слободи кретања робе. Овај њихов аспект је још „важнији”, па се најчешће и изучавају превасходно у том контексту. В. C. M. von Quitzow, op. cit., 36-37.

минантног положаја (односно забране његове злоупотребе) налази се у самом Уговору о оснивању (Римском уговору). Што се тиче концентрација, оне немају основ у самом Уговору, већ је основ за њихово уређење садржан у секундарном законодавству Уније (Правила или уредбе⁵⁾ Савета и Комисије). Да би се ове области конкуренције могле адекватно уредити и конкуренција у одређеној области адекватно заштитити није довољан само основ (био он садржан у Уговору о оснивању или у секундарном законодавству), већ је потребно још доста прописа (регулатива секундарног законодавства, првенствено донетих од стране Савета и Комисије), којима се обезбеђује примена (основних) одредаба садржаних у Уговору о оснивању. Овај скуп секундарних прописа представља (условно речено) процесно право ЕУ, за разлику од материјалног права које успоставља (основне) концепте. Процесним правилима се, dakле, уређује примена (комунитарног) права конкуренције.⁶⁾

Комунитарно право конкуренције одликује се приличном начелном строгошћу. Његова основна концепција је начело забрањености. Ипак, имајући у виду чињеницу да се конкуренција остварује у фактичким а не у идеалним условима, Европска унија је морала да усвоји и применљује концепт „радне“ а не „идеалне конкуренције“;⁷⁾ то практично резултира чињеницом да су начелно изузетно строга правила конкуренције „ублажена“ применом различитих (врста) изузећа. Изузећа од примене (начелно врло строгих) општих правила конкуренције могу бити различитих категорија, а најзначајнија су она предвиђена у самом Уговору о оснивању. Изузећа установљена Уговором о оснивању, која су најзначајнија, разрађена су процесним правилима Уније.

Може се закључити да је комунитарно право конкуренције уређено првенствено одредбама садржаним у Уговору о оснивању, као и (материјалним и процесним) одредбама садржаним у бројним правилима (уребама), ређе директивама, упутствима и саопштењима. Поред одредаба материјалноправног и процесног карактера, значајан извор комунитарног права конкуренције представља и пракса Суда правде ЕУ, који доносећи пресуде у конкретним случајевима, заузима ставове по одређеним спорним или недефинисаним и правно неуређеним питањима. Ставови Суда правде заузети приликом суђења постају прецеденти (модели) који служе као извор за будуће решавање истоветних случајева. Ово је специ-

4. Без обзира да ли се и кад земља приклучила ЕУ, свакако је веома значајна чињеница да велики број држава чланица као и земља које претендују на чланство имају идентична решења у вези са третирањем питања из области конкуренције. Једнообразност решења олакшава привредно комуницирање; то наравно не значи да решења морају по сваку цену бити идентична, чак и када је то бесмислено или немогуће због постојећих различитости.
5. Терминологија везана за право ЕУ још није опште усвојена у нашој правној теорији, па се различити термини могу срести у радовима правних стручњака.
6. Ова правила уређују начин на који се конституисани принципи и начела спроводе у пракси.
7. У складу са схватањем конкуренције као радне (workable) органи ЕУ, а пре свих Комисија, поступајући у конкретним случајевима, узимали су у обзир конкуренцију која је могућа у пракси а не перфектну односно идеалну конкуренцију. В. Р. Вукадиновић, Право Европске уније, Београд, 1996, стр. 215-216.

фичност комунитарног права у односу на континенталне правне системе засноване на римској правној традицији у којима судови немају стваралачку улогу (већ само примењују односно „спроводе” право). Овако значајна улога Суда правде резултат је чињенице да је сама Европска унија заједница састављена од различитих држава, па је и њен правни систем подложен утицајима различитих (правних) система (земаља које су ушле у њен састав).

1. Рестриктивни споразуми у комунитарном праву

Рестриктивни (ограничавајући) споразуми представљају вид нарушавања права конкуренције настао као последица споразумевања привредних субјеката.

У праву конкуренције ЕУ питање рестриктивних споразума је уређено већим бројем прописа, али основ његовог уређења налази се у одредбама чл. 81 Уговора о оснивању.⁸⁾

Члан 81 у ставу 1 садржи „генералну клаузулу” или правило. У складу са овом клаузулом сви споразуми предузећа, договори удружења предузећа и споразумна пракса, који могу имати дејство на трговину између земаља чланица и који имају за циљ или последицу спречавање, ограничавање или нарушавање конкуренције, су забрањени. Поред „генералне клаузуле”, којом су начелно обухваћени сви облици понашања неспортивог са принципима заједничког тржишта и правилма конкуренције, чл. 81 изричito наводи (као забрањене) и известан број случајева који су најчешћи и најтипичнији. Изричito наведени споразуми се односе на утврђивање куповних или продајних цена или других услова размене;⁹⁾ ограничавање или контролисање производње, пласмана, техничког развоја или инвестиција; деобу тржишта или извора снабдевања; стварање неравноправног конкурентског положаја применом различитих услова пословања према различитим пословним партнерима (дискриминациони споразуми); условљавање склапања уговора прихватањем додатних услова који нису у вези са предметом и природом уговора.

Нису сви набројани рестриктивни споразуми забрањени, већ само они који могу утицати на трговину између земаља чланица и који, при том, имају као циљ или последицу спречавање, ограничавање или нарушавање конкуренције на заједничком тржишту. Два претходна услова морају бити испуњена кумулативно да би се један споразум, одлука или договорна пракса сматрали рестриктивним у смислу чл. 81(1).

Будући да Уговор о оснивању не садржи дефиниције нити утврђује садржину појмова којима оперише, приликом утврђивања конкретне садржине појмова споразума предузећа,¹⁰⁾ одлука удружења предузећа,¹¹⁾ као и договорне праксе,¹²⁾ ве-

8. У првобитном тексту Римског уговора ово је био члан 85. Амстердамским уговором, који је ступио на снагу 1999. год., извршено је ажурирање и пренумерација чланова Уговора.

9. Уговори о утврђивању цена и услова размене су најчешћи рестриктивни споразуми којима се нарушава конкуренција у привредној пракси, при чему они могу бити како хоризонтални тако и вертикални.

ома значајну (стваралачку) улога имао је Суд правде ЕУ, чије пресуде, као прецеденти, представљају извор права, односно основ за тумачење.¹³⁾

Као што појмови споразума предузећа, одлука удружења предузећа и договорне праксе нису дефинисани, већ су њихов смисао и значење тражени у пресудама Суда правде, тако ни суштина неопходних услова није дефинисана правилима комунитарног права већ је, посредно, утврђивана на основу ставова Суда правде, у конкретним споровима.¹⁴⁾

Облици рестриктивних споразума којима се може утицати на трговину између земаља чланица који, при томе, имају за циљ или последицу спречавање, ограничавање или нарушување конкуренције су забрањени и иништави. Ништавост забрањених споразума је предвиђена ставом 2 члана 81.¹⁵⁾

Од строгих правила конкуренције, конципираних генералном клаузулом (чл. 81(1)) постоје бројни изузети. Најважнији изузети су они које предвиђа сам чл. 81, у ставу 3.

У ставу 3 члана 81 је предвиђено да се строга правила конкуренције неће применити уколико споразуми предузећа, одлуке удружења предузећа и договорна пракса доприносе побољшању производње или дистрибуције производа или развитку техничког или економског напретка, обезбеђујући за кориснике правичан

10. Суд правде је, утврђујући појам предузећа (*undertaking*), пошао од обављања комерцијалне односно привредне активности као основног критеријума за класификацију. Потребно је да правни субјекат трајно обавља одређени економски (привредни) посао да би се могао сматрати предузећем (случај *19/61 Mannesmann AG v. High Authority of the ECSC* (1962) ECR 357). Што се појма споразума тиче он подразумева (правно релевантну) сагласност воља два или више предузећа која има за циљ или последицу спречавање, ограничавање или нарушување конкуренције на заједничком тржишту. Споразум може бити постигнут у различитој форми, рецимо и правно необавезујући тзв. центалменски споразуми могу угрозити одвијање конкуренције на заједничком тржишту. Опширије о појмовима предузећа и њихових споразума И. Спасић, Облици недозвољеног понашања предузећа са становишта права конкуренције ЕУ, Архив за правне и друштвене науке, 1997, стр. 201-207.
11. Одлукама удружења предузећа сматрају се акти удружења (без обзира на форму) којима се може утицати на трговину између земаља чланица и спречити, нарушити или угрозити конкуренција. В. И. Спасић, оп. сит., стр. 207.
12. Договорна пракса (*concerted practice*) се налази на граници између дозвољених и недозвољених облика понашања (са становишта права конкуренције). Садржину овог појма утврдио је Суд у чуvenom „*Dyestuffs case*“-у. Суд је договорну праксу дефинисао као облик свесне и вољне сарадње односно координације између предузећа (без обзира што се она не одвија на основу закљученог споразума) која се односи на ризике конкуренције. В. Р. Вукадиновић, оп. сит., стр. 229.
13. Детаљније о пресудама Суда правде видети код Р. Вукадиновић, оп. сит., стр. 225 - 231.
14. У чуvenom случају „*Grundig*“ (*Grundig and Consten v. Commission; 56/64, 1966, ECR 299*) Суд поставља критеријуме за утврђивање утицаја споразума предузећа на трговину између земаља чланица. Слични критеријуми усвојени су и у каснијим пресудама у случајевима *Societe Technique Minere v. Maschinenbau Ulm GMBH* (случај објављен у раду М. Blume, A Survey of Antitrust Law in EEC, Santa Clara Law Review, 1976, бр. 3, стр. 544.), као и у случају *Vereeniging von Cementhandelaren 8/72, 1972, ECR 977* (случај објављен у књизи V. Korah, Competition Law of Britain and Common Market, London-NY., 1975, стр. 184).
15. Када се говори о иништавости и поништавању споразума као правној последици, мисли се само на споразуме предузећа и одлуке удружења предузећа; договорна пракса, будући да нема карактер правног акта, не може ни бити поништена.

удео у профиту који из њих произистиче, а да, при томе, не намећу заинтересованим предузећима ограничења која нису неопходна и не дају им могућност да за тај производ у потпуности елиминишу конкуренцију. Сви поменути услови морају бити испуњени кумулативно. Будући да су ови изузети предвиђени самим чланом 81 (став 3) они су „дозвољени” изузети.

Правила конкуренције која се односе на рестриктивне споразуме, конципира-на у чл. 81(1), треба да омогуће функционисање појединачних споразума у складу са начелима лојалне и фер конкуренције. Конципирање правила полази од општег (идеалног) начела; уколико би се у пракси, тог идеалног начела, придржавало без изузетака, могла би настати апсурдна ситуација да штета буде већа од користи. Имајући у виду овакав став (који се лако може проверити у пракси), Европска унија је, када је у питању конкуренција, усвојила концепт радне конкуренције¹⁶⁾ (за разлику од савршеног идеалног модела конкуренције). У складу са поменутим концептом радне конкуренције, од општег правила о забрани рестриктивних спо-разума дозвољени су и извесни изузети (поред оних предвиђених у члану 81(3)). Ови изузети (различити од оних предвиђених чланом 81(3)) могу бити толерисани од стране Комисије и надлежних националних органа у случајевима који се могу правдати применом правила „резона” или начела „*de minimis*”. Основ за примену изузетака у тим случајевима представљају правни разлози.

Комисија и Суд правде су, у својој пракси, толерисали поједине споразуме, без обзира на чинјеницу што се њиховом реализацијом несумњиво нарушавала конку-ренција (у смислу члана 81(1) Уговора о оснивању). Разлог за толерисање оваквих (начелно забрањених и ништавих) споразума лежао је у њиховом „малом значају”, односно незнатном утицају на трговину између земаља чланица и незнатном нару-шавању конкуренције.¹⁷⁾ У складу са начелним ставом Комисије, забрањени су са-мо споразуми који имају знатан утицај на тржишне услове. За утврђивање критеријума који је утицај знатан (а који, напротив, незнатан) Комисија је понудила квантитативне критеријуме, не означавајући их, ипак, као једине, већ, напротив, допуштајући да се и други споразуми покажу као допуштени у конкретном случа-ју.

Да би, у складу са предложеним решењем Комисије, било речи о споразуму малог значаја потребно је да буду испуњена два (квантитативна) критеријума – учешће на тржишту и укупни промет. Оба критеријума морају бити испуњена ку-мулативно. Када се ради о критеријуму учешћа на тржишту, учешће роба и услуга из таквих споразума не сме прелазити 5% у односу на учешће остale такве робе и услуга у зони релевантног заједничког тржишта на које утиче споразум. Што се

16. У складу са концептом радне конкуренције апсолутна слобода тржишних субјеката може се у појединим случајевима жртвовати или ограничити, у мери у којој то захтевају конкретне околности. Оваква ограничења могу се правдати позитивним ефектима (на конкуренцију) пре свега економским, али и социјалним и другим.

17. Свој став по питању споразума малог значаја Комисија је изразила у одговарајућем саопште-њу (Commission notice on agreement of minor importance, OJ, C, 368, 22/12/2001).

тиче критеријума укупног промета, укупни годишњи промет предузећа о чијем се споразуму ради не треба да прелази 200 милиона еку-а.

Без обзира на успостављање квантитативних критеријума и извесна прекорачења се могу толерисати ако споразуми у питању имају занемарљиво дејство на трговину између земаља чланица и конкуренцију.

За разлику од правила „*de minimis*”, правило резона је нешто компликованије. Суд правде је, наиме, утврдио да без примене овог правила поједине послове уопште не би било могуће реализовати, што би се нарочито неповољно одразило на поједине привредне области (пре свега на област small business-а и на област заштите потрошача). Правилом резона је утврђено да нека одступања од стриктних правила конкуренције могу бити „корисна” и да их треба „охрабривати”. Ова одступања су правдана како економским и правним тако и социјалним разлогима. У складу са применом правила резона, у конкретном случају се утврђује да ли циљ споразума води нарушавању конкуренције или не. Уколико се утврди да посао у целини нема за циљ нарушавање конкуренције, допуштеност појединих клаузула споразума цени се према томе да ли су оне неопходне за остваривање циљева (односно реализацију конкретног споразума); ако јесу, не би се могле сматрати недопуштеним са становишта права конкуренције.

2. Правила о примени (поступку)

Одредбе садржане у чл. 81 Уговора о оснивању представљају само основ за уређење питања рестриктивних споразума. Ове одредбе морале су се конкретно примењивати у пракси; да би то било могуће доношена су одговарајућа правила о примени (поступку). Правила о поступку (процесне одредбе) су по природи ствари биле подложније модификацијама и допунама како се развијао концепт Европске уније.¹⁸⁾ Материја која се односи на поступак (конкретне) примене права конкуренције регулисана је правилима (Regulations).

Правила (или уредбе) представљају регулативу Уније са директним деловањем, што значи да, када се усвоје у оквиру Уније, одредбе конкретног правила дејствују директно у земљама чланицама (Уније) без потребе за имплементацијом у национална законодавства.

Конкретно у оквиру материје која се односи на рестриктивне споразуме има више правила, од којих су нека изузетно значајна и представљају окосницу читавог режима права конкуренције. То је, рецимо, био случај са Правилом Савета бр. 17/62,¹⁹⁾ које је, после дугогодишње примене замењено новим процесним правилом (Правило Савета бр. 1/2003).

18. Поступак примене одредаба члана 81 доживео је у новије време радикалну трансформацију, будући да се од искључиве надлежности Комисије у спровођењу одредаба чл. 81 прешло на својеврсну „поделу надлежности” са органима за конкуренцију и судовима земаља чланица.
19. Правило Савета бр. 17/62 је, релативно до скоро, представљало основ за примену одредаба садржаних у члановима 81 и 82 Уговора о оснивању. Оно је „најзаслужније” за изграђивање система комунитарног права конкуренције. B. V. Korah, Cases and Materials on EC Competition Law, Oxford – Portland Oregon, 2001, стр. 203 и даље.

Правило Савета бр. 1/2003 је конципирало нови приступ у примени права конкуренције, уводећи принцип децентрализације, без ренационализације; конкретно, то значи да овлашћења за примену одредаба права конкуренције Уније сада имају и национални органи надлежни за питања конкуренције и судови, а не искључиво Комисија Уније.

Осим Правила бр. 17, замењеног Правилом Савета бр. 1/2003, за примену права конкуренције на рестриктивне споразуме, од значаја су и друга правила (Савета и Комисије), као и поједина упутства, мишљења и друга регулатива необавезног карактера, и наравно одлуке Суда правде. Као једно од изузетно значајних правила треба истаћи Правило бр. 19/65, које представља основ за примену одредаба чл. 81(3), и односи се на примену изузећа, по категоријама (блок изузећа). Од значаја за примену одредаба права конкуренције у области рестриктивних споразума је и Правило бр. 2790/99, које се односи на примену изузећа, када су у питању вертикални споразуми. Поред ових изричito поменутих постоји, у комунитарном праву конкуренције, већи број правила која се односе на примену групних изузећа у одређеним секторима односно областима.

Као што је речено Правило Савета бр. 17/62 четрдесет година је представљало основ за примену одредаба права конкуренције на рестриктивне споразуме.²⁰⁾ Најзначајнију карактеристику примене овог Правила представљала је чињеница да је Комисија била искључиво надлежна за примену комунитарног права конкуренције. Искључиво је Комисија (не и национални органи) била овлашћена да утврђује да ли у конкретном случају постоји повреда права конкуренције, односно да ли је конкретан споразум недозвољен са становишта комунитарног права конкуренције или није. У односу на одлуке Комисије вишу инстанцу представљао је једино Суд правде ЕУ. Комисија је била овлашћена да даје појединачна изузећа, као и да изузима (од забрана предвиђених чл. 81(1)) читаве категорије споразума (да доноси групна блок изузећа). Да би се постигло изузеће од примене строгих правила конкуренције из чл. 81(1) на појединачни споразум, могуће је било следити један од два могућа приступа, оба дозвољена и утемељена на Правилу Савета бр. 17/62; или је требало поднети формалан захтев Комисији да усвоји појединачно изузеће (поступак нотификације), или је, пак, било довољно саставити уговор који се укљапа у шему блок изузећа (такав уговор се могао подвести под већ дозвољене групне изузетке).²¹⁾

Како се концептуално развијала Европска унија, тако се и примена одредаба о конкуренцији донекле мењала; из тог разлога Правило бр. 17/62 је више пута доноњавано.²²⁾ Доношењем новог Правила бр. 1/2003,²³⁾ усвојеног децембра 2002.

20. Ово Правило било је наравно основ за примену одредаба комунитарног права и када се ради о злоупотреби доминантног положаја (чл. 82 Уговора о оснивању); принцип примене комунитарног права конкуренције у оба случаја је исти.

21. Појединачно изузимање рестриктивних споразума (нотификација) или изузимање по групама било је могуће једино ако су били (кумулативно) испуњени сви услови предвиђени чл. 81(3) Уговора о оснивању.

год. Правило бр. 17/62 је дефинитивно укинуто заједно са свим правилима која га допуњују и мењају.

Усвајањем новог Правила, застарели централизовани концепт замењен је системом директне примене од стране националних органа надлежних за послове конкуренције, уз учешће националних судова. По новом систему национални органи имају овлашћења да директно примењују одредбе чл. 81; и то не само првог става, на шта су већ били овлашћени правилима case law-a Суда правде, већ и трећег става који се тиче директне примене изузетака. Национални судови, који имају сада улогу сличну улози националних органа за послове конкуренције, такође су овлашћени да примењују одредбе чл. 81 Уговора о оснивању, у потпуности. Неопходно је, осим тога, да национални органи (надлежни) за послове конкуренције и национални судови, примењују одредбе чл. 81 и на случајеве када се примењује национално право конкуренције, ако ови случајеви (или боље рећи споразуми о којима се ради у тим случајевима) могу утицати на трговину између земаља чланица.²⁴⁾

У складу са, до сада постојећим, (процесним) системом права конкуренције у ЕУ, конкретније, на основу овлашћења садржаних у Правилима бр. 19/65, 2821/71, 3976/87, 1534/81 и 479/92 Комисија је била овлашћена да примењује одредбе чл. 81(3), доносећи правила о изузећу за извесне категорије споразума, одлука и договорне праксе. У областима дефинисаним поменутим правилима, Комисија је усвојила и наставиће са праксом усвајања тзв. групних изузећа. Овим изузећима се, иначе, утврђује да су одредбе чл. 81(1) непримењиве на утврђене категорије споразума.

Треба нагласити да ће, без обзира на концептуалну децентрализацију, Комисија и даље бити генерално овлашћена да доноси правила о блок изузећима; овакво решење било је неопходно због јединства система.

Правило бр. 1/2003 експлиците утврђује овлашћења Комисије да одреди мере за окончање недозвољеног понашања привредних субјеката. У складу са одредбама

22. Последња допуна унета је Правилом Савета бр. 1216/99 (ОЈ, Л. 148, 15/06/1999); ово допунско правило се односило на (не) примењивање нотификације у одређеним случајевима.
23. Правило Савета бр. 1/2003, о примени правила конкуренције садржаним у члановима 81 и 82 Уговора (ОЈ, Л. 001, 4/01/2003).
24. Да би нови концепт примене права конкуренције могао несметано да се примењује неопходно је утврдити однос између националног права и права конкуренције ЕУ. Примена националног права конкуренције на споразуме предузећа, одлуке удружења предузећа и договорну праксу не мора водити забрану ових споразума ако они нису забрањени и одредбама комунистарног права. Државе чланице неће, применом овог Правила, бити онемогућене да на својој територији примењују строжије националне прописе, који забрањују одређено понашање или утврђују санкције за индивидуално понашање предузећа. Једноставније речено, примена овог Правила не спречава државе чланице да примене, на својој територији, одредбе националног законодавства које штити легитимне интересе гарантоване овим прописима, ако су ови прописи компатibilni са основним принципима комунистарног права. У складу са овим Правилом, државе чланице могу применити, на својој територији, националне прописе који забрањују или утврђују санкције за акте нефер трговачког понашања, без обзира да ли је оно једностван или уговорно (споразumno).

ма Правила бр. 1/2003 (прокламованих у чл. 1) споразуми, одлуке и договорна пракса, обухваћени одредбама чл. 81(1) Уговора о оснивању, који не задовољавају услове предвиђене у чл. 81(3), биће забрањени. Супротно од тога, сви споразуми, одлуке и договорна пракса, обухваћени одредбама чл. 81(1), који задовољавају услове става 3 члана 81, биће дозвољени. Што се тиче терета доказивања, постојања повреде члана 81(1) мора доказати странка или орган који се позива на његову повреду. У складу са тим предузеће или удружење које хоће да се користи изузетима из чл. 81(3) мора доказати да су услови из става 3 (члана 81) испуњени.

Поред прецизног утврђивања овлашћења Комисије, Правило бр. 1/2003 детаљно утврђује и овлашћења националних органа за питања конкуренције, као и националних судова.

Поред овлашћења (Комисије, националних органа и судова) Правило бр. 1/2003 детаљно утврђује и облике сарадње ових органа.

3. Концепт изузета

Комунитарно право је, како је већ напоменуто, предвидело могућност изузета појединих споразума од начелно строгих правила конкуренције. Изузета споразума могу бити појединачна и групна – „блок“ (изузета по категоријама споразума).²⁵⁾

Одлуку о појединачном изузету доноси Комисија у предвиђеном поступку (нотификације), а групна изузета се установљавају специјалним комунитарним регулативама (правилима Савета и Комисије). И појединачна и групна изузета долазе у обзир ако су испуњени услови предвиђени у чл. 81(3) Уговора о оснивању.

Поред појединачних изузета (у поступку нотификације) Комисија је, на основу овлашћења процесног карактера доносила регулативе (правила, уредбе), којима је утврђивала изузета за конкретне категорије споразума (групна изузета). Блок изузета су установљавана за споразуме из области за чији развој је постојао посебан економски интерес.²⁶⁾ Комисија је, доносећи блок изузета, имала у виду праксу Суда правде као и своје раније донесене одлуке. Поступак примене блок изузета био је вишеструко упрошћен; сваки споразум који се уклапао у шему блок изузета, *ex lege*, се изузимао од забрана из члана 81(1). Није било потребно тражење специјалног одобрења, без обзира што је споразум могао садржати клаузуле које ограничавају конкуренцију. Деловање блок изузета било је упрошћено и уво-

25. О концепту појединачних и групних изузета в. V. Korah, оп. сц., стр. 69-76.

26. Прво блок изузета донето је за споразуме о ексклузивној дистрибуцији (Правило бр. 83/83); потом су донета блок изузета за категорије споразума из области: искључиве куповине (Правило бр. 84/83); лиценце (Правило бр. 2349/84); специјализације (Правило бр. 417/85); развоја и технологије (Правило бр. 418/85); дистрибуције у аутомобилској индустрији (Правило бр. 123/85); franchising-a (Правило бр. 4087/88); know-how-a (Правило бр. 556/89); линијске конференције (Правило бр. 4056/86); система компјутерске резервације у авионском сектору (Правило бр. 2672/88); заједничког планирања, координације и консултација у вези учешћа у тарифама и услугама на аеродромима (Правило бр. 2671/88); и пружања услуга руковања на аеродромима (Правило бр. 2673). Током времена нека правила су повучена и замењивана новим.

ћењем три врсте листа (које су садржала одговарајуће клаузуле): „беле” листе (која је садржала дозвољене клаузуле); „прне” листе (која је садржала забрањене клаузуле); и, нешто касније уведене, „сиве” листе (која је садржала условљене клаузуле). Када се радило о сивој листи, споразуми који су садржали овакве клаузуле, морали су бити пријављени Комисији, која их је морала одобрити, у тзв. опозиционом поступку.

Без обзира на несумњиве предности у односу на појединачна изузећа ни групна изузећа нису била савршена, па је Комисија настављала да ради на побољшању целокупног система изузећа.²⁷⁾

Конкуренција се генерално може ограничавати споразумевањем предузећа која се налазе на истом нивоу процеса репродукције, закључивањем тзв. хоризонталних споразума, или, пак, споразумевањем предузећа која се налазе на различитим нивоима производње или у ланцу дистрибуције, закључивањем тзв. вертикалних споразума. Будући да овакво споразумевање, поред позитивних ефеката за учеснике у споразуму, може имати крајње негативно и штетно дејство на интересе осталих тржишних учесника, као и на интеркомунитарну трговину, закључивање ових споразума је регулисано комунитарним прописима, а њихова реализација је под надзором Комисије.²⁸⁾

Анализом дугогодишње примене система блок изузећа у области вертикалних споразума Комисија је дошла до неких закључака које је изнела у тзв. Зеленој књизи. Комисија је, наиме, изнела да се у досадашњој пракси примене блок изузећа сувише инсистирало на формалистичком приступу, не водећи довољно рачуна о економском дејству споразума. Оваквим понашањем наношена је штета мањим предузећима (путем умањивања њихове тржишне конкурентности и правне сигурности); истовремено, оваквим формалистичким приступом, допуштани су споразуми великих предузећа којима су наметана вертикална ограничења. Осим тога, досадашњим правилима о блок изузећима, су били обухваћени само споразуми о продаји готових производа (финалне робе), а не и полу производа и услуга. На поメンути начин је велики део вертикалних споразума остао изван домаћаја блок изузећа. Било је јасно да се мора мењати и Правило Савета бр. 19/65, на основу која је Комисија била овлашћена да (својим правилима) одобри примену одредби чл.

27. У складу са константним напорима за побољшањем система мењања је и регулатива. Тако је Правило бр. 19/65, којим се утврђује основ за доношење блок изузећа, више пута допуњавано; последња допуна (која је уследила после усвајања Зелене књиге) извршена је одредбама Правила Савета бр. 1215/99 и садржала је одредбе које се односе на вертикалне споразуме као и елементе за утврђивање тржишног учешћа и тржишне моћи.
28. У досадашњој пракси посебна правила о блок изузећима су била усвојена за пет категорија вертикалних споразума који су се односили на право искључиве куповине, право искључиве дистрибуције, дистрибуцију у аутомобилској индустрији и сервисне услуге, franchising и трансфер технологије. Остале правила о блок изузећима, донета на основу Правила Савета бр. 2821/71, тицала су се хоризонталних споразума и односила су се на специјализацију, лиценце, развој и технологију (R&D), know-how, линијске конференције систем компјутерских резервација у авионском сектору, заједничко планирање, координацију и консултације у вези са тарифама и услугама на аеродромима, пружање услуга руководња на аеродромима и осигурање.

81(3), на поједине категорије вертикалних споразума.²⁹⁾ Свакако најзначајнију измену дотадашње праксе представља усвајање Правила Комисије бр. 2790/99.³⁰⁾

Правило бр. 2790/99 се односи на вертикалне споразуме, и то на оне за које се са довољним степеном сигурности може утврдити да испуњавају услове из чл. 81(3). Ово Правило под вертикалним споразумима подразумева споразуме или договорну праксу два или више предузећа од којих свако послује на различитом нивоу производног или дистрибутивног ланца, при чему, споразум уређује услове под којима стране могу куповати, продавати или препрдавати робу и услуге. Ако такви споразуми садрже клаузуле којима се, у смислу чл. 81(1) ограничава конкуренција, таква ограничења се означавају као вертикална ограничења. Вертикални споразуми и договорна пракса ће, у смислу Правила бр. 2790/99, бити третирани као дозвољени изузети, ако су закључени између неконкурентских предузећа. Примена блок изузета је дозвољена и могућа и када се ради о споразумима између удружења предузећа и њихових чланова, или између таквих удружења и њихових снабдевача, под условом да су сви чланови трговци на мало и да ниједан члан удружења нема укупан годишњи обрут већи од 50 милиона еура.

Код усвајања појма дозвољених вертикалних споразума узети су у обзир одређени чиниоци; пре свих, структура тржишта (код испоруке и куповине) и тржишна снага конкретних предузећа, која се мери њиховим уделом (учешћем) на релевантном тржишту или према бруто оствареном промету. Као демаркациона линија прихваћено је учешће од 30% на релевантном тржишту и годишњи промет од 50 милиона еура.

Као дозвољени изузети се третирају и вертикални споразуми који садрже одредбе које се односе на уступање купцу или коришћење од стране купца права интелектуалне својине, кад ове одредбе не представљају главни и основни циљ таквог споразума, већ су непосредно повезане и нужне за коришћење, продају и препродају роба и услуга од стране купца и његових клијената.

Уместо досадашњих пет категорија вертикалних споразума, под које су се могли подводити конкретни споразуми (ради изузета), Правило бр. 2790/99 је предвидело јединствено групно изузета за све вертикалне споразуме са вертикалним ограничењима. Ранијих пет категорија изузета за вертикалне споразуме су укинуте.

Правило бр. 2790/99 ће се примењивати на сву робу у свим фазама дистрибуције, као и на услуге (што до сада није био случај).

Правило бр. 2790/99 примењује критеријум тржишне снаге односно учешћа на тржишту; за све споразуме у којима учешће снабдевача на релевантном тржишту не прелази 30% (наравно ако не садрже одређене антиконкурентске клаузуле) ва-

29. У смислу тог закључка донето је и Правило Савета бр. 1215/99, које представља допуну Правила бр. 19/65.

30. Правило Комисије бр. 2790/99 о примени одредаба чл. 81(3) Уговора на вертикалне споразуме и договорну праксу (OJ, L. 336, 29/12/1999).

жи претпоставка да воде побољшању производње или дистрибуције и да потрошачима омогућавању праведно учешће у тако створеним погодностима.

Ново Правило за вертикалне споразуме користи метод непосредног изузећа, односно непосредне примене одредаба става 3 члана 81 Уговора о оснивању. Директан приступ, за разлику од досадашње примене декларације о неприменљивости чл. 81(1), доприноси већој јасноћи и правној сигурности.

4. Злоупотреба доминантног положаја

Осим међусобним споразумевањем тржишних субјеката конкуренција може бити нарушена и злоупотребом доминантног положаја на заједничком тржишту или његовом битном делу, од стране једног или више тржишних субјеката.³¹⁾ Доминантан положај не мора обавезно значити и монопол, он може постојати и у ситуацији када предузеће има могућност да се понаша независно од (реакција) својих добављача, клијената и конкурената. Независност у понашању на тржишту најчешће је последица „држања“ знатног дела тржишта производа (често и преко 50%). На независно понашање на тржишту утичу и други критеријуми, првенствено општа економска моћ али и вертикална интеграција, хоризонталана диверсификација и слично.

Концепт злоупотребе доминантног положаја, као вида нарушавања комуналног права конкуренције, садржан је у одредбама члана 82 Уговора о оснивању. У складу са одредбама овог члана злоупотреба доминантног положаја може се манифестијати нарочито као, посредно или непосредно, наметање неодговарајућих куповних или продајних цена или услова размене; ограничавање производње, пласмана или техничког развоја на штету потрошача; примењивање различитих услова на исте послове са различитим пословним партнерима који се на тај начин стављају у неповољнији положај, као и у условљавању закључивања уговора прихваташњем додатних обавеза које, по својој природи или у складу са трговачким обичајима, нису у вези са предметом уговора.³²⁾

Злоупотреба доминантног положаја постоји (само) ако се њоме може утицати на трговину између земаља чланица.³³⁾ Недозвољеним се, са становишта права конкуренције, сматра само злоупотреба доминантног положаја, а не сам доминантан положај као такав. Доминантан положај је, као што је већ поменуто, дефинисан од стране Суда правде, као положај у коме предузеће има снагу (моћ) да се на

31. О злоупотреби доминантног положаја и појавним облицима те злоупотребе в. Р. Вукадиновић, *op. cit.*, стр. 259-262.
32. Као и у случају рестриктивних споразума (чл. 81) и код дефинисања забране доминантног положаја утврђено је опште правило и наведени су изричiti примери злоупотребе доминантног положаја.
33. Могући утицај на трговину између земаља чланица је неопходан услов и у случају постојања картелних споразума и у случају злоупотребе доминантног положаја. Код картелних споразума правни основ недозвољеног понашања налази у споразуму односно сагласности воља између предузећа, док се злоупотреба доминантног положаја састоји и испльава у понашању као фактичкој радњи (углавном појединог предузећа). Разлика постоји у начину настанка и испльавања недозвољеног понашања.

тржишту понаша независно од својих конкурената или клијената. Доминантан положај се утврђује преко (посредством) учешћа на релевантном тржишту.³⁴⁾ Релевантно тржиште, као тржиште на коме постоји реална конкуренција између два производа, обухвата стварно тржиште производа (производно тржиште) и географско тржиште. За утврђивање производног (стварног) тржишта користи се тест функционалне заменљивости, на основу кога се утврђује круг међусобно заменљивих производа (применом критеријума особина производа о коме се ради, његове намене и цене). Поред (стварног) тржишта производа потребно је утврдити и географске границе релевантног тржишта; у ту сврху узимају се првенствено дистрибутивни трошкови, могућности транспорта, али и правне препреке при снабдевању тржишта производом или његовим супститутом. Релевантно географско тржиште обухвата простор на коме се продаје производ у питању (или његов супститут). На основу праксе Суда правде и Комисије може се утврдити да релевантно тржиште може обухватати део заједничког тржишта (територију једне или више земаља чланица заједничког тржишта), али и шири простор (целокупно заједничко тржиште, па чак и светско тржиште).

Да би се могло утврдити постојање доминантног положаја мора се, поред стварног и географског тржишта, утврдити и степен или интензитет учешћа привредног субјекта на тржишту. То је могуће утврдити на основу односа укупних послова на тржишту и послова које предузима конкретни привредни субјекат (предузеће). Није неопходно да се доминантан положај подудари са монополским (када предузеће у питању контролише у потпуности релевантно тржиште); довольно је да конкретно предузеће има такву снагу на тржишту да се може независно понашати не узимајући у обзир конкуренте и њихов положај. Утврђивање постојања доминантног положаја цени се на више начина: превасходно већинским учешћем на релевантном тржишту (преко 50%, али може и мање ако је у питању умањено тржиште); затим утврђивањем дужине присуства на тржишту; могућностима приступа и располагања финансијским и технолошким изворима сировинама; затим на основу понашања предузећа и слично.

Будући да члан 82 Уговора о оснивању санкционоше доминантан положај само ако се утврди да га привредни субјект злоупотребљава, потребно је утврдити шта представља злоупотребу. Појам злоупотребе у овом случају има објективну конотацију; не утврђује се, дакле, намера предузећа да елиминише конкуренте (то би био објективни аспект), већ се утврђује ограничавајуће дејство које има одређено понашање на конкуренцију на тржишту. Конкретно, поставља се питање какав је стварни или потенцијални утицај понашања привредног субјекта на интензитет конкуренције на релевантном тржишту. Мора се утврдити да ли постоји смањивање конкуренције испод функционалног нивоа или не постоји.

34. Утврђивање постојања доминантног положаја утврђује се преко два елемента – постојања релевантног тржишта и учешћа на њему. Опширније в. V. Korah, op. cit., стр. 82 и даље.

Радње којима се врши злоупотреба доминантног положаја³⁵⁾ су, у пракси комунитарног права конкуренције, санкционисане од стране Комисије³⁶⁾ и Суда правде.

5. Стварање концентрација (merger-a)

Делујући на тржишту, тржишни субјекти могу да се договарају и међусобно повезују; облици и начини повезивања и заједничког наступања могу бити веома различити, у зависности од циљева, интензитета и трајности веза међу њима. У комунитарном праву сви облици повезивања генерално се називају концентрацијама.³⁷⁾ Конкретни видови концентрација могу бити различити и обухватају фузије (спајања), куповину и заједничке пословне подухвате (joint-ventures).

Повезивање утиче на унутрашњу структуру тржишних субјеката, али и на њихово понашање на тржишту. Повезивањем се мења унутрашња структура јер долази до делимичног или потпуног губљења економске и правне самосталности једних и пропорционалног јачања других тржишних субјеката. Повезивањем се стварају услови за ефикасније пословање инволвираних тржишних субјеката, истовремено расте и опасност од стицања доминантне позиције на тржишту и њене евентуалне злоупотребе.

У комунитарном праву конкуренције контрола концентрација је уређена правилами Савета (бр. 4064/89, и бр. 1310 из 1997. године – измене); ова правила прописују обавезу предузећа која се повезују да поднесу пријаву Комисији уколико њихово повезивање (концентрација) има комунитарни карактер (димензију). Комунитарна димензија се утврђује на основу висине прихода учесника у концентрацији.³⁸⁾ Концентрација са комунитарном димензијом пријављује се Комисији док још није конзумирана, односно најкасније једну седмицу после закључивања уговора или објављивања јавног позива за куповину акција или стицања контролног пакета акција. До доношења коначне одлуке (Комисије) предузећа учесници у концентрацији су дужни да застану са даљим поступком реализације концентрације. Комисија је дужна да донесе одлуку о компатибилности концентрације са заједничким тржиштем у року од месец дана од пријема пријаве. Изузетно, уколико Комисија у поступку мора консултовати надлежне органе држава чланица или мора спровести детаљно испитивање на основу захтева предузећа учесника у концентрацији, доношење одлуке се може пролонгирати још за две недеље.³⁹⁾

Критеријум за утврђивање допуштености концентрације је могућност одвијања функционалне – ефективне конкуренције на релевантном тржишту. Уколико доминантни положај тржишних субјеката који је настао или је ојачан концентрацијом

35. Најчешће радње којима се врши злоупотреба доминантног положаја су наплата монополских цена, дискриминација ценама, предаторство, одбијање снабдевања, пракса везане трговине.
36. Комисија изриче новчане казне као и мере забране понављања санкционисаног понашања.
37. Опширније V. Korah, op. cit., стр. 300 и даље.
38. B. V. Korah, op. cit., стр. 306.
39. О критеријумима за доношење одлуке у поступку дозволе концентрације опширније V. Korah, op. cit., стр. 308-314.

цијом значајно ограничава конкуренцију на релевантном тржишту, оваква концентрација је инкомпабилна са заједничким тржиштем и неће бити допуштена. Комисија има овлашћења да одлуку о допуштености концентрације услови обавезама и ограничењима за (предузећа) учеснике у концентрацији. Уколико учесници у концентрацији не поштују одлуку Комисије прети им казна која може износити 10% њиховог укупног годишњег прихода. Поред казне, Комисија може одредити и плаћање пенала (за сваки дан за који тржишни субјекти пропусте да се повинују њеној одлуци).

II Усаглашеност националног права конкуренције са решењима комунитарног права

Већ је напоменуто да ће у тексту бити речи о области права конкуренције која уређује рестриктивне споразуме, концентрације и доминантан положај (посматрано са становишта усаглашености националног права са комунитарним). Основни правни пропис који уређује најважнија питања из (ове) области права конкуренције у Србији је Закон о заштити конкуренције.⁴⁰⁾ Поред материјалноправних одредаба о повредама конкуренције Закон је уредио и питања спровођења заштите конкуренције.

Концепт Закона (о заштити конкуренције),⁴¹⁾ који је основа за уређење ове области у земљи, карактерише суштинско приближавање савременом, пре свега европском праву, односно превасходно праву конкуренције Европске уније; сврха његовог доношења је заштита конкуренције или прецизније обезбеђивања равноправности свих учесника на тржишту у циљу подстицања економске ефикасности (ради повећања благостања друштва и заштите потрошача). Ради остваривања прокламованих циљева Закон је предвидео конституисање специјалног тела – Ко-

- 40. Закон је усвојен септембра 2005. год. (*Службени гласник РС*, 79/2005); усвајањем овог Закона престале су да важе одредбе Антимонополског закона који је донела СРЈ 1996. год. (*Службени лист СРЈ*, 29/1996).
- 41. Процес мењања и осавремењивања прописа о конкуренцији текао је у Србији доста споро у поређењу са осталим земљама у транзицији. Разлози за ту неефикасност у великој мери су диктирани политичким неприликама у којима се земља налазила. Коначној верзији текста Закона о заштити конкуренције претходило је неколико различитих концепцијских поставки; то су, пре свега, Нацрт антимонополског закона који је, за потребе Владе СРЈ, израдила невладина организација Центар за либерално демократске студије /ЦЛДС/ из Београда. Овај Нацрт је био конципиран по угледу на америчка решења (Шерманов и Клејтонов закон). Будући да је Србија логично тежила ка (поновном) зближавању са европском породицом народа амерички концепт овог Нацрта наишао је на општу критику и осуду у научној, стручној и пословној јавности. Друга верзија нацрта закона, сачињена на иницијативу Министарства трговине, појавила се 2004. год. и изазвала доста несугласица на линији тада, у државну заједницу још увек удружених, република Србије и Црне Горе. Ова верзија нацрта закона доживела је више измена и прилагођавања (на иницијативу чланова радне групе из Црне Горе). Усвајајући дефинитивну верзију законског текста 2005. год., Република Србија је остала концепцијски (углавном) при тексту конципираном од стране заједничке радне групе. Будући да је на усвојени текст било извесних суштинских примедаба у току је конципирање и усвајање одређеног броја измена и допуна.

мисије за заштиту конкуренције. Чињеница да је конституисање и рад органа за спровођење заштите конкуренције утврђено законским текстом од великог је значаја у смислу ефикасности и сигурности.⁴²⁾ Законским текстом је утврђен концепт повреде конкуренције и њених облика (пропуштено је међутим да се одреди шта се, у законском смислу, сматра конкуренцијом).

Једну од значајнијих новина за српско право конкуренције представља увођење појма релевантног тржишта и утврђивање параметара, односно критеријума, за његово одређивање.

Могло би се рећи да најзначајнији (и у сваком случају најуспелији) део законског текста представљају одредбе које се тичу облика повреде конкуренције. Од облика нарушавања конкуренције изричito су предвиђени рестриктивни (ограничавајући) споразуми; злоупотреба доминантног положаја и стварање концентрација; већ је поменуто да Закон није предвидео државну помоћ и државне монополе (као облике нарушавања конкуренције). У свету, иначе, није необичајена пракса да се ови облици повреда права конкуренције уређују другим прописима; важно је да се сви облици повреда конкуренције уреде адекватно и ефикасно, а број прописа којима се то чини ипак је од секундарног значаја.⁴³⁾

Закон о заштити конкуренције је посветио доста простора формирању и раду Комисије за заштиту конкуренције, што је свакако позитивни помак у односу на ранији национални режим заштите конкуренције. Међутим, одредбе о Комисији су истовремено и најслабији део законског текста.

Закон о заштити конкуренције, као основни (мада не нужно и једини) темељ права конкуренције у Србији у сваком случају није савршен. Он садржи одређен број пропушта, који се превасходно тичу спровођења заштите конкуренције. Када се ради о облицима нарушавања конкуренције, Закон је у великој мери усаглашен са одредбама комунитарног права, што се може сматрати његовом предношћу (као и предношћу система права конкуренције који се на њему заснива).

1. Повреде права конкуренције (материјално право)

Право конкуренције у Србији (утемељено на Закону о заштити конкуренције) предвиђа три врсте радњи (аката) привредних субјеката и других (физичких и правних) лица, као и (свих) осталих учесника на тржишту⁴⁴⁾ којима се повређује слободна конкуренција. Те три врсте повреда чине:

1. споразуми (привредних субјеката) којима се битно спречава, ограничава или нарушава конкуренција (рестриктивни споразуми);

2. злоупотреба доминантног положаја;

42. Ранији пропис (Антимонополски закон) је формирање и рад овог изузетно важног органа препуштalo подзаконском акту (Уредби).

43. У домаћој теоријској и стручној јавности могу се чути замерке на чињеницу да нису сви облици конкурентског понашања обухваћени Законом.

44. Рецимо и држава може бити учесник на тржишту; могуће је да, у одређеним ситуацијама, радње државе такође претстављају повреду права конкуренције. Ова ситуација није тако уобичајена за облике повреде конкуренције које предвиђа српски закон.

3. стварање концентрација (којима се битно спречава, ограничава или нарушува конкуренција, пре свега, стварањем односно јачањем доминантног положаја на тржишту).

Прве две категорије повреда које је предвидео Закон, уређене су на начин идентичан одредбама комунитарног права конкуренције садржаним у члановима 81 и 82 Римског споразума. Одредбе које се односе на стварање концентрација конципирани су по угледу на решења садржана у Правилима (Савета) бр. 4064/89 и бр. 1310/97 (измене).

a) Споразуми којима се спречава, ограничава или нарушува конкуренција

Споразуми којима се битно спречава, ограничава, или нарушува конкуренција на слободном тржишту представљају рестриктивне, монополистичке споразуме. Рестриктивни споразуми настају као последица сагласности волја тржишних субјеката у вези са њиховим понашањем на тржишту. Овакву врсту споразума, у комунитарном праву, предвиђају одредбе чл. 81 Римског споразума. Начин уређења рестриктивних споразума у домаћем закону практично је идентичан ономе у комунитарном праву конкуренције. Рестриктивни споразуми су конципирани као акти који за циљ или последицу могу имати битно спречавање, ограничавање или нарушување конкуренције на релевантном тржишту; ти акти могу бити споразуми, уговори или поједине одредбе уговора, изричiti или прећутни договори, усаглашене праксе, одлуке удружења учесника на тржишту.

Одредбе комунитарног права не утврђују прецизно појам споразума, већ је то остављено судској пракси.⁴⁵⁾ Закон је, супротно томе, набројао шта све може бити споразум којим се нарушува конкуренција. Сви (Законом утврђени) споразуми којима се спречава, ограничава или нарушува конкуренција на релевантном тржишту су забрањени и ништави, при томе су нарочито истакнути и набројани (као забрањени) они случајеви који се најчешће јављају у пракси, а то су споразуми о ценама, споразуми којима се ограничава или контролише производња, тржиште, технички развој или инвестиције, споразуми којима се деле тржишта или извори снабдевања, дискриминаторни споразуми,⁴⁶⁾ као и споразуми којима се учесницима намећу додатне обавезе које нису у складу са предметом посла.

Монополистички споразуми могу бити такве природе да њихово постојање већ само по себи нарушува концепт слободне конкуренције на тржишту, због чега су апсолутно забрањени. Овакви *per se* забрањени споразуми су рецимо споразуми о ценама или подели тржишта. Код ових споразума намера учесника у споразуму да искључе или наруше слободну конкуренцију на тржишту је очигледна и неспорна. Постоје, међутим, и друге врсте ограничавајућих споразума код којих намера субјекта учесника да ограниче и наруше конкуренцију на тржишту није тако јасно изражена и очигледна и где постоје и позитивни ефекти конкретног спо-

45. Пракса Комисије и Суда правде је утврдила суштину појмова споразума и аката тржишних субјеката, као и њихове врста; исто тако је утврдила и сам појам тржишних субјеката.

46. Неједнаки услови пословања се примењују на исте послове са различитим субјектима.

разумевања (а не само негативни). Ови позитивни ефекти споразумевања обично се одражавају на потрошаче или привреду у целини, па тако на одређени начин „компензују“ штетне последице по саму конкуренцију на тржишту. Овакви споразуми могу бити, под одређеним условима, допуштени. Овакав став постоји у упоредном праву, комунитарном праву конкуренције, а прихваћен је (Законом) и у националном праву конкуренције.

Већ је речено да, у комунитарном праву конкуренције рестриктивни споразуми могу бити изузети од строгих правила која утврђују њихову забрањеност уколико испуњавају одређене услове;⁴⁷⁾ ово изузеће спроводи се у посебно предвиђеном поступку. Закон о заштити конкуренције преузима овакво становиште и предвиђа могућност изузимања појединачних рестриктивних споразума. У комунитарном праву, надаље, постоје две категорије поступака за изузеће: споразума и то појединачно изузеће и изузеће по категоријама („блок изузеће“). Појединачно изузеће одобрава Комисија у поступку који се покреће на захтев учесника. Изузеће споразума се одобрава ако тај споразум доприноси унапређењу производње или дистрибуције, односно подстицају техничког или економског развоја, а потрошачима обезбеђује правичан део користи, при чему споразум садржи само ограничења неопходна за остварење наведених циљева и не искључује битно конкуренцију у области одређене робе или услуга. Терет доказа о постојању услова за изузеће сноси подносилац захтева. По (поднетом) захтеву Комисија издаје одговарајући акт (решење). Решење о одобравању појединачног изузећа мора садржати рок на који се изузеће одобрава; овај рок не може бити дужи од пет година. Изузећа по категоријама доносе се одлукама Комисије и Савета и временски су ограничена. Закон (аналогно прописима у ЕУ) предвиђа обе врсте изузећа. У националном праву конкуренције услове за групно изузеће споразума прописује Влада; услови за дозволу групног изузећа су иначе истоветни као и за појединачна изузећа.⁴⁸⁾

По спроведеној анализи и упоређивању могло би се констатовати да је степен усаглашености (хармонизације) националног права конкуренције са комунитарним највећи управо у области рестриктивних споразума.

б) Злоупотреба доминантног положаја

Национално право конкуренције (засновано на Закону о заштити конкуренције) као вид нарушавања конкуренције предвиђа и злоупотребу доминантног положаја.

Како је напред већ изнето у комунитарном праву (конкуренције) до злоупотребе доминантног положаја долази у ситуацији када неки тржишни субјекат није

47. Начелно строго правило садржано у генералној клаузули (чл. 81 ст. 1) трпи одговарајуће изузетке (предвиђене у ст. 3 истог члана).
48. Одређени споразуми морају доприносити унапређењу производње или дистрибуције односно подстицати технички или економски развој, обезбеђујући потрошачима правичну корист, а да при томе садрже само ограничења неопходна за постизање тих циљева не искључујући у потпуности конкуренцију у области одређене робе и услуге.

изложен великој конкуренцији на тржишту, па стога може одређивати цене роба или услуга (које нуди) или друге услове пословања не узимајући у обзир понашање осталих конкурената (будући да их има мало или су „слаби“). Треба нагласити да није недозвољен сам доминантни положај већ његова злоупотреба. За утврђивање (постојања) доминантног положаја користе се критеријуми који су усвојени у пракси Комисије и Суда правде; основни критеријум представља учешће одређеног субјекта на релевантном тржишту, као и однос према осталим тржишним учесницима (потенцијалним конкурентима).⁴⁹⁾ Тржишни удео се изражава кроз проценат учешћа односног субјекта у понуди одређене робе односно услуга. Тржишни удео од 50 и више посто углавном представља довољан доказ о постојању тржишне доминације, док учешће испод 50% подразумева доказивање постојања доминантне позиције применом и осталих (допунских) критеријума. Без обзира на установљене критеријуме није баш лако у пракси утврдити постојање тржишне доминације.

Национални закон утврђује постојање доминантног положаја и начин његовог утврђивања на сличан начин као и комунитарно право. Доминантан положај на релевантном тржишту има учесник који може да послује независно од других тржишних учесника, односно који може да доноси пословне одлуке не водећирачун о одлукама својих конкурената, добављача, купца и (или) крајњих корисника (чиме су експлицитно одређени учесници на тржишту). Закон је установио да учесник на тржишту може (али и не мора) имати доминантан положај ако је његов удео на релевантном тржишту већи од 40%, узимајући у обзир уделе које на том тржишту имају његови конкурети, препреке уласку на релевантно тржиште и снагу његових потенцијалних конкурената, као и евентуални доминантан положај купца. Доминантан положај може имати и учесник чији је удео на том релевантном тржишту мањи од 40%, али у том случају терет доказивања постојања доминантног положаја сноси Комисија или подносилац захтева за утврђивање (постојања) доминантног положаја. Када се ради о учесницима на тржишту чији је тржишни удео већи од 40 % они сносе терет доказивања да немају доминантан положај. Удео на релевантном тржишту утврђује се на основу свих релевантних економских критеријума који одређују положај учесника на тржишту у односу на друге учеснике, узимајући у обзир нарочито количину роба и (или) услуга. Поред самосталних учесника на тржишту који имају доминантан положај Закон је предвидео и могућност постојања колективног доминантног положаја.⁵⁰⁾

Без обзира што је Закон изричito дефинисао тржишне уделе поједињих тржишних учесника, изражавајући их у процентима, конкретно утврђивање тржишног удела није ни мало једноставно, а некад је и изузетно тешко.

Док доминантан положај сам по себи није забрањен, његова злоупотреба јесте. Злоупотребом доминантног положаја на релевантном тржишту сматрају се радње којима се спречава, ограничава или нарушава конкуренција, при чему За-

49. Од значаја је првенствено могућност приступа потенцијалних конкурената на неко тржиште, а оно зависи од тога какве баријере уласку на неко тржиште постоје.

кон, сем ове опште клаузуле изричito наводи и конкретне радње које се у пракси најчешће појављују (исту методологију користи и комунитарно право). То су радње којима се непосредно или посредно намећу неправедне куповне или продајне цене или други неправедни услови пословања, затим радње којима се ограничава производња, тржиште или технички развој а на штету потрошача, радње којима се примењују различити услови пословања на исте послове са различитим учесницима на тржишту (чиме се неки учесници на тржишту доводе у неповољнији положај у односу на друге конкуренте), и коначно радње којима се закључивање уговора условљава додатним обавезама које немају везе са предметом уговора.

Законом је утврђено да Комисија, по службеној дужности или на захтев заинтересованог лица, утврђује постојање злоупотребе доминантног положаја и о томе доноси решење. Решењем могу бити предвиђене мере које су учесници на тржишту обавезни да предузму како би се (поново) успоставила нормална конкуренција на релевантном тржишту и отклониле штетне последице злоупотребе доминантног положаја. Решење треба да садржи и рокове у којима се морају предузети одговарајуће мере.

Овлашћења Комисије и мере које она може да спроведе у вези са тржишном доминацијом и њеном злоупотребом, начелно спадају у „слабије“ тачке Закона.

Када се говори о усаглашености националних одредаба о злоупотреби доминантног положаја са комунитарним, може се закључити да су оне усклађене у приличној мери; ова мера је ипак нешто мања од претходно помињаних рестриктивних споразума. Ово је последица и саме природе ових различитих облика угрожавања слободне конкуренције.

в) Стварање концентрација

Док Уговор о оснивању ЕУ не садржи одредбе о концентрацијама, већ је овај облик антискупштинског деловања привредних субјеката уређен Правилом (уредбом) Савета, Закон о заштити конкуренције уређује и овај облик антискупштинског понашања на тржишту. Као што су решења у погледу рестриктивних споразума и злоупотребе доминантног положаја у Закону уређена у складу са одговарајућим решењима садржаним у комунитарном праву конкуренције, тако су и законска решења о концентрацијама конципирана тако да буду (што је могуће ви-

50. Колективни доминантни положај могу имати два или више независних учесника на тржишту који су на релевантном тржишту повезани економским везама тако да заједнички делују као један учесник на тржишту. Два или више учесника на тржишту могу (али не морају) имати доминантан положај на тржишту ако је њихов укупан удео на релевантном тржишту већи од 50%, узимајући у обзир уделе њихових конкурената на том тржишту, препреке уласку на то тржиште, снагу њихових потенцијалних конкурената, као и евентуалан доминантан положај купаца. Доминантан положај на тржишту могу имати два или више учесника на тржишту и када имају мање од 50% удела на релевантном тржишту, али у том случају терет доказа постоења доминантног положаја сноси Комисија односно подносилац захтева за утврђивање доминантног положаја. Уколико два или више субјекта на тржишту имају укупан удео на релевантном тржишту већи од 50% они сносе терет доказивања да немају доминантан положај.

ше) у складу са одредбама Правила ЕУ (Правило Савета бр. 4064/89, изменјено Правилом Савета бр. 1310 из 1997. године).

Национални закон је утврдио три могућа облика настанка концентрација: променом статуса учесника на тржишту (спајањем или припајањем у складу са одредбама Закона о привредним друштвима); стицањем контроле од стране једног (или више) учесника на тржишту над другим учесником на тржишту или његовим делом; оснивањем или заједничким контролисањем новог учесника на тржишту од стране најмање два независна учесника (заједничко улагање односно јо-*int-venture*). Будући да два случаја потенцијалног стварања концентрација подразумевају стицање контроле, Закон доста детаљно одређује шта представља контролу тржишних субјеката над другим тржишним субјектом. Под контролом се подразумева могућност одлучујућег утицаја на пословање учесника на тржишту. Одлучујући утицај на пословање другог тржишног субјекта може бити заснован на неком праву (рецимо својине или праву коришћења, целокупне имовине или њеног дела); уговору или уговорном овлашћењу; као и другим правним или чињеничним средствима.⁵¹⁾ Приликом утврђивања конкретног постојања контроле, тражи се постојање релевантних правних или фактичких чињеница а не постојање намере заинтересованих страна. Имајући у виду доста компликоване односе који могу настати приликом стварања концентрација Закон доста детаљно утврђује (и) шта се не сматра концентрацијом.⁵²⁾

Да би се формирала концентрација на тржишту мора се прибавити одобрење Комисије;⁵³⁾ захтев за одобравање концентрације (Комисији) подноси овлашћено лице, у одређеном року, ако испуњава прописане услове. Овлашћеним лицима сматрају се учесници на тржишту који планирају концентрацију, они подносе заједнички захтев; када један тржишни учесник стиче контролу над целим или деловима других тржишних учесника он подноси захтев за одобравање концентрације. Рок у коме се мора поднети захтев Комисији износи седам дана од потписивања споразума односно објављивања јавног позива или понуде, односно од дана стицања контроле. Услови који морају бити испуњени тичу се укупног годишњег прихода⁵⁴⁾ свих учесника у концентрацији било на тржишту Републике Србије (преко 10 милиона еура у динарској противредности) или на светском тржишту (преко 50 милиона еура у динарској противредности).⁵⁵⁾ Када су у питању поменути законом

51. Утврђивање других релевантних уговорних и чињеничних средстава није баш сасвим јасно, или се користе начелне формулатије или се набраја. Овде је учињено нешто „између”, што ствара могућност за погрешно тумачење.
52. Настанком концентрације не би се могло сматрати стицање акција или удела (друге организације) које привремено стекне банкарска или финансијска организација ради продаје (под условом да их прода најкасније у року од 12 месеци); затим стицање контроле коју, над организацијом, стекне стечајни управник, као и *joint-venture* који има за циљ координацију тржишних активности два или више учесника на тржишту.
53. Исти принцип постоји у комунитарном праву.
54. Закон је посебно утврдио извесне специфичности утврђивања годишњег прихода за учеснике на тржишту који се баве пружањем финансијских услуга, као и за друштва која се баве пословима осигурања и реосигурања.

предвиђени износи и ту има доста примедаба и неслагања (пре свега, да су ти износи исувише ниски), стога је веома извесно да ће и ове законске одредбе доживети корекцију.

Што се тиче самог поступка одобравања концентрације, Комисија је, пре разматрања и доношења одлуке, обавезна да одређене податке учини јавним; ти подаци се односе на тржишне учеснике (називи тржишних учесника који траже одобрење за концентрацију), затим на саму тражену концентрацију (опис планиране концентрације за коју се тражи одобрење), као и на сектор привреде у оквиру кога се концентрација тражи.⁵⁶⁾

Закон је предвидео могућност стварања концентрација под условом да Комисија утврди, у одговарајућем поступку, да нема бојазни од спречавања, угрожавања или нарушавања слободе конкуренције на тржишту, пре свега стварањем односно јачањем доминантне позиције тржишних субјекта. Приликом утврђивања да ли постоји угрожавање конкуренције Комисија узима у обзир више релевантних фактора од којих су најважнији структура релевантног тржишта, створене и потенцијалне концентрације, положај на тржишту учесника концентрације и његова економска и финансијска моћ, могућност избора добављача и корисника, препреке (правне и друге) за улазак на релевантно тржиште, степен унутрашње и међународне конкурентности учесника у концентрацији, интерес потрошача, итд. И у случају настанка концентрација могу се јавити потенцијалне потешкоће у вези са конкретним утврђивањем елемената тржишне доминације и њене злоупотребе, висине прихода итд. Одређене конкретне потешкоће су се заправо већ појавиле, не толико због хармонизованости прописа, већ због (не)могућности ефикасног функционисања правила у конкретним случајевима. То се односи пре свега на област трговине робом широке потрошње (храна, средства за домаћинство и сл.); на домаћем тржишту егзистирају одређене концентрације чији је настанак проблематичан и које свакако негативно утичу на функционисање тржишта, пре свега посматрано са становишта заштите потрошача.⁵⁷⁾

55. У овом (другом) случају барем један учесник концентрације мора бити регистрован на територији Републике Србије.

56. Ови подаци се објављују у државном службеном гласилу.

57. У стручној а и широј заинтересованој јавности упорно се поставља питање да ли настале концентрације злоупотребљавају свој монополски положај и утичу на тржиште и цене, оштећујући потрошаче и онемогућавајући приступ тржишту потенцијалним конкурентима. Комисија за заштиту конкуренције досад је спровела истрагу у вези са неким од поменутих концентрација. То се пре свега односи на случај преузимања „Ц Маркет”-а од стране фирме „Пример Ц”(за коју се у истрази испоставило да припада „Делта” групи). Захтев за одобравање концентрације није поднесен, што би чинило створену концентрацију недозвољеном. Комисија је, спроведећи истрагу, дошла до закључка да злоупотреба постоји, као и да настанак ове концентрације није био законит. Без обзира на потврдну одлуку коју је донела Комисија, због недостатка законских овлашћења, Комисија није у могућности да радикалније интервенише, већ може само да поднесе захтев недлежним органима (због пословичне спорости судова то јако успорава решење ситуације и умањује значај оваквог поступка).

2. Правила о поступку заштите конкуренције – Комисија

Комунигтарно право конкуренције садржи одредбе материјалноправног карактера којима се утврђују облици нарушавања права конкуренције и одредбе процесног карактера (условно речено) којима се утврђује спровођење одредаба права конкуренције и његова заштита. Аналогно концепту комунигтарног права и национално право конкуренције (које почива на Закону о заштити конкуренције) садржи поред одредаба о нарушувању конкуренције и одредбе које се односе на спровођење права конкуренције и његову заштиту. Те одредбе се односе на формирање Комисије и њену надлежност.

Национални закон садржи одредбе којима установљава Комисију као сталну, независну и самосталну организацију, са својством правног лица, која има задатак да се ствара о остваривању слободне конкуренције на тржишту. Комисија, у оквиру своје законске надлежности обавља више функција, од којих је функција одлучивања у споровима који се пред њом појаве, свакако најзначајнија. За остваривање задатака из своје надлежности Комисија има одговарајуће органе и стручне службe. Поступак који се води пред Комисијом је по свом карактеру управни поступак, аналогно томе примењују се и одредбе Закона о општем управном поступку. Поступак се покреће по службеној дужности, или по захтеву овлашћеног лица. По спроведеном поступку Комисија доноси решење (у предвиђеном року). Овим решењем може се утврдiti да одређени споразум нарушава конкуренцију или представља злоупотребу доминантног положаја (или пак да то није случај) Уколико се утврди постојање повреде одредаба о конкуренцији Комисија, у решењу, може наложити спровођење одређених мера у циљу поновног успостављања слободне конкуренције и отклањања штетних последица. Сама чињеница да Комисија може само да наложи одређено понашање, а не да сама предузме одређене мере и изрекне одговарајуће санкције, указује на (приличну) слабост читавог концепта.⁵⁸⁾ Одредбе о мерама које може изрећи Комисија морале су бити боље дефинисане, употребом опште клаузуле, а не набрајањем (које није, при том, довољно јасно). Решење Комисије је коначно. Против коначног решења Комисије може се покренuti управни спор пред надлежним судом.

Када се говори о усклађености решења националног права са комунигтарним треба истаћи да је у области спровођења права (одредбе које се тичу Комисије) отступање највеће. Мора се, наравно, имати у виду чињеница да се у првом случају

58. Илустрацију овакве тврђење представља најновији случај из домаће праксе заштите конкуренције, који се односи на дешавања на (домаћем) тржишту откупу млека. Комисија је утврдила да фирма „Салфорд“ држи чак 47% домаћег тржишта млека, те је донела решење и наложила одговарајуће мере (измену клаузула типских уговора). Представници поменуте фирме, који негирају постојање злоупотребе доминантног положаја јавно су „обећали“ да ће поступити по налозима Комисије (што некад и није случај) или су најавили и тужбу Врховном суду, будући да сматрају да проценат њиховог тржишног учешћа није утврђен на релевантан начин. Оно што је овде значајно је евидентна чињеница да Комисија нема адекватних средстава да издејствује спровођење мера које је изрекла, већ може само покренuti поступак пред надлежним органом (судом).

ради о ЕУ као специфичној наднационалној (*sui generis*) творевини, што условљава и карактер и начин деловања Комисије, али и националних органа за питања заштите конкуренције. На другој страни се налази национална Комисија земље која, при том, и није чланица ЕУ. Без обзира на ове оправдане опаске којима се тачност не може оспорити, свакако стоји примедба да су одредбе о надлежностима и овлашћењима националне Комисије најслабије у целом Закону. Спровођење прописа је и иначе неуралгична тачка националног правног система у многим његовим сегментима; то је случај и са конкуренцијом. Већ је помињано да овлашћења Комисије морају бити адекватнија и свакако већа како би се постигла ефикасност спровођења заштите конкуренције, у противном усаглашеност датих решења са одредбама комунитарног права неће ничему служити, јер ће остати „мртво слово на папиру”.

III Степен усаглашености и предлози за измену постојећег Закона

Упркос чињеницама да је Закон о заштитити конкуренције релативно скоро донет и да он, без сумње, представља значајан помак у уређивању материје заштите конкуренције у Србији, било је у стручној јавности доста примедба на нека његова решења. Најзначајне примедбе су (оправдано) упућене на рачун поступка спровођења заштите конкуренције, односно одредбама које се тичу Комисије, њених овлашћења и рада. Замерке које је истицала теорија добијале су потврду у пракси сваки пут када би се појавиле потешкоће у решавању конкретних случајева; све бројније примедбе (углавном истог типа) исходиле су иницијативу за уношењем измена у законски текст. Поменути предлог измена није још у потпуности уобличен, па тако није ни доступан широј заинтересованој јавности. Неке најважније измене ипак су наговештене и у средствима јавног информисања,⁵⁹⁾ па се свакако могу поменути. У питању је, пре свега, знатно проширивање овлашћења Комисије, које би обухватило и могућност директног изрицања казни привредним субјектима који нарушују конкуренцију. Поређења ради и Комисија ЕУ изриче казне и пенале (дакле са становишта хармонизације решење би било адекватно). Уколико би се овлашћење Комисије повећало у том смислу као другостепени орган одлучивао би Виши привредни суд. (у ЕУ то је наравно Суд правде). Улога Комисије би дакле била много већа него до сада. Треба одмах напоменути да је питање значајног увећања овлашћења Комисије веома деликатно имајући у виду значајне последице по друштво и потрошаче. Могла би се евентуално изразити бојазан да се досадашња релативно мала овлашћења Комисије не замене њеним превеликим овлашћењима; у сваком случају о томе треба дискутовати тек кад предлози измена буду дефинитивни и изнети на стручну јавну расправу.

59. Рецимо, текст објављен 3. фебруара 2008. (стр. 11) у дневном листу „Политика“ садржи назнаке најзначајнијих измена законског текста.

Осим значајног увећања овлашћења Комисије значајније предложене измене се односе и на постојеће процене оствареног прихода привредних субјеката који служе као основ за одобравање концентрације; будући да су досадашњи проценти оствареног прихода били реално ниски, Комисија је била непотребно оптерећена. За сада предложени износи су доста високи, па постоји могућност да они евентуално ипак буду превисоки за домаће прилике. О томе ће такође тек бити одлучивано када се буде утврђивао дефинитиван предлог измена закона. Не би било баш опортуно да један тип принципијелних замерки (мала овлашћења, ниски проценти годишњег прихода као основ) буду само замењени својом супротношћу (превеликим овлашћењима Комисије, високим процентима прихода). Европска унија јесте оно чemu се тежи и са чиме се свакако треба хармонизовати, али степен развоја земље и њене економске и привредне могућности нису за занемаривање. Но о томе ће се доста дискутовати када се дефинитиван текст измена званично појави у јавности.

Без обзира на измене које ће (евентуално) тек уследити треба истаћи и оне „боље и успешније“ делове српског система заштите конкуренције (заснованог претежно на Закону о заштити конкуренције) како расправа не би остала само у домену критике. Треба нагласити да је постојећи Закон успео да област права конкуренције у великој мери усагласи са одредбама комунитарног права конкуренције, што му је, уз потребу за побољшањем и осавремењавањем решења, и био основни циљ; степен усаглашености (хармонизације) је наравно знатно већи када се ради о материјалноправним одредбама (повредама права конкуренције), док су, ако што је већ истакнуто, одредбе о спровођењу заштите (процесне одредбе) знатно слабије и по квалитету и по степену хармонизованости, те се стога и предлажу њихове измене.

Сама чињеница да је Закон непосредно уредио област спровођења заштите изузетно је значајна будући да су његови претходници ова питања остављали подзаконским актима (што је степен волунтаризма, произвољности и непринципијелности чинило још већим, а правну несигурност потенцијалних учесника у тржишној утакмици изузетно великим).

Уколико се предложене измене буду добро и промишљено избалансирале, мислим да ће изменени Закон бити један савремен, ефикасан и функционалан закон о заштити конкуренције, при томе, адекватно усклађен са комунитарним правом конкуренције.

*Ivanka Spasić, Ph.D
Scientific Counsellor, Institute of Comparative Law, Belgrade*

BASIC CONCEPTS OF COMPETITION LAW IN EU AND SERBIA – HARMONIZATION AND DIFFERENCES

Summary

Common market is the base of the European union. The most important precondition for existing and functioning of the common market is freedom of competition. Community competition law established and regulated all important questions necessary for functioning of the competition on the common market. Community competition law is consisted of several parts, concerning the nature of the threat to the free competition; these parts are restrictive agreements, abuse of dominant position, mergers, state aid and monopolies.

The state of Serbia has regulated the basic issues of free competition with the Law on protection of competition from 2005. The questions regulated with the mentioned Law are restrictive agreements, abuse of dominant position and making of concentrations (mergers); this Law hasn't regulated the question of state aid and monopolies. Having in mind the fact that the basic subject of these analyze is the harmonisation (of Serbian competition law with the Community one), autor hasn't discuss the state aid and monopolies. Serbian law also regulated the questions concerning the Commission, body with the task to provide the protection of the competition. The part of the Law regulating the Commission and the procedure of protection is very important but, in the same time, the proposed solutions are (much) worst than the provisions concerning restrictions of competitions. It is the reason why the State takes the initiative to change some solutions, first of all these concerning the Commission.

This analysis focuses on the basic concept of Community competition law (on one side) and the national competition law (on the other); harmonization of national law with Community one, by pointing out its good sides, and, at the same time, drawing attention to those solution which are not so good and which (could) lead to misinterpretations in practice. Better and more harmonized part of Serbian regulation act are solutions concerning the conduct which may infringe the competition, and the worse part is the part concerning the protecting procedure.

Keywords: EU competition law, harmonization of national competition law with EU, restrictive agreements, dominant position, concentrations, Commission.

УДК: 347.72.02

*Др Синиша Варђа
доценар Правног факултета Универзитета у Крагујевцу*

УПОРЕДНО-ПРАВНИ ПРИКАЗ УСЛОВА ЗА ОБАВЉАЊЕ ПРИВРЕДНЕ ДЕЛАТНОСТИ

Резиме

Предмешт овог рада је упоредно-правно разматрање појединачних услова за обављање привредне делатности. Рад је подељен у два дела, а у првом делу је дат преход: регулисања привредних друштава, минимума оснивачког капиталала, подсигираја и ограничења за стручна улагања, управљачке структуре, заснивања радног односа и висине дојриносца за социјално осигурање, док ће у другом делу рада бити обрађене: фискалне обавезе привредно-правних субјеката, регулисање ресурских пословне практике, трајање субјектизних права индустријске својине, уговор о франшизи и арбитражно решавање пртљажних спорова, а све то у окву њедесет земаља света.¹⁾

Кључне речи: привредни регулатар, минимални оснивачки капитал, стручна улагања, корпоративно управљање, социјално осигурање.

I Увод

Данас је, имајући у виду степен развоја савремене правне науке, тешко замислити научну студију која се, између остalog, не би заснивала на резултатима упоредно-правног проучавања²⁾ (осим ако предмет истраживања није правни инсти-

1. Извор информација: www.practicallawyer.com и www.lexmundi.com.

тут који представља специфичност националног права). Ово стога што употреба упоредно-правног метода доприноси: бољем упознавању сопственог права (чије се карактеристике и појединачна решења јасније сагледавају после поређења са страним правом), усавршавању домаћег права, проширењу опште правне културе и фонда стручних знања, те бољем међународном разумевању (нарочито у вези са решавањем сукоба закона и хармонизацијом или унификацијом права).³⁾ Због свега тога упоредно-правни метод има значајно место у процесу сазнавања права. Овај рад се готово у целости ослања на особени компаративни приступ којим се стичу знања која се другим научно-правним методима не могу стечи.

II Оснивање предузећа

1. Органи надлежни за вођење регистра привредних друштава

Регистри привредних организација воде порекло из средњег века када су „у ствари представљали спискове имена чланова трговачких сталежа који су на основу овог чланског статуса уживали основну привилегију да се могу бавити трговином и да подлежу материјално-правној и формално-правној надлежности посебног трговачког права и посебних трговачких судова – конзула.”⁴⁾ Данас је вођење регистра привредних друштава општеприхваћено у упоредном праву. Вођење регистра привредних друштава је од изузетног значаја, јер уписом у привредни регистар привредна друштва стичу правни субјективитет. Поред тога, привредни регистри садрже важне податке о привредним друштвима, а пошто се ради о јавним евиденцијама, ти подаци су, уз претпоставку истинитости, доступни јавности.

За вођење регистра привредних друштава су најчешће надлежни органи управе. По правилу су то привредни регистри основани као управне организације (Аргентина, Боливија, Чиле, Салвадор, Естонија, Финска, Француска, Ирска, Италија, Летонија, Литванија, Луксембург, Мексико, Португалија, Шпанија, Швајцарска, Турска) или инокосни органи управе, тзв. *реџистар* – матичар матичне књиге предузећа (Кајманска острва, Хонг Конг, Израел, Јордан (*controller of companies*), Сингапур, Јужноафричка Република, Велика Британија (*registrar of the Companies house*), САД (*secretary of State*), мада то могу бити и други органи управе као што су: министарства (Бразил – министарство трговине федералне државе у којој ће бити седиште привредног друштва; Кувант – министарство трговине и индустрије; Тајланд – министарство трговине); Компанијска комисија (Малезија); Комисија за

2. „Без упоређивања, самеравања, није могућ уопште било какав научни рад” (Пупић, Боривоје: „Теорија државе и права”, Нови Сад 1987. г., стр. 113).
3. Правна енциклопедија, Београд 1985. г., стр. 1772.
4. Царић, Славко: „Правни положај привредних организација”, Нови Сад 2000. г., стр. 216. Исти аутор даље додаје да су првобитни средњовековни регистри првенствено вођени у циљу заштите интереса трговца, док се данашњи регистри углавном воде ради заштите сигурности у робно-новчаном промету. Иначе, детаљније одредбе о вођењу трговачких регистара су први пут биле предвиђене у Општем немачком трговачком законику из 1861. године.

хартије од вредности и инвестиције (Аустралија) или Савезни порески регистар (Бразил). Поред органа управе за вођење регистра привредних друштава могу бити надлежни судови (Белгија, Чешка, Немачка, Мађарска, Јужна Кореја) и привредне коморе (Колумбија, Доминиканска Република, Холандија). Поред органа надлежних за вођење регистра поједине правне радње везане за регистрацију привредних друштава могу обављати и други органи и институције и то: јавни бележници (Колумбија, Чиле, Кајманска острва, Чешка, Салвадор, Италија, Луксембург, Мексико, Шпанија, Турска), Агенција за промоцију трговине и инвестиција и (за предузећа из области индустрије наоружања и војне опреме и сл.) Министарство трговине, индустрије и енергетике (Јужна Кореја), Министарство за средње класе (Луксембург), Министарство правде (Холандија), Министарства финансија и (ако се ради о страним инвестицијама) иностраних послова (Мексико), пореска управа (Доминиканска Република).

2. Трајање поступка регистрације

Поступак регистрације може трајати: *24 часа* (Аустралија, САД, Кајманска острва),⁵⁾ *до седам дана* (Бразил – код надлежног министарства, Канада, Салвадор, Израел, Јордан, Луксембург, Холандија, Јужна Кореја, Велика Британија – уз вишу накнаду поступак се може окончati за 24 h), *до месец дана* (Бразил – код Савезног пореског регистра, Чиле, Доминиканска Република, Естонија, Ирска, Јапан, Летонија, Португал, Јужноафричка Република, Швајцарска, Тајланд) и *више од месец дана* као у Чешкој (1 до 6 недеља), Финској (2 до 10 недеља), Немачкој (2 до 6 недеља), Кувајту (два месеца), Малезији (минимално 6 недеља), Мексику (3 до 8 недеља) и Шпанији (до 2 месеца).

3. Минимални оснивачки капитал

Оснивачки капитал је део имовине привредних друштава који се образује улоzима оснивача друштва на основу којих оснивачи у привредном друштву стичу корпоративна и имовинска права. Оснивачки капитал је неопходан ради започињања обављања привредне делатности. Међутим, оснивачки капитал служи и као гаранција за извршење преузетих уговорних обавеза, јер је то имовина из које ће повериоци привредног друштва наплатити своја доспела, а неисплаћена потраживања. Гарантна функција оснивачког капитала је додатно појачана прописивањем минималног оснивачког капитала. Минимални оснивачки капитал је имовинска вредност коју оснивачи морају унети у привредно друштво да би привредно друштво било основано, а која се вредност након оснивања друштва мора очувати како се не би стекли услови за престанак привредног друштва по сили закона.

5. Занимљив случај је Антигва, мала острвска држава у Карипском мору, у којој функционише тзв. ACORN – *Anguilla's Commercial on-line registration network*, путем којег је омогућена инстант електронска регистрација свих облика привредних друштава.

У неким државама минимални оснивачки капитал није прописан или је прописан у симоличном износу од једног долара или евра (Аустралија, Боливија, Бразил (за друштва са ограниченој одговорношћу – у даљем тексту: д.о.о.), Канада, Кајманска острва, Чиле, Колумбија (изузев за банке), Хонг Конг, Ирска, Израел, Перу (изузев за финансијске организације), Сингапур, Јужноафричка република, Велика Британија и поједине федералне државе у САД, као што је Делавер). Постоји случај је Доминиканска Република где није прописан минимални оснивачки капитал, али је прописано да привредно друштво мора имати најмање седам чланова, да сваки од чланова мора имати најмање једну акцију и да је минимална номинална вредност акције 5 RDS (око 0,15 \$).

Минимални оснивачки капитал у износу до 1.000 америчких долара прописан је у Мексику (за оснивање д.о.о. MX\$ 3.000 – око 264 US\$).

Минимални оснивачки капитал у износу од 1.000 до 10.000 US\$ је прописан у: Аргентини (ARS 12.000 (око 4.000 US\$), мада се за привредна друштва која ће имати седиште у Буенос Аиресу може одредити виши износ минималног оснивачког капитала), Чешкој (за оснивање д.о.о. 200.000 круна – око 7.900 US\$), Естонији (EEK 40.000 – око 3.140 US\$), Финској (за оснивање затвореног акционарског друштва EUR 8.000 – око 9.990 US\$), Летонији (за оснивање д.о.о. LVL 2.000 – око 3.726 US\$), Литванији (LTL 10.000 – око 3.572 US\$), Мексику (за оснивање акционарског друштва (у даљем тексту: а.д.) MX\$ 50.000 – око 4.395 US\$), Португалији (за оснивање д.о.о. 5.000 евра – око 6.220 US\$), Шпанији (за оснивање д.о.о. 3.005 евра – око 3.855 US\$), Турској (за оснивање д.о.о. 5 милијарди лира – око 3.400 US\$).

Минимални оснивачки капитал у износу од 10.000 до 25.000 долара је прописан у: Белгији (за оснивање д.о.о. (*societe privee a responsabilite limite/besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid* – SPRL/BVBA) 18.000 евра – око US\$ 23.100; ако је једночлано, цео улог мора бити уплаћен у моменту оснивања), Салвадору (С 100.000 – око 11.419 US\$; чланови могу бити и правна и физичка лица; није могуће основати једночлано привредно друштво; у моменту оснивања мора бити уплаћено 25% оснивачког капитала; минимална вредност акције: С 10 – око 1,14 US\$), Холандији (за оснивање д.о.о. 18.000 евра – око 23.100 US\$), Италији (за оснивање д.о.о. 10.000 евра – око 12.800 US\$), Тајвану (за оснивање других привредних друштава изузев а.д. NT\$ 500.000 – око 14.734 US\$), Мађарска (за оснивање д.о.о. 3 милиона форинти – око 15.710 US\$).

Минимални оснивачки капитал у износу више од 25.000 долара је прописан у: Белгији (за оснивање а.д. (*societe anonyme/naamloze vennootschap* – SA/NN) 61.500 евра – око 76.500 US\$), Кини (за оснивање WFOEs – *Wholly Foreign Owned Enterprises* од 60.000 до 140.000 US\$), Чешкој (за затворена а.д. 2 милиона круна – око 79.000 долара; за отворена а.д. 20 милиона круна – око 790.000 долара). Финској (за отворено а.д. 80.000 евра – око 99.870 US\$), Француској (за затворено а.д. 37.000 евра – око 44.400 US\$; за отворено а.д. 225.000 евра – око 270.000 US\$), Немачкој (за оснивање д.о.о. 25.000 евра – око 31.000 долара; Италији (за оснивање а.д.

120.000 евра –око 150.000 US\$), Јапану (10 милиона јена –око 90.909 US\$), Јордану (JD 30.000 –око 42.614 US\$; међутим ако је реч о страном инвеститору овај мора уплатити минимум 50.000 динара –око 71.029 US\$ и то у целости, из иностранства, у страној валути и на рачун јорданске банке са лиценцом), Кувату (за већину д.о.о. 7.500 динара –око 25.560 долара; по правилу зависи од делатности), Луксембургу (за оснивање а.д. 30.986,69 евра –око 37.698,41 US\$), Мађарској (за оснивање а.д. 20 милиона форинти –око 101.150 долара), Малезији (RM 100.000 –око 26.300 US\$); међутим привредна друштва чије се акције купују и продају на берзи (*listed companies*) морају имати минимум 60 милиона RM –око 15,7 милиона US\$ оснивачког капитала), Португалији (за оснивање а.д. 50.000 евра –око 62.190 US\$), Јужној Кореји (KRW 50 милиона –око 45.000 US\$), Швајцарској (за оснивање а.д. 100.000 франака –око 80.300 US\$), Тајвану (за оснивање а.д. NT\$ милион (око 29.468 US\$), Тајланду (за привредна друштва са већинским страним учешћем баht 2 милиона –око 48.300 US\$; с тим што се за обављање поједињих делатности мора уплатити 3 милиона баhtа – 72.500 US\$ оснивачког капитала или 25% од просечних проценјених годишњих трошкова током прве три године рада), Турској (за оснивање а.д. 50 милијарди лира –око 33.900 US\$).

III Улагање страног капитала

Значај улагања страног капитала се огледа у томе што се страним инвестицијама, осим капитала, земљи домаћину посредно доносе пословност, знање, искуство и оперативност. Страна улагања могу бити уговорне или статусно-правне природе. Правни односи који између домаћег привредно-правног субјекта и страног улагача настају на основу уговорног улагања јесу облигационо-правног карактера, односно ради се о дужничко-поверилачком односу у којем улагач не стиче стварна права у имовини предузећа у које је страни капитал уложен. Титулар права својине над средствима која се улажу је предузеће у које се улаже, а улагач стиче облигациона права. Улагања статусно-правне природе могу бити двојака, па се може говорити о улагању у већ постојеће предузеће и о улагању у оснивање новог предузећа. У сваком случају улагања страног капитала статусно-правне природе страни инвеститор стиче право својине, односно сусвојине, над предузећем или другим организационим обликом обављања привредне делатности. Следи преглед ограничења и подстицаја за улагања страног капитала статусно-правне природе.

1. Ограничења страних улагања

У Белгији, Боливији, Кајманским острвима, Салвадору, Немачкој, Хонг Конгу, Луксембургу, Португалији и Турској нису прописана посебна ограничења за стране инвеститоре. Ограничења прописана за обављање поједињих привредних делатности важе једнако за све: и домаће и стране инвеситоре.

У већини других земаља су, међутим, страна улагања подвргнута различитим рестрикцијама. Рестрикције улагању страног капитала се углавном прописују с об-

зиром на поједине привредне гране. Најчешће су предмет рестрикција улагања у областима које се тичу *националне безбедности* у смислу производње и промета наоружања и војне опреме (Колумбија, Чешка, Доминиканска Република, Француска, Јапан, Летонија, Литванија, Малезија, Сингапур, Јужноафричка Република, Швајцарска, Тајланд, В. Британија, САД), *јавног информисања* (Аргентина, Аустралија, Бразил, Колумбија, Ирска, Израел, Малезија, Мексико, Сингапур, Јужноафричка Република, Шпанија, Швајцарска, Тајван, Тајланд, В. Британија) и *финансијских услуга* (В. Британија) и то *банкарства*: (Аустралија, Бразил, Чешка, Естонија, Финска, Ирска, Италија, Летонија, Холандија, Сингапур, Јужноафричка Република, Швајцарска, Тајван, САД), *осигурања* (Бразил, Италија, Мексико, Јужноафричка Република, Швајцарска) и *мењачких послова* (Јордан).

Предмет рестрикција могу бити и друге привредне гране попут: *телекомуникација* (Малезија, Ирска, Јужноафричка Република, Шпанија, Тајван, САД), *енергетике* (Бразил (нуклеарна енергија), Јордан, Малезија, САД), *саобраћаја* (Тајланд (унутрашњи саобраћај), Италија и САД (поморски саобраћај), Аустралија, Бразил, Италија, Шпанија и САД (авиоиндустрија и/или ваздушни саобраћај), Мексико (унутрашњи путнички саобраћај), Јордан (друмски саобраћај), Швајцарска), *грађевинарства* (Мексико – само у области железничке инфраструктуре, Јордан), *рибарства* (САД), *пољопривреде*, укључујући и власништво над пољопривредним земљиштем (Мађарска, Бразил, Јапан), *рударства* (Шпанија – само за руде и друге сировине од стратешког значаја, Јапан), *здравствене заштите* (Француска).

У пограничном појасу Перуа ширине 50 км није дозвољено инвестирање које се односи на руде, земљу, воду, шуме, гориво и енергију уопште. У Јужној Кореји су страна улагања ограничена или забрањена ради обављања укупно 63 привредне делатности.

Ограничења страних улагања везано за привредне гране углавном нису апсолутна, већ подлежу посебној провери и одобрењу надлежних органа државне управе земље у чију привреду се капитал улаже.

Ограничења страних улагања могу бити прописана без обзира о којој се привредној делатности ради. Тако се ограничење може тицати: *обављања привредних делатности у пограничним и другим подручјима од значаја за одбрану земље* (Аргентина), *стивања права својине над непокретним стварима* (Сингапур, Швајцарска, Тајланд), *учешћа у капиталу* (Кувајт – до 49%), *угрожавања живота и здравља људи и животне средине* (Доминиканска Република, Колумбија). Независно од привредне гране у којој се врши улагање, у Аустралији посебном одобрењу подлежу: улагања уговорно-правне природе која премашују 50 милиона аустралијских долара и улагања статусно-правне природе која премашују 10 милиона долара.

Улагања страног капитала у Канади подлежу одобрењу уколико премашују законом прописану вредност. Улагања страног капитала могу бити директна (стичу се све или већински пакет акција) и индиректна (долази до преузимања страног

предузећа чије предузеће кћерка је канадско предузеће). Директна улагања страног капитала подлежу одобрењу ако износе више од 5 милиона канадских долара, а индиректна улагања страног капитала подлежу контроли ако, алтернативно, вредност преузете канадске имовине не прелази 50% укупно преузете имовине предузећа у коме канадска имовина вреди више од 50 милиона канадских долара или ако је преузето више од 50% канадске имовине у предузећу у којем вредност имовине канадског порекла износи 5 милиона канадских долара или више. Независно од висине уложеног капитала, страна улагања подлежу ревизији ако се односе на културна добра и национални идентитет (издаваштво, филм, музика, јавно информисање). Ако су инвеститори резиденти земља чланица СТО критеријуми за контролу улагања су блажи па у односу на та лица индиректна преузимања не подлежу одобрењу, а минимални праг за ревизију директних преузимања је 237 милиона канадских долара.

Све стране инвестиције у Кини потпадају под контролу надлежних органа државне управе, али уз различит ниво строгости у зависности од тога да ли се ради о инвестицијама које се: охрабрују, дозвољавају, ограничавају или забрањују. Инвестиције у секторе ниског технолошког интензитета, правних услуга, банкарства, осигурања или телекомуникација су ограничена, а инвестиције којима се може угрозити национална безбедност или други јавни интерес укључујући и загађење животне средине су забрањени.

2. Подстицаји страним улагањима

Предвиђање посебних подстицаја за стране улагаче капитала може значити да су страни улагачи у односу на домаће инвеститоре у повлашћеном правном положају. Због тога у многим земљама нису прописани посебни подстицаји за стране инвеститоре, већ ови уживају исте повластице за започињање обављања привредне делатности као и домаћи инвеститори (Аргентина, Боливија, Кајманска острва, Доминиканска Република, Естонија, Немачка, Хонг Конг, Италија, Литванија, Мексико, Перу, Јужноафричка Република, Турска, САД).⁶⁾

С друге стране у бројним државама се предвиђају различити подстицаји за стране инвеститоре. Углавном се ови подстицаји односе на пореске олакшице и пореска ослобођења као нпр. у: Аустралији,⁷⁾ Бразилу (за трансакције на тржишту капитала), Чилеу (гарантована пореска стопа од 42% за опорезивање добити предузећа у периоду од 10 одн. 20 година за инвестиције веће од 50 милиона долара у области индустрије и рударства), Кини, Француској, Израелу, Кувајту (пореско ослобођење у трајању до 10 година), Луксембургу (укључујући и порески кредит),

6. У САД посебни подстицаји за страна улагања не постоје на савезнном нивоу, међутим појединачне савезне државе предвиђају фискалне и нефискалне подстицаје за улагање страног капитала.
7. У Аустралији подстицаји за страна улагања нису генерално доступни већ се одобравају од случаја до случаја за привредне пројекте којима се: обезбеђују значајне економске користи укључујући и нова радна места, проширују национални истраживачки капацитети и који вероватно не би били покренути без подстицаја за инвестирање.

Малезији,⁸⁾ Португалији,⁹⁾ Сингапур,¹⁰⁾ Швајцарској (пореско ослобођење у трајању од 10 година),¹¹⁾ Тајвану¹²⁾ и Тајланду.¹³⁾

Осим подстицаја фискалне природе, подстицаји за страна улагања могу бити у виду:

- *субвенција и других беспovратних давања* (Белгија,¹⁴⁾ Финска, Француска – зависно од карактеристика пројекта, локације и облика привредног друштва, Мађарска – за улагања у: туризам, инфраструктуру, заштиту животне средине и јачање конкурентности, Израел – за R&D пројекте надокнада од 20% до 66% истраживачких трошкова, Португалија,¹⁵⁾ Шпанија – за технолошка унапређења, истраживања, регионални развој и нова радна места, Сингапур);
- *бескаматних или зајмова и кредитића по сниженим каматним стапама* (Белгија, Француска, Луксембург, Енглеска и Велс, Тајван);
- *царинских олакшица и ослобођења* као нпр. у Кувајту – за увоз опреме, машина, резервних делова, сировина, полу производа и амбалаже, Тајвану – за увоз машина и опреме, Малезији – увозне царине;
- *ослобођења од обавезе плаћања дојтриноса за социјално осигурање* (Белгија);
- *обезбеђења неопходне комуналне инфраструктуре или пружање инфраструктурних услуга по низким ценама* (Аустралија, Португалија);
- *државних гаранција* (Белгија, Француска) и др.

8. Делимично или потпуно ослобођење од пореских обавеза је могуће у случају улагања у: производњу, пољопривреду, туризам, услуге у области транспорта, комуникација, комуналних и других делатности по одобрењу Министра финансија, R&D, обуку и заштиту животне средине. Поред тога за оснивање регионалног дистрибутивног центра је предвиђено ослобођење од опорезивања добити у периоду од 10 година.
9. Пореске олакшице и други подстицаји се одобравају само за велика улагања под којима се подразумевају инвестиције у износу вишем од 25 милиона евра или инвестиције компанија са консолидованим прометом од преко 75 милиона евра или инвестиције ентитета који не спада у привредно-правне субјекте у износу вишем од 40 милиона евра.
10. Подстицаји се одобравају за страна улагања у: развој људских ресурса, технолошки напредак, истраживање и развој и интелектуалну својину и индустријски развој.
11. Подстицаји страним улагањима се у Швајцарској пре одобравају на кантоналном нивоу. Осим подстицаја фискалне природе, страним улагачима се обезбеђује јефтинија енергија и помоћ у проналажењу адекватног пословног простора.
12. Осим петогодишњег ослобођења од плаћања пореза на добит одобрава се 50% умањење основице за опорезивање прихода на име иновација, одн. 100% изузета ако се иновације односе на техничке услуге потребне за изградњу фабрике. Страним инвеститорима се одобрава и сепаратна пореска стопа од 20% на приходе од дивиденди, као и ослобођење од пореза на приходе на име зарада страних лица.
13. Подстицаји за страна улагања у Тајланду могу бити и нефискалне природе.
14. Давања могу достићи значајну суму зависно од величине, локације и природе инвестиције.
15. Финансијски подстицаји обухватају: накнаду трошкова за обезбеђење квалификоване радне снаге (где постоји дефицит), накнаду трошкова потраге за адекватним знањем и иновацијама (у областима у којима нису лако доступни) и учешће у трошковима обуке кадрова.

IV Корпоративно управљање

Успешно пословање претпоставља ефикасно управљање привредним друштвом. Управљање привредним друштвом може бити управљање пословањем привредног друштва или се пак може односити на својинско управљање. Својинско управљање врше органи власника друштва. Пажњу смо, међутим, у овом раду посветили органима пословног управљања привредним друштвом. Ови органи могу бити инокосни и колективни. Што је привредно друштво веће, поготово ако се ради о привредним друштвима чијим се акцијама може трговати на берзи, то је више лица укључено у пословно управљање, а управљачка структура сложенија.

У упоредном праву преовлађују системи у којима је управљање пословањем поверено једном органу привредног друштва. Два органа управљања постоје у привредним друштвима средњоевропских (Аустрија, Чешка, Мађарска, Немачка, Польска) и прибалтичких земаља (Естонија, Летонија), Кини и Данској. У појединачним државама управљачка структура привредних друштава може бити двојака (Финска, Јапан, Литванија, Холандија). У Швајцарској два органа управљања постоје само у банкама.

Функције својинског и пословног управљања су, по правилу, строго одвојене, тако да је утицај оснивача одн. скупштине акционара на управљање пословањем друштва индиректан; своди се на избор и разрешење чланова органа управљања и, евентуално, условљавање пуноважности појединих правних послова предузетих од стране органа управљања давањем сагласности. Другачије је прописано у Колумбији, Венецуели и појединим европским земљама (Чешка, Грчка, Мађарска, Луксембург, Шпанија, Шведска) где оснивачи одн. орган који чине, може имати директан утицај на пословање друштва.

Изузев Јапана, где се чланови органа управљања привредним друштвом бирају на једну (у тзв. *two-tier* систему) одн. две године (у тзв. *one-tier* систему), чланови органа управљања се бирају на више година и то три (Аргентина, Аустралија, Бразил, Кина, Хонг Конг, Летонија, Сингапур, Јужноафричка Република, Турска, В. Британија), четири (Данска, Немачка – надзорни одбор, Литванија, Холандија, Португалија, Шведска), пет (Аустрија, Чешка, Естонија, Немачка – управни одбор, Мађарска, Польска, Шпанија) или шест година (Француска, Луксембург). Мандат је обновљив у више наврата у истом трајању.

Занемаримо ли социјалистичке земаље (нпр. Кина), запосленима се углавном не дозвољава учешће у органима управљања привредних друштава. Изузетак су развијене европске земље (Аустрија, Данска, Финска, Немачка, Луксембург, Холандија, Шведска). У бившим социјалистичким земљама радници немају право на управљање сем у Чешкој или у земљама у којима је учешће радника у управљању, као рецидив старог поретка, дозвољено само у приватизованим предузећима (нпр. Польска). У Мађарској пак, запослени могу бирати чланове органа управљања (третину чланова надзорног одбора), али не међу собом већ међу номинованим кандидатима. У правним системима у којима је то дозвољено, запослени у органи-

ма управљања могу учествовати само у оним привредним друштвима у којима бројем премашују прописани праг.

V Запослени и обавезе по основу социјалног осигурања

1. Заснивање радног односа

Заснивање радног односа има вишеструку улогу и значај. Друштву се путем заснивања радног односа обезбеђује потребна количина и квалитет друштвено-потребног рада; послодавци обезбеђују радну снагу која ће оплодити њихов капитал, а радници обезбеђују себи и члановима своје породице материјалну и социјалну сигурност.¹⁶⁾ Радни однос је добровољни правни однос запосленог и послодавца.¹⁷⁾ Радни однос се заснива закључењем уговора о раду.¹⁸⁾

Закључење уговора о раду у писменој форми се не захтева у: Аргентини (осим за уговоре о раду на одређено време), Аустралији, Белгији (осим за уговоре о раду на одређено време, уговоре о раду с непуним радним временом и уговоре о делу – *specific-assigment*), Боливији, Колумбији (осим за уговоре о раду на одређено време), Бразилу, Канади, Финској (под условом да која од уговорних страна не затражи закључење уговора о раду у писменој форми), Немачкој (мада се уговор о раду обично закључује у писменој форми; у противном терет доказивања (не)постојања и садржине радног односа је на послодавцу), Хонг Конгу, Ирској (запосленом се доставља изјава о условима запослења), Израелу (али запослени мора бити писмено обавештен о идентитету послодавца, датуму ступања на рад, опису посла, имену и звању директно надређеног, заради, радном времену, одморима, социјалним давањима и називу и адреси синдиката који је закључио појединачни колективни уговор (ако постоји), Италија (мада се уговор о раду обично закључује у писменој форми), Јапану, Холандији (али је закључење уговора о раду у писменој форми уобичајено), Португалији (али запослени мора бити упознат са условима запослења у писменој форми), Сингапур, Јужноафричкој Републици (мада се закључење уговора о раду у писменој форми препоручује), Шпанији (осим за уговоре о раду са скраћеним радним временом и о приправничком стажу), Швајцарској (осим ако се не односе на поједине категорије запослених или садрже клаузуле, попут клаузуле о забрани конкуренције, које правно дејство производе само ако су се уговорне стране о њима сагласиле у писменој форми), Тајвану, Тајланду, В. Британији (мада писана изјава о условима запослења мора бити предата запосленом у року од два месеца од струпања на рад), САД-у.

С друге стране закључење уговора о раду у писменој форми је обавезно у: Чилеу, Кини, Чешкој (уговор о раду мора да садржи одредбе о распоређивању, проб-

16. Јовановић, Предраг: „Радно право”, Београд 2002. г., стр. 184.

17. Ивошевић, Зоран: „Радно право”, Београд 2006. г., стр. 57.

18. Уговор о раду је уговор којим радник изнајмљује одн. ставља на располагање своју радну снагу послодавцу, који му за узврат исплаћује зараду.

ном раду, отказном року, као и клаузулу о забрани конкуренције), Салвадору, Естонији, Француској (уговор о раду мора да садржи одредбе о основној заради, додацима на зараду, распоређивању, чувању пословне тајне, забрани конкуренције и врбовања – *non poaching*), Мађарској, Кувајту, Литванији (уговорне стране се морају споразумети о: месту рада, опису посла, заради), Луксембургу, Малезији (ако се уговор о раду закључује на дуже од месец дана), Мексику, Перуу (за рад на одређено време који уговор може бити закључен на 5 година најдуже), Турској (уговори о раду закључени на више од годину дана).

2. Социјално осигурање

За социјално осигурање може се рећи да представља правни израз оног дела социјалне политике и њоме усмерених социјалних односа који се тичу организоване социјално-материјалне, здравствене и психолошке заштите осигураника и осигураних лица од појединачних социјалних ризика, по принципу финансијског до-приноса, узајамности и солидарности.¹⁹⁾ Нешто сажетије речено: социјалним осигурањем се обезбеђује социјална сигурност по основу рада.²⁰⁾ Социјално осигурање има дубок хуманитарни, социјални и морални значај, али свакако треба указати на његов привредно-економски значај. Привредно-економски значај социјалног осигурања огледа се у чињеници да се овим осигурањем обезбеђује материјална сигурност осигураних лица за време њихове привремене спречености или неспособности за рад услед болести, изнемогlostи, старости и у другим случајевима, као и њихов брзи повратак процесу рада и производње када је то могуће.²¹⁾

Укупна давања по основу доприноса за социјално осигурање на *штерен юосло-давца* износе у Тајланду 5%, Израелу 5,93%, Тајвану 6%, Перуу 9%, Сингапуру 13%,²²⁾ Мексику 15%-25%, Немачкој 20%, Португалу 23,75%, Летонији 24,09% (основицу чини до LVL 19. 900 – око 37.000 долара), Финској 25%-30%, Литванији 31%, Холандији 33,5%-40,50%,²³⁾ Француској 40%.

Укупна давања по основу доприноса за социјално осигурање на *штерен зато-сленог* износе 3% у Литванији, 4,6% у Финској, у Ирској 4%, Летонији 9%, Израелу 10,32%, Португалији 11%, Француској, Немачкој и Сингапуру 20%.

У Белгији се висина доприноса за социјално осигурање разликује у зависности од тога да ли запослени обавља интелектуални или физички посао. Тако за запослене „са белим крагнама“ (*white-collar workers*) послодавац на име доприноса за социјално осигурање уплаћује 34,7%, а за запослене „са плавим крагнама“ (*blue-*

19. Јовановић, Предраг: „Радно право”, Београд 2002. г., стр. 411.

20. Ивошевић, Зоран: „Радно право”, Београд 2006. г., стр. 317.

21. Јовановић, Предраг: „Радно право”, Београд 2002. г., стр. 413.

22. У Сингапуру као и у другим земљама Далеког истока се по правилу не ради о обавезном социјалном осигурању какво је устројено код нас већ о неком виду обавезне штедње који је нпр. у Сингапуру институционализован у виду Централног штедног фонда (*Central Provident Fund*).

23. Највиша новчана сума која се на име доприноса за социјално осигурање уплаћује на терет послодавца је 8. 500 евра годишње. Највиша основица за обрачун висине доприноса за социјално осигурање је 43. 754 евра годишње.

collar workers) 38,44% од бруто месечне зараде запосленог. У Шпанији је максимални износ доприноса за социјално осигурање 2004. године износио 836 евра на терет послодавца и 174 евра на терет запосленог месечно.

Кад су у питању поједине врсте социјалног осигурања издвајања су следећа:

Пензијско-инвалидско осигурање ^a		
држава	на терет послодавца	на терет запосленог
Аргентина	17-21%	10-14%
Аустралија	9% (од нето зараде)	
Боливија	2%	12,5%
Бразил	20%	
Колумбија	10,125%	3,375%
Чешка Република	26%	8%
Доминиканска Република	5,37%	1,2%
Финска		4,6%
Салвадор	6,75%	6,25%
Естонија	33%	
Мађарска	18%	8,5%
Ирска	10.75% ^b	4%
Русија	14%	
Турска	11% (за рударе 13%)	9%

- a) Пензијско-инвалидско осигурање је део система социјалног осигурања којим се за случај ста-
рости и инвалидности обезбеђује социјална и материјална сигурност осигуранику, одн.
члановима породице осигураника за случај његове смрти.
- б) Из основице је изузето првих 127 евра недељне зараде као и сва зарада изнад 42.160 евра на
годишњем нивоу.

У Румунији висина доприноса за пензијско-инвалидско осигурање зависи од тежине радних услова. Ако су у питању уобичајени радни услови издвајање је 29,25%; за тешке услове рада издвајања су 34,25%, а за специјалне услове рада 39,25%. Од тога на терет запосленог се у сваком случају издваја 9,5%. Разлика па-
да на терет послодавца.

Здравствено осигурање ^a		
држава	на терет послодавца	на терет запосленог
Аргентина	6%	3%
Боливија	10%	
Колумбија	8%	4%

Чешка	9% (2/3 од 13,5%)	4,5% (1/3 од 13,5%)
Мађарска	11%	4%
Ирска		2%
Финска		1,5%
Салвадор	7,5%	3%
Румунија		7%
Турска	6%	5%

- a) Здравствено осигурање је врста социјалног осигурања којим се обезбеђује здравствена заштита и материјално обезбеђење осигураних лица поводом болести и других случајева када се користе мере здравствене заштите.

Један од најтежих социјалних ризика јесте незапосленост. Осигурање против незапослености било је основ радничког осигурања јер се најдиректније тицало обезбеђивања социјално-материјалне сигурности запослених.²⁴⁾ Осигурање за случај незапослености постоји у Бразилу 8,5%, Естонији 0,5% (на терет запосленог се издава 1%), Финској 0,25% (у целости на терет запосленог), Јужноафричкој Републици 1% али највише до Р89 – око 14 долара месечно (на терет запосленог се такође издава 1%), Румунији 2,5% (запослени издавају додатних 1%).

Близко социјалном осигурању је осигурање за случај повреде на раду или професионалног оболења. Висина доприноса за овај вид осигурања се по правилу одређује у распону, зависно од ризика који по безбедност запосленог постоји на радном месту на којем је распоређен. Распони су следећи: Бразил 1%-3%, Колумбија 0,375%-8,7%, Румунија 0,5-4%, Турска 1,5%-7%, Тајланд 0,2%-1% (али највише до баht 240 – око 5,795 долара месечно). У Аргентини се допринос за ову врсту социјалног осигурања плаћа у висини од 3% од бруто месечне зараде запосленог без обзира о ком је радном месту реч.

VI Порези

Порез је део дохотка или имовине правних и физичких лица које држава на основу свога суверенитета, дефинитивно и без непосредне противчинидбе, одузима у новчаном облику, у циљу покрића јавних терета.²⁵⁾ „Порез је најзначајнији облик јавних прихода“.²⁶⁾ Опорезивати се могу: приходи одн. доходак, имовина и расходи одн. потрошња.

24. Јовановић, Предраг: „Радно право”, Београд 2002. г., стр. 403.

25. Правна енциклопедија, Београд, 1985. г., стр. 1168; Тркља, Миливоје: „Финансирање општих друштвених потреба“, Свеска I (увод, расходи, приходи), Сента 1983. г., стр. 273/274.

26. Хрустић, Хасиба: „Јавне финансије и пореско право”, Београд, 2006. г., стр. 55.

1. Порез на доходак (по основу зараде)

Порез на зараду се, по правилу, плаћа по прогресивној стопи зависно од висине зараде. Максимална пореска стопа износи у Аустралији 6,85%, Бразилу 27,5%, Белгији 55%, Колумбији 38,5%, Чешкој 32%, Финској 56%, Француској 48,9%, Хонг Конгу 16%, Ирској 42%, Израелу 50%, Јордану и САД-у 35%, Луксембургу 38%, Малезији 28%, Холандији 52%, Португалији, Јужноафричкој Републици, Турској и В. Британији 40%, Сингапуру 22%, Јужној Кореји 36% и Шпанији 45%. У појединим државама порез на зараду се плаћа по јединственој пореској стопи и то од 13% у Боливији, 26% у Естонији, 25% у Летонији, 33% у Литванији и Мексику, 20% у Мађарској и 10% на Тајвану.

2. Порез на добит

Порез на добит се не плаћа на Кајманским острвима, Кувајту, Бахамима. . У осталим државама порез на добит се плаћа по следећим стопама: 8,5% у Швајцарској,²⁷⁾ 12,5% у Ирској (kad су у питању поједине привредне делатности порез на добит је 10%); 14,3% у Јужној Кореји,²⁸⁾ 15% у Бразилу,²⁹⁾ Летонији, Литванији, Јужноафричкој Републици, Тајвану³⁰⁾; 16% у Хонг Конгу (за друштва лица), Мађарској, Румунији (за микропредузећа порез на добит је 3%); 17% у Чилеу; 17,5% у Хонг Конгу (за друштва капитала); 20% у Сингапуру; 22% у Луксембургу,³¹⁾ 22,12% у Канади,³²⁾ 24% у Русији; 25% у Боливији, Доминиканској Републици, Салвадору, Немачкој,³³⁾ Португалији, Тајвану;³⁴⁾ 26% у Финској, Кини (податак за 2006.); 28% у Чешкој, Малезији; 30% у Аустралији, Перуу, Тајланду, В. Британији, Тринидаду и Тобагу, Барбадосу; 31,5% у Холандији; 33% у Италији, Мексику, Турској; 33,99% у Белгији, 34,4% у Француској (податак за 2006.); 35% у Аргентини,³⁵⁾ Колумбији, Шпанији, САД³⁶⁾ и 36% у Израелу.

27. По стопи од 8,5% се плаћа савезни порез на добит. Поред савезног наплаћују се и кантонални порези на добит.
28. На првих KPW 100 милиона –око 90.000 долара. На профит преко тога износа плаћа се 27,5% пореза на добит предузећа.
29. Плус 10% на део профита који се месечно оствари изнад 20.000 R\$ -око 6.998. Такође се плаћају: социјални допринос на профит у висини од 9%, допринос за социјални интеграциони план у висини од 1,65% и допринос за финансирање социјалне сигурности у висини од 7,6% од профита.
30. Порез на добит од 15% се плаћа на профит чија је висина од 50.000 NT\$ (око 1.473 US\$) до 100.000 NT\$ (око 2.947 US\$).
31. Ако се томе додају 'комунална такса' (*municipal business tax*) од 7,5% и допринос фонду за запослење (*employment fund*) ефективна пореска стопа је 30,38%.
32. У питању је савезни порез на добит. Поред овог плаћа се и провинцијски порез на добит који у држави Онтарио износи 14%.
33. Плус солидарна доплата 5,5% (*solidarity surcharge*) и трговински порез (*trade tax* - није у питању порез на промет или додату вредност) у распону од 13%-20%.
34. На профит који је остварен у висини од преко NT\$ 100.000.
35. Поред пореза на добит плаћа се и порез на претпостављену минималну добит (*tax on presumed minimal income*) у висини од 1%. Порез се плаћа ако вредност имовине предузећа превазилази APC 200.000 (око 67.000 долара).

3. Порези на потрошњу (порези из расхода)

Порези из расхода (порези на потрошњу) се ослањају на акте манифестације пореске снаге који се огледају у новчаним издацима у размени.³⁷⁾ Порези на потрошњу се могу наплаћивати у виду: синтетичког или општег пореза на промет (порез на промет, порез на додату вредност) и појединачног, аналитичког, пореза на промет у који спадају акцизе.

Порез на промет је порез на продају одн. уступање уз накнаду, роба и услуга крајњем потрошачу. Порез на додату вредност (*value added tax – VAT*) је свефазни порез на промет где се пореска дажбина наплаћује у свакој фази прометног циклуса и погађа само ону вредност која је у тој фази додата од стране обvezника (додатну вредност). ПДВ је постао најпопуларнији облик опорезивања промета производа и услуга. Примењује се у пореским системима држава различитих нивоа при-вредне развијености.³⁸⁾

Синтетички порез на потрошњу плаћа се по стопи од: 5% у Јапану (порез на промет), Сингапуру (порез на промет); 7% у Канади (порез на промет), Тајланду (VAT);³⁹⁾ 7,6% у Швајцарској (VAT); 10% у Аустралији (порез на промет), Малезији (порез на промет),⁴⁰⁾ Јужној Кореји (VAT); 13% у Боливији (VAT), Салвадору (VAT); 14% у Јужноафричкој Републици (VAT); 15% у Луксембургу (VAT), Мексику (VAT; у пограничним подручјима 10%); 16% у Колумбији (VAT), Доминиканској Републици (порез на промет), Немачкој (VAT), Шпанији (VAT); 17% у Кини (VAT), Израелу (VAT); 17,5% у В. Британији (VAT);⁴¹⁾ 18% у Естонији (VAT), Летонији (VAT), Литванији (VAT), Русији (VAT), Турској (VAT); 19% у Чилеу (VAT), Чешкој (VAT), Холандији (VAT), Перуу (VAT), Португалији (VAT), Румунији (VAT); 19,6% у Француској (VAT); 20% у Италији (VAT); 21% у Аргентини (VAT), Белгији (VAT); 22% у Финској (VAT) и 25% у Мађарској (VAT).

У некима од земаља у којима је уведен порез на додату вредност поред основне постоји и редукована пореска стопа и то од 2,4% у Швајцарској; 5% у Чешкој, Естонији, Летонији; 6% у Кини, Холандији; 7% у Немачкој; 9% у Румунији и 10,5% у Аргентини. У неким државама поред редуковане постоји и суперредуккова-на стопа пореза на додату вредност. Нпр. у Финској 17% и 8%; у Мађарској 15%

- 36. То је највиша пореска стопа на коју се плаћа порез на профит изнад 10 милиона долара. На профит до 10 милиона долара плаћа се порез од 15%-34%.
- 37. Тркља, Милivoje: „Финансирање општих друштвених потреба”, Свеска II (порески систем, јавни кредит, буџет), Сента, 1983. г., стр. 100.
- 38. У државама у којима се примењује ПДВ живи око 70% светске популације (Хрустић, Хасиба: „Јавне финансије и пореско право”, Београд, 2006. г., стр. 135.).
- 39. Пољопривредни производи су изузети од пореза на додату вредност. ПДВ се не плаћа ни на банкарске услуге, кредитно финансирање, издавање хартија од вредности, животно осигура-ње услуге залагаонице и промета некретнина у комерцијалне сврхе (ради остварења профита). Уместо ПДВ-а на поменуте услуге се плаћа специјални пословни порез (*Special business tax – SBT*) у распону од 0,1% до 3% бруто месечних примања.
- 40. На храну и грађевински материјал је 5%; пића 20%, а цигарете 25%. Посебне пореске стопе постоје на промет нафте и нафтних деривата.
- 41. Пореска стопа ПДВ-а на књиге је нула, док су финансијске услуге изузете из плаћања пореза на додату вредност.

и 5%; у Шпанији 7% и 4% и у Турској 8% (намирнице, биоскопске и улазнице за оперу, књиге) и 1% (новине, пољопривредни производи, уговори о лизингу).

Акцизе су посебан облик пореза на потрошњу. То је врста трошарине. Акцизе се најчешће наплаћују за монополске, луксузне, дефицитарне и производе од посебног значаја за привреду неке државе.⁴²⁾ Акцизе се у Летонији плаћају на: алкохолна и безалкохолна пића, кафу, цигаре, нафту и нафтне деривате. У Јордану се акцизе плаћају на аутомобиле (60%-100%), остале 'четвроточкаше' (50%-90%), мотоцикле (10%-50%), пића од RM 0,1 –око 0,02 US\$ до RM 28 –око 7,4 US\$ по литру, цигарете RM 0,081 по комаду и 10% на карте за играње. У Перуу се акцизе, углавном у висини од 100% плаћају на дуван и дуванске производе, алкохолна пића, минералну воду, возила, гориво и игре на срећу (коцкање, лутрија и томбола).

4. Остали порези и таксе

Порез на финансијске трансакције износи у Аргентини 0,6%, Боливији (на трансакције чије су вредности веће од 1000 америчких долара) 0,3%, Колумбији 4% и Перуу 0,8%.

Привредно-правни субјекти порез на имовину (својину на непокретним стварима) плаћају у Луксембургу 0,5%, Мексику 1,8%, Перуу 0,2%-1%, Португалији 0,2%-5%, Шпанији 0,3%-1,1% (нерезиденти плаћају 3%), Колумбији 0,1%-1,7% (зависно од региона). У Сингапуру је порез на имовину 4% ако се ради о непокретним стварима које као резиденцијалне у целости користи власник; иначе је пореска стопа 10%. Опорезива вредност имовине се утврђује према претпостављеној висини закупнине одн. представља 5% тржишне вредности ако се ради о неизграђеном грађевинском земљишту. На поседовање акција у Холандији се плаћа порез од 0,55%.

Порез на промет апсолутних права на непокретним стварима се плаћа у висини од 2% у Бразилу,⁴³⁾ 3% у Боливији и Чешкој, 3,5% у Аустрији (одн. 2% ако су уговорне стране: брачни другови, родитељи, деца или унуци), 3,75% у Хонг Конгу, 4% у Финској и В. Британији, 6% у Холандији, до 15% (за offshor компаније) у Португалији, од 1%-9% у Ирској, 2,2%-11% у Јужној Кореји и 2%-7% у Шпанији. У Белгији се на промет непокретних ствари у Бриселу и Валонији плаћа порез од 12,5%, а у Фландрији 10%. У Британској Колумбији се на промет непокретних ствари вредности до 200.000 канадских долара плаћа 1% пореза, а преко тог износа: 2%. На закуп непокретних ствари се у Белгији плаћа 0,2%, а у В. Британији 1%. На промет апсолутних права на хартијама од вредности се у Хонг Конгу плаћа 0,2%, а у Ирској 1%. На прибављање права интелектуалне својине из иностранства (предмет је споразума о избегавању двоструког опорезивања!) најчешћа пореска стопа је 25% колико износи у Канади (не плаћа се на промет софтвера,

42. Хrustић, Xасиба: „Јавне финансије и пореско право”, Београд, 2006. г., стр. 146.

43. Плаћа се на локалном нивоу. Ако се пренос права врши добочиним правним послом, пореска стопа је 4%.

патената и know-how-a), Чешкој,⁴⁴⁾ Доминиканској Републици, Немачкој (плус *solidarity surcharge* од 5,5%), Израелу, Холандији, Шпанији, Турској. Мање од тога плаћа се у Летонији (5% за права индустриске својине), Кини, Јордану, Литванији, Луксембургу, Малезији (10%), Јужноафричкој Републици (12%), Боливији (12,5%), Белгији, Летонији (за ауторска и сродна права), Португалији, Сингапуре, Тајланду (15%), Салвадору, Ирској, Јапану, Тајвану (20%) и Великој Британији (22%). Више од 25% се плаћа у: Јужној Кореји (27,5%), Финској (29%), Аустралији, Чилеу, Италији (основица је 75% прихода), Перуу, САД-у (30%), Француској (33,33%) и Колумбији (39,55%). У Аргентини се порез на прибављање техничког знања плаћа у висини од 21% ако је уговор регистрован у складу са законом о трансферу технологије, а предмет уговора није доступан у земљи; 28% ако је уговор правовољано регистрован, а предмет уговора је доступан и у Аргентини и 35% ако уговор није регистрован. На прибављање ауторских права из иностранства плаћа се порез у висини од 12,5%. У Швајцарској се на прибављање права интелектуалне својине из иностранства не плаћа порез.

*Комунална плакса*⁴⁵⁾ се плаћа у Колумбији од 0,2%-1% (зависно од региона), Италији 4,5%, Португалији 2,5%, Тајланду 10% (само за обvezнике SBT – види белешку бр. 15).

У Турској се специјални порез на потрошњу (*special consumption tax – ozel tukitimi vergisi – OTV*) плаћа на: гориво, природни гас, возила, дуван и дуванске производе, алкохолна пића, парфеме и козметику уопште, крзно и робу од крзна, књиге и новине, драго камење, уређаје за домаћинство, електронске уређаје и фрижидере. У Колумбији се плаћа 7% пореза на трансфер добити у иностранство. У Мађарској се плаћа 20% пореза на приход од дивиденди. У Швајцарској се плаћа 1% пореза на издавање акција, а 2,5%-5% на премије осигурања. У Кини и Тајвану се плаћа посебан петопроцентни порез на обављање привредне делатности (тзв. *business tax*).

VII Антитрустовско право

Антитрустовско право је сложена грана права конкуренције коју чини скуп правних норми којима се регулише заштита конкуренције од нарушавања актима рестриктивне пословне праксе (*Restrictive business practice – RBP*). Под рестриктивном пословном праксом се подразумевају акти или понашање предузећа којима се кроз кроз формалне, неформалне, писане или усмене споразуме или аранжмане међу предузећима, преузимања и злоупотребу доминантног положаја и тржишне моћи, ограничава приступ тржиштима или на други начин неоправдано ограничава конкуренција што има или може имати неповољан ефекат на слобод-

44. Кад је у питању Европска унија, ако је уступилац права интелектуалне својине из друге државе ЕУ, порез се не плаћа.

45. Не мисли се буквално на ' фирмарину ', већ на порез на обављање привредне делатности који се плаћа на локалном нивоу.

ну трговину. Простије речено, под рестриктивним пословним поступањем се подразумевају правне и фактичке радње тржишних учесника предузете ради нарушувања конкуренције. Од именованих случајева рестриктивне пословне праксе у упоредном праву су забрањени: *фиксирање цене* (Аргентина, Канада, Чиле, Јордан, Јужноафричка Република, Словачка, Швајцарска, Шведска, Португалија, Турска, В. Британија, САД, ЕУ); *ограничење производње или продаје* (Аргентина, Чиле, Јордан, Словачка, Швајцарска, Шведска, Турска, В. Британија, САД, ЕУ); *подела тржишта* (Аргентина, Чиле, Јордан, Јужноафричка Република, Словачка, Швајцарска, Шведска, Тајван, Турска, В. Британија, САД, ЕУ); *примена различитих услова пословљања на различите пословне партере* (Аргентина, Канада, Словачка, Турска, ЕУ); *везана трговина* (Аргентина, Канада, Чиле, Словачка, Тајван, ЕУ); *недозвољено сопствовање у вези јавних надметања, пренесено кад су у њишћању јавне набавке – bid rigging* (Аргентина, Канада, Јапан, Јордан, Словачка, Шведска, В. Британија, САД); *испитивање конкурентности са тржишта* (Аргентина) односно *постављање претпрема уласку нових конкурентних на тржиште* (Јордан), а нарочито *позивање на бојкот конкурентских роба и услуга* (Турска, САД); *неоправдано одбијање пословне сарадње* (Аргентина, Канада, Португалија); *одређивање претпремајућих цена – resale price maintenance и уочишће кониролисање тржишне судбине производа у односима кућа одн. продајца са претпремима* (Аргентина); *предаторска пракса* (Аргентина, Канада, Чиле). Изузетно у земљама попут Хонг Конга и Малезије (осим у секторима мултимедијалних комуникација и енергије) није изричито прописана забрана рестриктивне пословне праксе.

VIII Право индустријске својине

Право индустријске својине је грана права интелектуалне својине коју чини скуп правних норми којима се регулише комерцијално коришћење привредно применљивих производа људског духа. Од субјективних права индустријске својине поменућемо следеће:

- *патент*⁴⁶⁾ у већини упоредно-правних система траје 20 година од подношења патентне пријаве. Специфичности постоје у Салвадору, Швајцарској, Бразилу, Јамајци. У Салвадору се патенти за проналаске лекова признају на период од петнаест година. У Швајцарској патентно-правна заштита може да траје 20 година, али се у првом наврату одобрава на период од 5 година, а онда се трајање права на захтев носиоца продужава сваке наредне године.⁴⁷⁾ У Бразилу се патент штити 20

46. Патент је право на проналазак (привредно применљиво интелектуално добро које има инвентивни ниво, а састоји се у упутству о нужним и довољним условима који, силом природног каузалитета, непосредно производе такву последицу у материјалном свету да се то сматра новим решењем техничког проблема).

47. Слично је и на Бахамима где се патент у првом наврату одобрава на четири године, а онда продужава сваке наредне године до укупно 16 година највише.

година, али под условом да се са коришћењем проналаска започело у прве три године трајања патентно-правне заштите; иначе се право губи. На Јамајци се патент признаје на период од 14 година, с тим што може бити продужен за још седам година по дискреционом праву генералног гувернера.

- *корисни модел* у Чешкој (4+2x3), Мексику, Шпанији, Тајвану и Тајланду (6+2x2) траје десет година; у Естонији (4+4x2) дванаест, а у Бразилу петнаест година.

- *право на робни или услужни знак (жиг)*,⁴⁸⁾ у већини упоредно правних система траје десет година и може се неограничено пута продужавати у истим временским интервалима. У Канади је тај интервал 15 година, а у Израелу се право признaje на седам година да би се након истека тог рока могло продужавати у интервалима од по 14 година.

- *право на дизајн*⁴⁹⁾ по правилу траје 25 година (Белгија (5+4x5), Бразил (10+3x5), Чешка (5+4x5), Естонија (5+4x5), Француска (5+4x5), Хонг Конг (5+4x5), Мађарска (5+4x5), Ирска (5+4x5), Италија (5+4x5), Летонија (5+4x5), Литванија (5+4x5), Луксембург (5+4x5), Холандија (5+4x5), Португалија (5+4x5), Шпанија (5+4x5), Турска (5+4x5), В. Британија (5+4x5). Међутим, постоје случајеви да су у упоредном праву прописани и другачији рокови за трајање права на дизајн. Тако право на дизајн траје двадесет година у Боливији (10+10), Кини, Немачкој (5+3x5) и Швајцарској; петнаест година у Аргентини (5+2x5), Доминиканској Републици (5+2x5), Салвадору (5+2x5), Израелу (5+2x5), Јапану, Јордану, Кувајту (10+5), Малезији, Мексику, Сингапуре (5+2x5), Јужноафричкој Републици, Јужној Кореји, Тринидаду и Тобагу (5+2x5), четрнаест година у САД-у, дванаест година на Тајвану и десет година у Аустралији (5+5), Канади (5+5), Чилеу, Колумбији, Финској (5+5), Перуу и Тајланду (тзв. патент-модел).

- *нерегистровани дизајн* се у више земаља Европске уније у складу са правилом Савета министара ЕУ бр. 6/2002 о комунитарном дизајн јединици у трајању од три године (Француска, Немачка, Ирска, Холандија, Шпанија) одн. шест месеци (Португалија).⁵⁰⁾ Нерегистровани дизајн се штити и у појединим земљама изван Европске уније као што су Јапан (три године), Боливија (20 година = 10+10), Канада (15 година), с тим што се у Канади правна заштита нерегистрованог дизајна може неограничено продужавати у интервалима од по 15 година јер је то интелектуално добро које по канадском праву индустријске својине има функцију жига. У

48. Право на робни или услужни знак (жиг) је право на знак који служи за разликовање робе односно услуге једног од истоврсне или сличне робе односно услуге другог привредно-правног субјекта или другог правног или физичког лица које обавља комерцијалну делатност.

49. Право на дизајн је право на искључиво коришћење тродимензионалног или дводимензионалног спољашњег изгледа целог производа или његовог дела, који је одређен његовим визуелним карактеристикама, посебно линијама, контурама, бојама, обликом, текстуром и материјалима од којих је производ сачињен, или којима је украсен, као и њиховом комбинацијом.

50. У В. Британији се нерегистровани дизајн јединици 15 година. Почетак рока правне заштите рачуна се од завршетка календарске године у којој је нерегистровани дизајн први пут био комерцијално употребљен и не може се продужавати.

САД правна заштита нерегистрованог дизајна није ограничена роком већ траје колико траје дистинктивност добра у тржишном промету. У Аустралији и Мексику нерегистровани дизајн се штити ауторским правом, а у другим државама по основу правила о сузбијању непојалне конкуренције.

- право на топографију интегрисаног кола⁵¹⁾ у Канади траје 10 година, Јордану 15, Чешкој 10, Сингапуру 10 одн. 15 (зависно од тога да ли је пре признања коришћен у привредном промету или не), Тајвану 10 (било од признања било од фактичке примене – шта је за носиоца права повољније), Тајланду 10 одн. 15 и у САД 10 година под условом да је пријава за признање поднета у року од две године од почетка комерцијалног коришћења.

- право биљне сорте⁵²⁾ у Јордану траје 20 односно 25 година ако се биљна сорта односи на дрво или винову лозу. У Сингапуру индустриско-правна заштита биљне сорте траје 25 година, а у Мексику 18 за вишегодишње, а 15 година за остале биљке.

IX Уговор о франшизингу

„Уговором о франшизингу обавезује се једна уговорна страна – давалац франшизинга, да врши периодичне испоруке и појединачне привредне услуге, као и да пре-несе своје знање и искуство у производњи и пословању на другу уговорну страну – примаоца франшизинга, а друга уговорна страна се обавезује да исплати награду првој уговорној страни за извршене услуге...”⁵³⁾ Уговор о франшизингу је, по правилу, неименован уговор. Именом и садржином регулисан је у Белгији (у оквиру закона којим се регулише уговор о дистрибуцији), Боливији (Трговачки законик), Бразилу (Закон о франшизама), Канади (само Онтарио и Алберта), Доминиканској Републици (Закон бр. 173 од 6. априла 1966), Естонији (Закон о облигацијама), Литванији (Грађански законик), Малезији (Закон о франшизингу из 1998), Јужној Кореји (Закон о коректности (*fairness*) франшизних пословних трансакција). У Аустралији је у складу са Законом о трговини из 1974. године донесен Кодекс понашања у пословима франшизинга (*Franchising Code of Conduct*). Тајвански закон о трговини (*Fair trade law*) садржи правила о информацијама које је давалац франшизе дужан да саопшти примаоцу франшизе. У оквиру наведеног закона, а у вези са поменутим правилима, је и одредба према којој давалац франшизе мора оставити примаоцу франшизе рок од најмање пет дана за размишљање пре потписивања уговора о франшизингу.

51. Право на топографију интегрисаног кола је право на било који начин приказани тродимензионални распоред елемената, од којих је најмање један активан, и међувеза у интегрисаном колу, или такав тродимензионални распоред припремљен за производњу интегрисаног кола.
52. Право биљне сорте је право на скуп биљака унутар јединствене ботаничке класификације најниже познате категорије, који је дефинисан описом особина датог генотипа или комбинацијом генотипова и издвојен од другог скупа биљака бар по једној од карактеристика и који представља јединицу у односу на могућност сорте за размножавање без промена.
53. Капор, Владимир и Џарић, Славко: „Уговори робног промета”, Нови Сад, 1996. г., стр. 545.

X Трговинска арбитража

„Арбитраже су не-државне институције за решавање спорова које су им повериле саме странке.”⁵⁴⁾ Реч је о недржавним судским телима које чине једно или више лица – арбитара, овлашћених да у датој правној ствари спроведу поступак, реше настали спор и одлуче актом који има правну снагу судске пресуде.⁵⁵⁾ Познате су из најстаријих времена и претходе судовима. Заправо сматра се да су, као савршенији облик приватно-правне заштите у односу на самопомоћ, претходиле преузимању правозаштитне функције од стране државе.⁵⁶⁾ Међутим, арбитражно решавање спорова није нестало ни након појаве државног правосуђа, већ постоји упоредо са судским решавањем спорова. Ово стога што арбитражка има предности (као и недостатке) у односу на државно правосуђе, па се задржала у оним областима где су њене предности посебно релевантне. У такве области спада и решавање привредних спорова, а нарочито решавање спорова у међународној трговини.

1. Аргентина

У Аргентини функционишу следеће институционалне трговинске арбитраже: Генерални арбитражни трибунал ефектне берзе у Буенос Аиресу, Арбитражна комора продуктне берзе у Буенос Аиресу, Стални арбитражни трибунал аргентинске привредне коморе и Стални арбитражни трибунал адвокатске коморе Буенос Аиреса. Арбитражни процес траје око две године. Аргентина је потписница Интер-америчке конвенције о међународној трговинској арбитражи из 1975. године (тзв. Панамска конвенција), Интерамеричке конвенције о екстратериторијалној валидности страних судских и арбитражних одлука из 1979. године (тзв. Конвенција из Монтевидеа) и Протокола о правосудној кооперацији и правној помоћи у грађанским, трговинским, радним и управним предметима MERCOSUR-а из 1992. године (тзв. Leñas Протокол). Арбитажна одлука може бити поништена од стране Савезног врховног суда ако је „неуставна, противзаконита или ирационална”.⁵⁷⁾

2. Израел

Најугледнија трговинска арбитража у Израелу је Израелски институт за трговинску арбитражу основан од стране Федерације израелских трговинских комора, а одобрен од стране министра правде и председника врховног суда. Трошкови арбитраже су приближни судским трошковима. Решавање сложенијих случајева траје и по неколико година.

54. Варади, Тибор: „Међународно приватно право”, Нови Сад, 1990. г., стр. 378.

55. Станковић, Гордана, Старовић, Боривој, Кеча, Ранко и Петрушвић, Невена: „Арбитражно процесно право”, Ниш, 2002. г., стр. 23.

56. Старовић, Боривој и Кеча, Ранко: „Грађанско-процесно право”, Нови Сад, 1998. г., стр. 472.

57. CSJN, 06.01.2004., *Jose Cartellone Construcciones Civiles S. A. v. Hidroelectrica Norpatagonica S. A.*

3. Канада

У Канади се странке ради арбитражног решавања спорова обраћају: Канадском институту за алтернативно решавање спорова, Канадском центру за арбитражу и пријатељско поравнање, Националном и међународном центру за трговинску арбитражу и Међународном центру за трговинску арбитражу Британске Колумбије. Хонорари арбитара су од 350 до 700 канадских долара по сату за припрему и израду арбитражне одлуке или ако се рачунају по дану, онда износе од три до пет хиљада канадских долара. Арбитражни процес траје од 12 до 18 месеци. Тужба ради поништјаја арбитражне одлуке се може поднети ако није постојала надлежност арбитражног суда, ако је арбитражни суд прекорачио границе свог задатка, ако поступање суда није било одговарајуће и ако је арбитражна одлука супротна јавном поретку.

4. Кина

За арбитражно решавање спорова су у Кини надлежни: Кинески арбитражни комитет за међународну трговину и Кинеска поморска арбитражна комисија. Арбитражна одлука мора бити донета у року од 9 месеци. Арбитарски хоноран не сме бити виши од 10% од износа досуђеног страни која је добила спор. Жалба против арбитражне одлуке није дозвољена.

5. Кипар

Арбитражне спорове на Кипру решава кипарски огранак Лондонског института овлашћених арбитара. Арбитражни процес траје од 10-20 месеци. Ради призивања и извршења страних арбитражних одлука Кипар је закључио билатералне споразуме са: Бугарском, Кином, Немачком, Грчком, Мађарском, Польском, Руском Федерацијом, Србијом и Сиријом.

6. Чешка

Стални арбитражни судови у Чешкој су: Арбитражни суд при привредној и пољопривредној комори Чешке Републике, Арбитражни суд при прашкој ефектној берзи и Арбитражни судови при робној берзи у Кладну и продуктној берзи у Брну. Што се тиче трошкова на име хонорара арбитара, примера ради, на вредност спора од 100.000 долара плаћа се 12.000 долара хонорара. Арбитражни процес траје пар месеци (мада у компликованијим случајевима може трајати и дуже) или неколико недеља ако се документа подносе и уопште комуникација између арбитара и странака спроводи електронским путем. Поништај арбитражне одлуке се може тражити ако решавање спора не може бити у надлежности арбитраже, ако је арбитражни споразум којим је конституисана надлежност арбитраже за решавање спора поништен, ако је арбитражно веће непрописно изабрано, ако за одлуку није гласала већина арбитара, ако странци није дата могућност да изнесе своје ставове, ако је арбитражном одлуком странци која је изгубила спор наметнута

обавеза коју друга страна није захтевала или која по чешком праву није допуштена и у случају новог доказа који није могао бити прибављен у току арбитражног поступка.

7. Француска

Ради решавања спорова странке се у Француској могу обратити: Арбитражном суду Међународне трговинске коморе у Паризу, Француском арбитражном удружењу и Париском центру за медијацију и арбитражу. Зависно од сложености предмета решавање спора траје од шест месеци до три године. Решавање крупних арбитражних спорова може бити скупље пред арбитражом него надлежним судом. Поништај арбитражне одлуке се може тражити пред апелационим судом: ако није уговорено арбитражно решавање спора или се надлежност арбитражног суда заснива на ништавом уговору, ако арбитражно веће није правилно изабрано, ако арбитри нису испунили своју дужност, ако постоји повреда одредаба поступка и ако је одлука супротна јавном поретку.

8. Немачка

У Немачкој странке најчешће предвиђају да ће се евентуални спорови решавати пред једним од следећих сталних арбитражних судова: Немачки институт за арбитражу, Привредна комора Хамбурга, Немачко удружење за кафу, Удружење трговаца житом на Хамбуршкој берзи и Удружење за подршку трговини пре-храмбеном робом на Хамбуршкој берзи. Трајање арбитражног поступка зависи од сложености спора, али је у сваком случају краће него кад се спор решава пред судом. Арбитражна одлука може бити судски поништена ако се надлежност арбитражног суда не заснива на правовољаном арбитражном споразуму, ако странка није обавештена о именовању арбитара, ако странкама није омогућено да се изјасне о случају, ако су арбитри прекорачили границе задатка, ако је дошло до битне повреде одредаба поступка, ако спор спада у искључиву судску надлежност и ако је одлука противна јавном поретку.

9. Грчка

У Грчкој се за решавање спорова уговора надлежност следећих арбитражних судова: Национална канцеларија Међународне трговинске коморе, Одељење за арбитражу атинске коморе за трговину и индустрију, Одељење за арбитражу пирејске коморе за трговину и индустрију и Грчка арбитражна асоцијација. Хонорари арбитара се одређују у проценту у односу на вредност спора и то: 6% за захтеве до 1.500 евра; 5% за захтеве од 1.500 до 5.900 евра; 4% за захтеве од 5.900 до 15.000 евра; 3% за захтеве од 15.000 до 29.000 евра; 2% за захтеве од 29.000 до 150.000 евра и 1% за захтеве од преко 150.000 евра. Арбитражно решавање спорова траје од 12 до 16 месеци.

10. Русија

За међународне трговинске спорове странке уговарају надлежност Суда за међународну трговинску арбитражу или Поморске арбитражне комисије при Комори за трговину и индустрију Руске Федерације у Москви. Ради решавања арбитражних спорова без елемента иностраности странке се обраћају: Арбитражном суду за решавање привредних спорова при комори за трговину и индустрију Руске Федерације (Москва) и Арбитражном суду при Комори за трговину и индустрију Санкт Петербурга. Хонорари арбитара се крећу од 2.000 долара (за спорове чија је вредност 10.000 долара) до 57.200 долара плус 0,1% од захтева, ако је вредност предмета спора виша од 10 милиона долара. Правилима Суда за међународну трговинску арбитражу предвиђен је инструкциони рок од 180 дана за доношење арбитражне одлуке. Поништај арбитражне одлуке се може тражити из разлога који се односе на: правовољаност арбитражног споразума, процедуре, надлежност арбитража да решава дати спор и јавни поредак.

11. Шведска

Водећа институционална арбитража у Шведској је Арбитражни институт при привредној комори Штокхолма. Спорови се решавају у временском распону од 6-18 месеци. Разлози за поништај арбитражне одлуке се могу тицати правовољаности арбитражне одлуке (решено је о правној ствари о којој се не може арбитражно решавати, одлука је супротна јавном поретку и одлука није потписана од стране арбитара или барем већине од њих) или повреде поступка (нпр. прекорачење надлежности и пристрасност арбитара). Из разлога повреде одредаба поступка тужба се може поднети у року од три месеца од дана достављања. Шведска привредна друштва се не могу одрећи права да захтевају поништај арбитражне одлуке док се други тог права могу одрећи, али само у погледу разлога који се односе на повреду поступка.

12. Норвешка

Водећа институционална арбитража у Норвешкој је Институт за арбитражу и алтернативно решавање спорова при Трговинској комори у Ослу. Хонорар за трочлано арбитражно веће износи од 13.000 до 17.500 долара по дану за главну справу. Спорови се решавају у временском интервалу од 18 месеци до три године.

13. Енглеска и Велс

У Енглеској функционише неколико веома угледних институционалних арбитража: Лондонски суд за међународну арбитражу (LCIA), Енглески огранак арбитражног суда Међународне привредне коморе, Лондонско удружење за поморску арбитражу и Институт овлашћених арбитара. За решавање спорова за које је потребно уже стручно знање странке се могу обратити: Краљевском институту британских архитеката, Институту грађевинских инжењера, Удружењу правника,

Лондонској комори за трговину и индустрију, Удружењу за трговину житарицама, Лондонској берзи за трговину металом и Удружењу за памук у Ливерпулу. Арбитражни поступак траје од 18 месеци до 5 година. Поништај арбитражне одлуке се може захтевати из три групе разлога који се односе на а) меритум арбитражне одлуке, б) примену (енглеског) права и в) арбитражни поступак.

14. САД

Најеминентнија институционална арбитража у САД-у је Међународни центар за решавање спорова при америчкој арбитражној асоцијацији (AAA). Поред овог арбитражног суда странке најчешће уговорају надлежност: Међународног центра за решавање инвестиционих спорова и Интер-америчке трговинске арбитражне комисије. Зависно од институције, сложености, вредности и трајања спора, хонорар арбитара може бити врло скроман, али износити и неколико милиона долара. Иако се води рачуна да се спор оконча у разумном року решавање сложених предмета траје неколико година. Разлози за поништај арбитражне одлуке су крајње ограничени на непостојање или прекорачење надлежности те повреду одредаба поступка (*tribunal misconduct*).

15. Јапан

Водећа институционална арбитража у Јапану је Јапанска трговинска арбитражна асоцијација. Арбитражне спорове решава и Јапанска адвокатска комора и Поморска арбитражна комисија бродарске берзе (*shipping exchange*) у Токију. Арбитражно решавање спорова у Јапану је, по правилу, јефтиније и брже неко пред судом. Разлози за поништај арбитражне одлуке су усклађени са чл. 34. UNCITRAL Модел закона. Странке се свог права на захтевање поништаја арбитражне одлуке не могу одрећи, али га не могу ни проширити арбитражним споразумом додатним основама по којима би се поништај захтевао.

16. Венецуела

Најзначајније институционалне арбитраже у Венецуели су: Арбитражни центар при Комори за трговину и индустрију у Каракасу и Пословни центар за концијацију и арбитражу. Према чл. 22. Закона о трговинској арбитражи, арбитражна одлука мора бити донета у року од 6 месеци.

*

Свака од земаља поменутих у овом поглављу потписница је Конвенције о признању и извршењу страних арбитражних одлука из 1958. године (тзв. Њујоршка конвенција). Европску конвенцију о међународној трговинској арбитражи из 1961. године (од у овом поглављу поменутих држава) потписале су: Чешка, Француска, Немачка, Русија и Јапан.

XI Закључак

Привредна друштва правни субјективитет стичу уписом у привредни регистар. Упоредно-правно гледано, привредни регистри се углавном воде при организацији управе; ређе при судовима или привредним коморама. Важну улогу у поступку регистрације у појединим земљама имају јавни бележници. Регистрација привредних друштава може бити моментална одн. трајати 24 часа до два месеца. Минимум оснивачког капитала није свуде прописан; тамо где јесте распон је од MX\$ 3.000 – око 264 US\$ колико је у Мексику потребно за оснивање д.о.о. па до 225.000 евра – око 270.000 US\$ колико је у Француској потребно за оснивање отвореног акционарског друштва.

Улагања страног капитала у упоредном праву карактеришу ограничења и подстицаји. Најчешће су предмет рестрикција улагања у областима које се тичу *националне безбедности* (у смислу производње и промета наоружања и војне опреме), *јавног информисања и финансијских услуга и то банкарства, осигурања и мењачких послова*. Предмет рестрикција могу бити и друге привредне гране попут: *телекомуникација, енергетике, саобраћаја, грађевинарства, рибарства, пољопривреде, укључујући и власништво над пољопривредним земљиштем, рударства, здравствене заштите*. Ограниченија страних улагања везано за привредне гране углавном нису апсолутна већ подлежу посебној провери и одобрењу надлежних органа државне управе земље у чију привреду се капитал улаже. Ограниченија страних улагања могу бити прописана без обзира о којој се привредној делатности ради. Тако се ограничење може тицати: *обављања привредних делатности у посебним и другим подручјима од значаја за одбрану земље, стицања права својине над непокретним стварима, учешћа у капиталу, угрожавања живота и здравља људи и животне средине*. Што се подстицаја страних улагања тиче, осим подстицаја фискалне природе (пореске олакшице и ослобођења), подстицаји за страна улагања могу бити у виду: *субвенција и других бескористних давања, бескаматних или зајмова и кредитиа то сниженим каматним стапцима; царинских олакшица и ослобођења; ослобођења од обавезе плаћања до приноса за социјално осигурање; обезбеђења неопходне комуналне инфраструктуре или тружења инфраструктурних услуга то низим ценама; државних гаранција и др.*

Порез на зараду износи од 6.85% у Аустралији до 56% у Финској. Постоје земље у којима се не плаћа порез на добит (тзв. порески рај). У земљама у којима је плаћање овог пореза прописано пореске стопе износе од 8,5% до 36%. Порез на имовину привредна друштва плаћају у распону од 0,5% у Луксембургу до 4% (односно 10%) у Сингапуру. Порез на промет апсолутних права на непокретним стварима се плаћа у распону од 3% у Боливији до 15% у Португалији (за offshor компаније).

Именовани случајеви рестриктивне пословне праксе у упоредном праву су следећи: фиксирање цена; ограничење производње или продаје; подела тржишта; примена различитих услова пословања на различите пословне партнere; везана

трговина; недозвољено споразумевање у вези јавних надметања, првенствено кад су у питању јавне набавке – *bid rigging*; истискивање конкурената с тржишта односно постављање препрека уласку нових конкурената на тржиште, а нарочито поизвање на бојкот конкурентских роба и услуга; неоправдано одбијање пословне сарадње; одређивање препродајних цена – *resale price maintenance* и уопште контролисање тржишне судбине производа у односима купца одн. продавца са трећим лицима; предаторска пракса. У земљама попут Хонг Конга и Малезије (осим у секторима мултимедијалних комуникација и енергије) није изричito прописана забрана рестриктивне пословне праксе.

Уговор о франшизингу је номинантан у Белгији, Боливији, Бразилу, Канади (само Онтарио и Алберта), Доминиканској Републици, Естонији, Литванији, Малезији, Јужној Кореји.

*Siniša Varga, Ph.D
Faculty of Law, University of Kragujevac*

THE COMPARATIVE LEGAL REVIEW ON THE BUSINESS CONDITIONS

Summary

When entrepreneurs draw up a business plan and try to get under way, the first hurdles they face are the procedures required to incorporate and register the new firm before they can legally operate. Economies differ greatly in how they regulate the entry of new businesses. In some the process is straightforward and affordable. In others the procedures are so burdensome that entrepreneurs may have to bribe officials to speed the processor may decide to run their business informally.

As for legal position on foreign investors it may be prescribed that a host state treats foreign investments at least as favourably as similar investments of its own nationals (national treatment). But in many countries there are vary incentives to attract foreign investments like: taxable grants, tax relief, tax deductions, tax exemptions, tax holidays, total or partial exemption from customs duties on the import of specified goods (equipment, machinery, spare parts, raw materials, semi-manufactures goods, packaging materials), start up grants, subsidised loans, state guaranteed financing, freight subsidies, provision of infrastructure services on discount rates, etc.

Every economy has established a complex system of laws and institutions intended to protect workers and guarantee a minimum standard of living for its population. This system encompasses, among others, employment, industrial relations, social security and occupational health and safety laws.

Taxes are the most important public incomes. Without them there would be no money to fund schools, hospitals, courts, roads, water, waste collection and other public services that help businesses to be more productive. Companies are subject to corporate tax on their worldwide profits and capital gains. Value added tax (VAT) is a tax on consumption levied on the selling of goods and services supplied by businesses and on imported goods. Industry and commerce tax is a municipal tax that is levied on services and on industrial and commercial activities. Real estate tax is an annual tax on property. Transfer tax normally applies to the transfer of real estate and other immovable property.

Restrictive practices are prohibited if they cause or may cause harm to the general economic interest. Collusive and exclusionary practices include: price-fixing, limiting or controlling technical development or the production of goods and services, establishing minimum quantities or the horizontal allocation of zones, markets, customers, and sources of supply, agreeing or co-ordinating bids in public bidding, excluding, impeding, or hindering one or more competitors from accessing a market, making the sale of goods or services conditional on the purchase of other goods or services, etc.

Keywords: trade register, minimum share capital, foreign investments, corporative governance, social security contributions, corporate income tax, VAT, restrictive business practice, franchising, commercial arbitration.

УДК: 347.77.01

**Др Душан Поповић
асистент Правног факултета Универзитета у Београду**

ТЕОРИЈА НЕОПХОДНИХ СРЕДСТАВА: ПОСЛЕДИЦЕ ПО ПРАВА ИНТЕЛЕКТУАЛНЕ СВОЈИНЕ*

Резиме

Теорија неопходних средстава представља баланс између интереса слободне конкуренције, с једне стране, и поштујуће слободе уговорања за предузетна која контролишу „неопходно средство“, с друге стране. Сврха ове теорије је да доминантном предузетију намети обавезу да, уз правичну накнаду, омогући присути јаквом добру својим конкуренцијама који не би могли да настапаве са привредном активношћу уколико им присути не би био омогућен. Примена теорије неопходних средстава у области интелектуалне својине је спорна, пошто права интелектуалне својине имају монополски карактер. Правом интелектуалне својине најдружију се стваралачки назор, а његовом штитулату се даје предност над конкуренцијама на тржишту.

Кључне речи: интелектуална својина, теорија неопходних средстава, злоупотреба доминантног положаја.

* Овај чланак је резултат рада на пројекту Правног факултета Универзитета у Београду „Развој правног система Србије и хармонизација са правом Европске уније (правни, економски, политички и социолошки аспекти)“.

Под неопходним средствима¹⁾ или неопходном инфраструктуром²⁾ подразумевају се добра, услуге или инфраструктура којима располаже, односно које пружа једно предузеће са доминантном позицијом на тржишту, која се не могу лако репродуковати и која су неопходна конкурентским предузећима како би могла да обављају своје привредне активности.³⁾ Ова дефиниција јасно одсликава двојну природу овог концепта: с једне стране, приватни аспект поседовања једног „неопходног средства“, и с друге стране, јавни аспект његовог коришћења. Теоријом неопходних средстава оправдава се обавеза титулара таквих средстава да их под одређеним условима ставе на располагање својим конкурентима. Потребно је најпре упознати се са основним поставкама теорије неопходних средстава (I), како би биле јасније последице њене примене (II).

I Основне поставке

Теорија неопходних средстава настала је у праву Сједињених Америчких Држава, одакле је пренета у право Европске уније и даље у национална права држава чланица. Настанак ове теорије везује се за пресуде *Terminal Railroad Association of St. Louis*⁴⁾ и *Associated Press*.⁵⁾ Првопоменута пресуда донета је још 1912. године. Њом је санкционисано понашање удружења које је било власник свих железничких прилаза граду Сент Луис. Суд је закључио да без коришћења инфраструктуре у поседу тог удружења није могуће прићи граду, те наредио да чланство у удружењу мора бити отворено за сва заинтересована лица, као и да накнада за коришћење инфраструктуре мора бити одређена без дискриминације. Занимљиво је да Суд није доказао да је удружење заиста одбијало да омогући приступ својој инфраструктуре, већ само да су накнаде за коришћење биле различите. Суд није прецизирао основ обавезе да се свима омогући приступ железничкој инфраструктуре, али су многи у коментарима ове пресуде препознали примену енглеског средњовековног правила о „заједничким превозиоцима“.⁶⁾

Пресудом *Associated Press* приморано је истоимено удружење новина да продаје вести које прикупља од својих чланова и оним новинама које нису чланови

1. Енг. *essential facilities*, фр. *facilités essentielles*.
2. Фр. *infrastructure essentielle*.
3. Ова дефиниција је данас општеприхваћена. Видети нпр. Bazex Michel, „Entre concurrence et régulation, la théorie des “facilités essentielles”“, *Rev. conc. consom.*, n° 119, 2001, стр. 37-44; Doherty Barry, „Just what are essential facilities?“, *CML Rev.*, vol. 38, n° 2, 2001, стр. 397-436; Stothers Christopher, „Refusal to supply as abuse of a dominant position: Essential facilities in the European Union“, *E. C. L. R.*, n° 7, 2001, стр. 256-262; Bazex Michel, „Le droit communautaire et l'accès des entreprises du secteur concurrentiel aux réseaux publics“, *R. A. E.*, n° 2, 1994, стр. 103-114; Gavalda Christian, Parleani Gilbert, „Droit des affaires de l'Union européenne“, *Litec*, Paris, 2006, стр. 388.
4. Врховни суд САД, *United States v. Terminal Railroad Association of St. Louis*, 224 U. S. 383, 56 L. Ed. 810, 32 S. Ct. 507 (1912).
5. Врховни суд САД, *Associated Press v. United States*, 326 U. S. 1, 89 L. Ed. 2013, 65 S. Ct. 1416 (1945).
6. Doherty Barry, *op. cit.*, стр. 399.

удружења. Занимљиво је да није било доказа да је АП имао доминантан положај на тржишту. Штавише, постојала су и друга удружења новина и новинске агенције приближне величине, тако да није било основа да се вести АП-а сматрају „неопходним“.

У праву Европске уније, теорија је најпре поменута у одлуци Европске комисије донетој поводом лучне инфраструктуре 1992. године.⁷⁾ Првостепени суд ју је први пут применио 1998. године у вези са услугама железничког превоза.⁸⁾ Европски суд правде, за разлику од Комисије и Првостепеног суда, није досад изричito помињао ову теорију, иако ју је више пута примењивао, наводећи „неопходни“ карактер одређеног производа или услуге.

Право ЕУ је преузело већину критеријума развијених током примене теорије неопходних средстава у САД. Међутим, за разлику од америчког права, примена ове теорије у Европској унији ограничена је на предузећа са доминантним положајем на тржишту.

Европска комисија је најпре прихватила екстензивно тумачење појма неопходних средстава. Она је дефинисала неопходна средства као „инфраструктуру или опрему без чијег коришћења конкуренти не могу опслужити своје клијенте“.⁹⁾ Према овом схватању, доминантно предузеће, у чијем власништву се налази неко „неопходно“ средство или га оно користи, дужно је да омогући приступ том средству својим конкурентима, уколико би одбијањем таквог приступа дошло до значајне штете по слободну конкуренцију, као и уколико такво одбијање не би било засновано на неком објективном разлогу. Овакво екстензивно схватање теорије неопходних средстава напуштено је у каснијим одлукама Комисије и Суда.

Европски суд правде је пресудама *Magill*¹⁰⁾ и *Oscar Bronner*¹¹⁾ значајно ограничио дomet теорије неопходних средстава, иако саму теорију није изричito помињао. У тим одлукама, Суд је утврдио да је потребно да буду испуњена три односно четири услова како би се могло констатовати постојање злоупотребе доминантног положаја у смислу члана 82 Уговора о ЕЗ (четврти услов се односи само на производе заштићене неким правом интелектуалне својине). Ти услови су:

7. Европска комисија, 21. децембар 1993. год., предмет бр. IV/34. 689, *Sea Containers v. Stena Sealink*, Сл. лист бр. L15 од 18. јануара 1994. год., стр. 8.
8. Првостепени суд, 15. септембар 1998. год., *European Night Services Ltd (ENS), Eurostar (UK) Ltd, anciennement European Passenger Services Ltd (EPS), Union internationale des chemins de fer (UIC), NV Nederlandse Spoorwegen (NS) and Société nationale des chemins de fer franljais (SNCF) v. Commission*, спојени предмети бр. T-374/94, T-375/94, T-384/94 et T-388/94, Збирка 1998 стр. II-3141.
9. Европска комисија, 21. децембар 1993. год., предмет бр. IV/34. 689, *Sea Containers v. Stena Sealink*, Сл. лист бр. L15 од 18. јануара 1994. год., стр. 8, тачка 66.
10. Европски суд правде, 6. април 1995. год., *Radio Telefis Eireann (RTE) v. Commission* (познатија као *Magill*), спојени предмети бр. C-241 et 242/91P, Збирка 1995 стр. I-743.
11. Европски суд правде, 26. новембар 1998. год., *Oscar Bronner GmbH*, предмет бр. C-7/97, Збирка 1998 стр. I-7791.

1. производ или услуга су неопходни за обављање привредне активности, тј. не постоји никакав стварни или потенцијални супститут том производу или услуги
2. одбијањем приступа неопходном средству долази до елиминисања конкуренције на релевантном тржишту
3. одбијање се не може објективно оправдати
4. одбијањем приступа се спречава да се на тржишту појави нови производ за којим постоји потенцијална тражња од стране потрошача.

Првим условом Суд је ограничио примену теорије неопходних средстава на ситуације у којима постоје техничке, правне или економске препреке које су такве природе да могу учинити немогућим или неразумно тешким стварање новог неопходног средства (његово дуплицирање). То се, међутим, не односи на ситуације у којима стварање новог неопходног средства само није економски исплативо. Суд је прецизирао да ће се стварање новог неопходног средства сматрати економски немогућим једино у случају да, *при истом стапену искоришћености и при истом катализитету*, није исплативо направити сличан производ или пружати сличну услугу. Став Суда биће нам јаснији уколико га сместимо у контекст пресуде *Oscar Bronner*. Наиме, предузеће Oscar Bronner GmbH је издавач једног дневног листа који заузима око 5 % аустријског тржишта штампе. Предузеће Mediaprint издаје два дневна листа који заузимају нешто мање од 50 % тржишта. Поред тога, Mediaprint је власник система дистрибуције новина на кућну адресу. Oscar Bronner је тужио Mediaprint због тога што је његов захтев за прикључење овом дистрибутивном систему, уз плаћање разумне накнаде, био одбијен. Суд није, међутим, усвојио тужбени захтев, наводећи да не постоје техничке, правне или економске препреке за стварање сличног дистрибутивног система. Суд је одбио становиште тужиоца који је навео да је тираж новина које он издаје мали, те да због тога није исплативо стварати посебан дистрибутивни систем. Суд је закључио: „(...) како би се приступ сматрао неопходним, потребно је установити да није економски исплативо стварање другог система за дистрибуцију штампе на кућну адресу за листове који имају сличан тираж оним листовима који се дистрибуирају путем постојећег система“. Смисао теорије неопходних средстава није, dakле, у кажњавању предузећа које има доминантни положај на релевантном тржишту, већ у омогућавању конкуренција да приступе неопходном средству када је немогуће да га *при истим условима* сами створе.

Другим условом ограничава се примена ове теорије само на ситуације у којима је предузеће које је власник или корисник неопходног средства уједно присутно и на тржишту на коме жели да послује његов конкурент. Наиме, само неопходно средство чини једно релевантно тржиште, а приступ њему тражи се како би се обављала привредна активност на неком повезаном, изведеном тржишту (нпр. лука представља неопходно средство за обављање активности на тржишту услуга утовара и истовара). Овај услов прецизирао је пресудом *Tiercé Ladbroke* Првостепеног суда.¹²⁾

У праву Европске уније, теорија неопходних средстава примењује се не само у праву конкуренције, већ и у секторском праву електронских комуникација. Тако се, на пример, у Саопштењу Комисије о примени правила конкуренције на уговоре о приступу мрежи у области телекомуникација¹³⁾ наводе услови за примену ове теорије који су засновани на ранијој пракси Комисије и Суда. Како се наводи у Саопштењу, предузеће ће злоупотребити доминантни положај одбијајући да омогући приступ неопходној инфраструктури уколико су испуњени следећи услови: (а) приступ инфраструктуре је неопходан како би се конкуренција одвијала на повезаном тржишту; (б) доступни капацитет је довољан како би се омогућио приступ; (в) предузеће које је власник инфраструктуре не успева да задовољи тражњу за одређеним производом или услугом, спречава настанак нових производа или услуга или нарушава конкуренцију на стварном или потенцијалном тржишту производа или услуга; (г) предузеће које тражи да му се омогући приступ неопходном средству мора бити спремно да плати разумну и недискриминаторну накнаду; и (д) не постоји објективни разлог за одбијање приступа.

Нашу пажњу у наставку рада привлачи специфичност примене теорије неопходних средстава на добра заштићена правима интелектуалне својине.

II Примена теорије неопходних средстава: атак на права интелектуалне својине?

Због своје интервенционистичке природе, теорија неопходних средстава долази у сукоб са искључивим овлашћењима којима располажу титулари права интелектуалне својине. До тих сукоба најчешће долази у области ауторског права¹⁴⁾ и патентног права.¹⁵⁾ Два случаја посебно привлаче нашу пажњу: већ поменута пресуда Европског суда правде *Magill* и прошлогодишња пресуда Првостепеног суда у предмету *Microsoft*.

1. Предмет *Magill*

Три радиотелевизијске станице у Ирској објављивале су сопствене ТВ магазине са детаљним програмом за наредну недељу. Ти магазини били су једини извор

12. Првостепени суд, 12. јун 1997. год., *Tiercé Ladbroke SA v. Commission*, предмет бр. T-504/93, Збирка 1997 стр. II-923, тачка 130.
13. Communication de la Commission relative à l'application des règles de concurrence aux accords d'accès dans le secteur des télécommunications, Сл. лист бр. C265 од 22. августа 1998. год., стр. 2, тачка 91.
14. Подсетимо да ауторско субјективно право представља јединствено право које садржи две врсте овлашћења – морална и имовинска, која заједнички служе за заштиту личних и материјалних интереса аутора. Више о ауторском праву: Бесаровић Весна, „Интелектуална својина – индустријска својина и ауторско право“, Центар за публикације Правног факултета у Београду, Београд, 2005. год., стр. 287 и след.
15. Подсетимо да је патент субјективно право којим се, под законом прописаним условима, штити проналазак као материјализовани производ проналазачког рада појединца или групе људи. Више о патенту: Бесаровић Весна, *op. cit.*, стр. 65 и след.

информација о РТВ програму у наредној недељи, пошто је дневним новинама било допуштено само да објављују програм за дан-два унапред. Једна новинска кућа одлучила је да покрене свој недељни ТВ магазин и затражила је од РТВ станица да јој редовно достављају свој недељни програм. РТВ станице су то одбile, наводећи да су оне титулари права интелектуалне својине над програмском сатницом. У спору до кога је тим поводом дошло, Европска комисија је стала на страну новинске куће, примењујући теорију неопходних средстава. Одлуку Комисије потврдио је Европски суд правде.

Суд је најпре утврдио да постоји тражња за ТВ магазином који би објављивао недељне програме све три РТВ куће у Ирској. Позивање на ауторска права над РТВ програмом спречава појављивање новог производа за којим постоји потенцијална тражња. Суд је потом утврдио да не постоји оправдање за непружање информација о програму. Суд је сматрао недовољним аргумент РТВ станица по коме се оне само користе својим овлашћењем да забране бележење или умножавање свог ауторског дела. Најзад, Суд је приметио да су РТВ станице блокирале приступ изведеном тржишту недељних ТВ магазина, искључивши тако сваку конкуренцију са релевантног тржишта. И на основном тржишту РТВ програма, и на изведеном тржишту недељних ТВ магазина, РТВ станице су имале доминантан положај у смислу члана 82 Уговора о ЕЗ.

Нашу пажњу привлачи образложение Суда којим се оправдава нарушавање ауторскоправне заштите РТВ програма. Позивајући се не само на право ЕУ, већ и на Европску конвенцију о људским правима,¹⁶⁾ Суд је утврдио да права интелектуалне својине не могу уживати већу заштиту од оне коју уживају остала својинска права, као и да својинска права нису апсолутна: „(...) Иако право својине чини део општих начела комунитарног права, то није апсолутно право и мора се посматрати у односу на његову друштвену улогу. Према томе, његово вршење може бити ограничено, под условом да та ограничења одговарају циљевима општег интереса које следи Заједница, као и да нису непропорционални (...), нарушајући тиме саму суштину права која се штите“.¹⁷⁾ Суд овде није био најпрецизнији: својинска права јесу апсолутна, али апсолутност својине нема исти домашај за све врсте ствари. За економски најважније ствари, закони постављају ограничења: апсолутност је у тим случајевима релативизирана.¹⁸⁾

Можемо се запитати да ли је оваквим приступом повређено основно правило по коме се правом Европске уније може уређивати само вршење права интелектуалне својине, док је њихово постојање (природа и степен заштите) искључиво регулисано националним правом држава чланица. Неки теоретичари¹⁹⁾ су овакав „захват“ права конкуренције у ауторско право оправдали чињеницом да у кон-

16. Подсетимо да је реч о извору права Савета Европе, а не права Европске уније.

17. Европски суд правде, *Radio Telefis Eireann (RTE) v. Commission* (познатија као *Magill*), тачка 44.

18. Тако: Станковић Обрен, Орлић Миодраг, „Стварно право“, Номос, Београд, 1996. год., стр 58.

19. Видети нпр. Geradin Damien, „Limiting the scope of Article 82 EC: What can the EU learn from the U. S. Supreme Court judgment in Trinko in the wake of Microsoft, IMS and Deutsche Telekom?“, *CML Rev.*, № 6, 2004, стр. 1529 и след.

кретном случају предмет ауторскоправне заштите није било дело високог степена креативности. Мишљења смо, међутим, да судије Европског суда правде не смеју разматрати природу и степен заштите које предвиђа национално право интелектуалне својине. Никакво разматрање питања да ли је неко дело „заслужило“ ауторскоправну заштиту није стога дозвољено.

2. Предмет Microsoft

Против компаније Мајкрософт покретано је неколико поступака због злоупотребе доминантног положаја, како у САД, тако и у Европској унији. Доминантни положај Мајкрософта се готово не мора ни доказивати. Ова компанија заузима више од 90% тржишта оперативних система, тако да се Мајкрософтов положај често назива „супердоминацијом“. Оно што побуђује пажњу органа надлежних за примену правила конкуренције није, наравно, сам доминантан положај, већ његова злоупотреба. У пресуди донетој септембра 2007. године, Првостепени суд потврдио је одлуку Европске комисије по којој је Мајкрософт злоупотребио положај одбијајући да објави информације о свом оперативном систему, с једне стране, и везујући продају оперативног система Windows и програма за коришћење аудиовизуелних фајлова Media Player, с друге стране.²⁰⁾ Задржаћемо се на првом облику злоупотребе доминантног положаја.

Првостепени суд, следећи логику пресуде *Magill*, одбијање пружања информација које су неопходне конкурентима за прављење програма компатibilних са Мајкрософтовим оперативним системом сматра злоупотребом искључивих овлашћења, карактеристичних за права интелектуалне својине. Суд исправно подсећа да искључива права сама по себи не представљају злоупотребу у смислу члана 82 Уговора о ЕЗ. Такође, одбијање давања лиценце, чак и кад долази од предузећа које заузима доминантан положај на тржишту, није само по себи довољно да се утврди постојање злоупотребе таквог положаја. Суд истиче да се злоупотреба може утврдити само у изузетним случајевима, када су испуњена четири услова. Реч је о четири услова који се траже за примену теорије неопходних средстава, мада Суд у пресуди изричito не помиње ову теорију.

Анализирајући положај система Windows на тржишту оперативних система, као и последице тог положаја по изведена тржишта, Суд потврђује анализу Европске комисије по којој је компатибилност („интероперабилност“) са Мајкрософтовим оперативним системом неопходна, пошто ниједан компјутерски програм није прављен како би функционисао изоловано од осталих програма и самог оперативног система. У том смислу, приступ Windows-у је неопходан, те је први услов за примену теорије испуњен.

Суд је такође потврдио закључак Комисије да је Мајкрософт прелио своју тржишну снагу са примарног тржишта оперативних система на изведену тржиште

20. Првостепени суд, 17. септембар 2007. год., *Microsoft v. Commission*, предмет бр. T-201/04, пресуда још није објављена у Збирци.

оперативних система за сервере радних група.²¹⁾ Наиме, доминантни положај Мајкрософта на изведеном тржишту само је последица злоупотребе доминантног положаја на примарном тржишту. Утврђујући постојање доминантног положаја, Комисија се није ослонила само на (огроман) удео Мајкрософта на тржишту, већ је констатовала и постојање значајних препрека за улазак на тржиште. Према томе, утврђено је да је услед понашања Мајкрософта дошло до елиминисања конкуренције на изведеном тржишту, што представља други услов за примену теорије неопходних средстава.

Потом, Комисија је утврдила, а Суд потврдио, да нема објективног оправдања за одбијање Мајкрософта да конкурентима омогући приступ траженим информацијама. Код овог трећег услова за примену теорије, терет доказивања је обрнут: на доминантном предузећу је да докаже да постоји објективно оправдање за ускраћивање приступа неопходном средству. Комисија сматра да Мајкрософт није доказао да би откривање тражених података имало негативне последице по будући стваралачки рад у оквиру те компаније.

Најзад, Суд се сагласио са ставом Комисије по коме се ускраћивање техничких информација може сматрати спречавањем појаве новог производа на тржишту. Иако, када је реч о информатичким подацима, не постоји производ у класичном смислу, Комисија је сматрала да се одбијањем приступа тим подацима спречава њихово даље усавршавање, за чиме постоји потенцијална тражња од стране потрошача. Ускраћивањем могућности конкурентским предузећима да развијају изведене производе наноси се штета интересу потрошача. Тиме је Комисија утврдила постојање и последњег услова за примену теорије неопходних средстава.

III Закључна разматрања

Примена теорије неопходних средстава у односу на добра заштићена правима интелектуалне својине представља својеврсно ограничавање искључивих овлашћења којима располажу њихови титулари. Међутим, у случају да је неопходно средство заштићено правом интелектуалне својине, право ЕУ поставља додатни услов за тзв. принудно омогућавање приступа.²²⁾ Наиме, када неопходна ствар представља интелектуалну својину одређеног лица, тражи се да се одбијањем приступа спречава појава новог производа на тржишту за којим постоји потенцијална тражња од стране потрошача.

Постављање виших стандарда за случај интелектуалне својине оправдава се потребом да се успостави равнотежа између заштите која се пружа резултатима креативног рада, с једне, и интересима слободне конкуренције, с друге стране. Као је закључио општи правозаступник²³⁾ General Jacobs у мишљењу поводом слу-

21. Према теорији преливања тржишне снаге, злоупотреба може бити санкционисана чак и уколико се не одвија на тржишту на коме је предузеће доминантно, већ на другом, повезаном тржишту.

22. Користимо терминологију права конкуренције.

чаја *Oscar Bronner*, „приликом процењивања таквих супротстављених интереса, посебна пажња је потребна када добра, услуге или инфраструктура којима се траји приступ представљају плод суштинских инвестиција. Када су таква искључива права додељена на одређени период, то само по себи подразумева уравнотежавање интереса слободне конкуренције са интересом подстицања истраживања, развоја и креативности“.²⁴⁾ Ово становиште, које је прихватио Европски суд правде, у супротности је са ставом Европске комисије изнетим у предмету *IMS*.²⁵⁾ Комисија је, наиме, тврдила да су права интелектуалне својине, у конкретном случају – ауторска права, „иста као и друга права својине са којима имају заједничку особину да њихов титулар има искључива овлашћења (...“.²⁶⁾

С правом се можемо запитати да ли има основа за ограничавање права интелектуалне својине применом теорије неопходних средстава. У самој бити тих права је искључиво овлашћење којим располаже његов титулар и које представља вид компензације за његов стваралачки или истраживачки рад. Тако посматрано, права интелектуалне својине могу се дефинисати као право на ограничавање конкуренције.

Међутим, постоје аргументи којима се може бранити примена теорије неопходних средстава. Право конкуренције не предвиђа никакав изузетак у погледу своје примене на добра заштићена правима интелектуалне својине. Такође, право својине и интелектуална својина подједнако су зајемчени и у праву Европске уније и Европском конвенцијом о људским правима. Не предвиђа се виши степен заштите за интелектуалну својину у односу на „класичну“ својину.

Чини нам се да су Европски суд правде и Првостепени суд дали исправан одговор на ову дилему постављајући додатни услов за примену теорије у случају да је неопходно средство заштићено неким правом интелектуалне својине. Одговор нам се ипак чини само привременим, пошто је дат у оквиру врло специфичних случајева: у предмету *Magill* право ЕУ је искоришћено као коректив за врло необична решења у погледу ауторскоправне заштите у Ирској, док је у предмету *Microsoft* истоимено предузеће било у „супердоминантном“ положају, неупоредивим са до сада познатим ситуацијама.

Најзад, можемо се упитати да ли се бољи одговор може и дати, јер би се инсистирањем на заузимању општег става о примени теорије неопходних средстава у области интелектуалне својине заправо заузимао став о хијерархијском односу

- 23. Општи правозаступник (енг. *advocat-general*, фр. *avocat général*) је члан Европског суда правде чија улога је да буде независан и у односу на суд и у односу на странке. Општи правозаступници не могу учествовати у доношењу пресуда и не смеју присуствовати већању и гласању. Задатак општег правозаступника је да, на самом крају поступка, поступајући независно и непристрасно, судијама представи своје виђење предмета и препоручи им какву одлуку да донесу. Више код: Чавошки Александра, Кнежевић-Бојовић Ана, Поповић Душан, „Европски суд правде“, Институт за упоредно право, Београд, 2006. год., стр. 22 и след.
- 24. Мишљење општег правозаступника General Jacobs-а у предмету *Oscar Bronner*, тачка 62.
- 25. Европски суд правде, 29. април 2004. год., *IMS Health GmbH & Co. OHG v. NDC Health GmbH & Co. KG*, предмет бр. C-418/01, Збирка 2004 стр. I-5039.
- 26. Цитирано према мишљењу општег правозаступника A. G. Tizzano у предмету *IMS*, тачка 45.

правила о заштити конкуренције и правила о заштити интелектуалне својине. Мишљења смо да такав хијерархијски однос не треба успостављати. Органи надлежни за заштиту конкуренције односно судови треба да се опредељују у складу са јавним интересом, који у конкретном случају може бити „на страни“ слободне конкуренције или се подударати са интересом титулара права интелектуалне својине.

*Dušan Popović, Ph.D
Teaching Assistant, University of Belgrade Faculty of Law*

ESSENTIAL FACILITIES DOCTRINE: CONSEQUENCES FOR INTELLECTUAL PROPERTY RIGHTS

Summary

The Essential Facilities Doctrine may be seen as a balance between the interest of free and undistorted competition, on the one hand, and the complete contractual freedom of undertakings controlling a unique facility, on the other hand. The objective of this doctrine is to impose upon a dominant undertaking the duty to give access to the facility, against a reasonable fee, to its competitors which cannot pursue their own activity without such access. The application of Essential Facilities Doctrine in respect of Intellectual Property Rights is highly controversial, since IPRs are concerned with the creation and commercial exploitation of a statutory grant of monopoly power. The innovator is rewarded for his creative effort and in this way is given an advantage over his competitors in the market.

Keywords: intellectual property, essential facilities doctrine, abuse of a dominant position.

УДК: 347.121.3:347.192
347.714

*Мр Мирјана Марковић, LL.M. (Humboldt)
асистент Правног факултета Универзитета у Београду*

НЕГАТИВАН ПУБЛИЦИТЕТ РЕГИСТРА ПРИВРЕДНИХ СУБЈЕКАТА*

Резиме

У овом раду аутор анализира тојам, услове за примену и правне последице примене негативног публициштва регистара привредних субјеката. Негативан публициштво означава правна дејствуја пропуштања обавезне регистрације одређене чинjenице према претходним лицима. Први део рада утврђује месец овог институтија у ширем контексту публициштва регистара привредних субјеката. Након тога је обрађена основна садржина и значај негативног публициштва, као и и циљеви који се тврдјају. У другом делу рада, аутор рационално је тојадине услове за примену негативног публициштва и дешавања их истражује. С обзиром на то да је негативан публициштво регистара веома сумарно регулисан српским Законом о регистрацији привредних субјеката, овај део рада доноси уочавању бројних проблема везаних за његову примену и предлаже начине њиховој адекватности разрешења. Последњи део рада се бави правним последицама примене негативног публициштва. Аутор на том месецу анализира предносите које негативни публициштво регистара пружа савесним претходним лицима, укључујући њихову слободу да изаберу стварно или регистарско стање у складу са својим интересима.

Кључне речи: негативан публициштво регистара, регистар привредних субјеката, пропуштање регистрације и/или објаве, начело поверења, начело испитништво.

* Рад представља прилог пројекту Правног факултета Универзитета у Београду „Развој правног система Србије и хармонизација са правом ЕУ – правни, економски, политички и социолошки аспекти (2008)“.

I Увод

Регистар привредних субјеката се, поред управноправног, може истраживати и са грађанскоправног аспекта који је за трговинскоправне односе веома значајан.¹⁾ Грађанскоправни аспект регистра привредних субјеката се односи на приватноправне последице уписа, односно пропуштања уписа у регистар. Те последице начелно могу да буду двојаке. Са једне стране, оне обухватају утицај регистрације на настанак одређене правне чињенице. Према овом критеријуму се разликују конститутивни и декларативни упис у регистар, који ни по чему нису специфични за регистрацију привредних субјеката, већ представљају врсте дејстава регистрације уопште.²⁾ Са друге стране, грађанскоправне последице уписа, односно пропуштања уписа у регистар привредних субјеката обухватају дејства регистарског стања према трећим лицима у правном промету са трговцима (субјектима регистрације). Овај вид дејстава регистра се другачије назива материјални публициитет регистра привредних субјеката, у оквиру кога се, као једна од његових врста, налази и негативан публициитет регистра. Због значаја негативног публицидитета регистра привредних субјеката за правне односе између трговаца и трећих лица, неопходно је у правној теорији и пракси развити детаљну анализу појма негативног публицидитета, услова за његову примену и правних последица те примене.

II Негативан публициитет као врста материјалног публицидитета регистра привредних субјеката

Основна карактеристика сваког регистра, па и регистра привредних субјеката, је његова јавност. На чињеници да регистар представља јавну књигу се заснива његов публициитет, који има формални и материјални вид изражавања. У формалном смислу, публициитет регистра привредних субјеката значи да свако има право увида у регистар без обзира на постојање правног интереса.³⁾ Према томе, формални публициитет се изједначава са начелом јавности регистра.⁴⁾ Он сам по себи не производи грађанскоправне последице, али представља темељ на коме почивају правила о тзв. материјалном публицидитету регистра.

Материјални публицидитет регистра привредних субјеката се тиче приватноправних дејстава регистарског стања у односу на трећа лица.⁵⁾ Он обухвата прави-

1. О постепеном развоју грађанскоправних дејстава уписа, односно пропуштања уписа у регистар привредних субјеката, в.: Guyon Yves, *Droit des affaires*, Tome 1, *Droit commercial général et Sociétés*, 12^e édition, Paris, 2003, стр. 1026.
2. Васиљевић Мирко, Комуникациско право – право привредних друштава Србије и ЕУ, 2. издање, 2007., Београд, стр. 101.
3. Jung Peter, *Handelsrecht*, 5. Auflage, 2006, Verlag C. H. Beck, München, стр. 65; Gower L. C. B., *Gower's Principles of Modern Company Law*, 5th edition, London, 1992, стр. 448 и 449.
4. Васиљевић М., нав. дело, стр. 106; Barbić Jakša, *Pravo društava*, Knjiga prva, Opći dio, Zagreb, 1999., стр. 450-454; Стјепановић Златићко, Хрле Јелена, *Статусно привредно право*, 2. издање, Београд, 2005., стр. 194.

ла која правна дејства одређене чињенице према трећим лицима, односно савесност трећих лица у погледу постојања одређене чињенице, чине зависним од уписа те чињенице у регистар привредних субјеката. Постоје две врсте материјалног публицитета у зависности од тога да ли се ради о дејствима уписа у регистар или пропуштања уписа у регистар неке правне чињенице. Реч је о позитивном и негативном публицитету регистра привредних субјеката. Док позитиван публицитет означава дејства регистрације одређене правне чињенице према трећим лицима, негативан публицитет се односи на дејства непостојања регистрације одређене правне чињенице према трећим лицима.⁶⁾

III Појам и функције негативног публицитета регистра

Негативан публицитет регистра привредних субјеката обухвата дејства пропуштања уписа одређене чињенице у регистар према трећим лицима.⁷⁾ Он значи да трећа савесна лица могу да се поуздају у „ћутање“ регистра о одређеној правној чињеници, коју је привредни субјект био дужан да региструје.⁸⁾ Према томе, негативни публицитет разрешава проблем раскорака између регистарског и стварног стања, у ситуацији када одређена правна чињеница у материјалноправном смислу постоји, али као таква још увек није регистрована у регистру привредних субјеката.

У правном промету трећа лица могу да се ослоне на регистарско стање, чак и када је оно непотпуно, односно не садржи податке које би по закону требало да садржи. Основна правна последица примене негативног публицитета се састоји у томе да се под одређеним условима регистарско, а не материјалноправно стање сматра истинитим. Отуда ће правна чињеница која је материјалноправно настала, али није регистрована у регистру привредних субјеката, у случају испуњености услова за примену негативног публицитета бити третирана као да не постоји.⁹⁾

Негативан публицитет регистра има две основне функције. Са једне стране, он штити поверење трећих лица у потпуност и истинитост регистарског стања.¹⁰⁾ У складу са тим, негативан публицитет представља вид остварења начела поверења у регистар и начела истинитости регистра.¹¹⁾ Са друге стране, негативан публицитет подстиче привредног субјекта (субјекта регистрације) да изврши обавезну регистрацију чињеница које су материјалноправно настале, како би обезбедио деј-

5. О материјалном публицитету као врсти одговорности за правни привид, односно заштити поверења, в.: *Jung P.*, нав. дело, стр. 67; *Lettl Tobias*, Handelsrecht, München, 2007, стр. 31.
6. *Krejci Heinz*, Handelsrecht, 3. Auflage, Wien, 2005, стр. 77; *Jung P.*, нав. дело, стр. 67.
7. *Canaris Claus-Wilhelm*, Handelsrecht, 24. Auflage, München, 2006, стр. 50; *Guyon Y.*, нав. дело, стр. 1028.
8. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 31; *Brox Hans*, Handels- und Wertpapierrecht, 18. Auflage, München, 2005, стр. 36; *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 50; *Krejci H.*, нав. дело, стр. 77.
9. *Jung P.*, нав. дело, стр. 67.
10. *Jung P.*, нав. дело, стр. 67.
11. *Barbić J.*, нав. дело, стр. 459-463.

ство тих чињеница према трећим лицима и избегао строге последице овог вида публицитета.¹²⁾ У том смислу, негативан публицитет служи остварењу начела обавезности уписа у регистар привредних субјеката.¹³⁾

IV Услови за примену негативног публицитета

Да би негативни публицитет регистра привредних субјеката производио правна дејства, потребно је да се испуне следећи услови: 1. правна чињеница чија је регистрација обавезна; 2. материјалноправно постојање чињенице; 3. непостојање регистрације и/или објаве; 4. треће лице; 5. савесност трећег лица у погледу материјалноправног постојања чињенице; 6. поуздане трећег лица у „ћутање“ регистра; и 7. радње трећег лица у вези са правним послом или процесне радње пред судовима и другим органима. Сви наведени услови за примену негативног публицитета треба да буду испуњени у тренутку предузимања правне радње, чија правна дејства зависе од постојања нерегистроване правне чињенице.¹⁴⁾

1. Правна чињеница чија је регистрација обавезна

Негативни публицитет регистра привредних субјеката треба да производи правна дејства само у случају правних чињеница чија је регистрација обавезна.¹⁵⁾ У супротном, ако је регистрација само могућност, али не и дужност субјекта регистрације, не постоји оправдање за заштиту поверења трећих лица у „ћутање“ регистра о дотичној чињеници.¹⁶⁾ Осим тога, проширивање дејстава негативног публицитета и на пропуштање регистрације правних чињеница чија је регистрација допуштена, али не и обавезна, било би у супротности са функцијом негативног публицитета да примора субјекта регистрације да региструје одређене правне чињенице. Ова „принуда“ има оправдања само ако је субјект регистрације обавезан да упише одређену правну чињеницу у регистар, а постоји опасност да то неће учинити. Супротно правило би значило претварање законом предвиђене слободе субјекта регистрације у његову дужност.

Нажалост, у српском Закону о регистрацији привредних субјеката (даље у тексту: Закон о регистрацији) нема изричитог везивања правила о негативном публицитету за чињенице чији је упис у регистар обавезан.¹⁷⁾ Из тога би произлашио закључак да се негативни публицитет у нашем праву односи на све правне чињенице чија је регистрација допуштена. Међутим, имајући у виду изложене аргу-

12. Guyon Y., нав. дело, стр. 1028; *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 56.

13. Barbić J., нав. дело, стр. 455-456.

14. Lettl T., нав. дело, стр. 34; Krejci H., нав. дело, стр. 78.

15. Brox H., нав. дело, стр. 36; Lettl T., нав. дело, стр. 31; Krejci H., нав. дело, стр. 77; Jung P., нав. дело, стр. 68.

16. Упореди: *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 53; о подели података који се уписују у регистар привредних субјеката у српском праву в.: Спефановић З., Хрле Ј., нав. дело, стр. 195-203.

17. Закон о регистрацији привредних субјеката („Службени гласник РС“, бр. 55/2004 и 61/2005; даље у фуснотама: ЗРПС), чл. 3 ст. 1 тач. 2.

менте у прилог ограничавању негативног публицитета само на чињенице које се морају регистровати, треба усвојити становиште према коме се и у нашем праву овај вид публицитета односи само на те чињенице. Према томе, правило из Закона о регистрацији које говори о примени негативног публицитета на ситуације „пропуштања регистрације податка“ треба тумачити као да се ради о ситуацијама „пропуштања обавезне регистрације податка“.

Поставља се питање, да ли се негативан публицитет регистра односи и на пропуштање регистрације накнадно наступеле промене одређене правне чињенице, чија је регистрација противно законској обавези такође била пропуштена.¹⁸⁾ Пријемра ради, предузетник је пропустио да изврши регистрацију чињенице давања прокуре одређеном лицу, а затим је опозвао дату прокуре, што такође није пријавио за регистрацију.¹⁹⁾ Ситуација пропуштања регистрације промене правне чињенице која ни сама није била регистрована је из више разлога специфична. Са једне стране је спорно, да ли би регистрација промене чињенице у овом случају уопште била обавезна, будући да се не ради о промени регистрованог податка.²⁰⁾ Са друге стране се поставља питање да ли би заштита поверења трећих лица у „хутије“ регистра овде била оправдана, имајући у виду да је регистар „хутоа“ и о претходној правној чињеници, па није било основа да се на основу регистра створи поверење трећих лица у одређеној правној стању чија накнадна промена такође није регистрована.

Разрешењу наведених проблема треба приступити из угла остварења циљева и сврхе обавезне регистрације. Не би било исправно сматрати да пропуштање обавезне регистрације претходне правне чињенице ослобађа привредног субјекта од обавезе регистрације накнадних промена те чињенице. Такво схватање би подржавало незаконито поступање субјекта регистрације, уместо да доприноси исправљању учињене грешке. Сходно томе, једном незаконито пропуштена регистрација одређене правне чињенице не сме да буде основа за продужавање незаконитости и све веће удаљавање регистарског од стварног стања.²¹⁾ Напротив, субјект регистрације је дужан да региструје податак о промени правне чињенице чија је регистрација била обавезна, без обзира на то да ли је пропустио да изврши регистрацију претходне правне чињенице.

У вези са питањем заштите поверења трећих лица у регистар, проблем се огледа у томе што трећа лица из самог регистра не виде чак ни постојање претходне правне чињенице, чија накнадна промена такође није регистрована. Према томе, на основу регистра не постоји поверење трећих лица у настанак одређене чињенице и њену непромењеност. Међутим, трећа лица могу да сазнају претходну правну

18. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 37; *Brox H.*, нав. дело, стр. 36; *Krejci H.*, нав. дело, стр. 78.

19. Регистрација чињенице давања прокуре је декларативног карактера, због чега овлашћење за заступање материјалноправно настаје без обзира на пропуштање уписа у регистар привредних субјеката. Супротно мишљење, по коме регистрација чињенице давања прокуре има конститутиван карактер, заступа: *Vasićević M.*, нав. дело, стр. 101.

20. ЗРПС, чл. 6 ст. 6.

21. *Jung P.*, нав. дело, стр. 69.

чињеницу независно од регистра, будући да она материјалноправно постоји.²²⁾ Отуда је оправдано сматрати да трећа лица могу да се поуздају у непостојање не-регистроване промене одређене правне чињенице, ако је ту претходну чињеницу било могуће сазнати мимо регистра.²³⁾ У супротном би пропуштање регистрације претходне чињенице значило пребацање читавог материјалноправног стања и његових накнадних промена у сферу изван регистра, што није пожељно имајући у виду обавезноти регистарације.

Једини изузетак од описане потребе заштите поверења трећих лица постоји када трећа лица уопште нису могла да сазнају претходну правну чињеницу мимо регистра.²⁴⁾ Таква ситуација би постојала, ако одређена правна чињеница није ни доспела у правни промет, већ је настала и престала да постоји не напуштајући сферу утицаја субјекта регистрације.²⁵⁾ Примера ради, предузетник да прокуру одређеном лицу, али му је одмах након тога опозове, пре него што је прокуриста иједном иступио у правном промету у својству заступника предузетника. У наведеном случају чак ни апстрактно посматрано не може да се створи поверење трећих лица у материјалноправно постојање одређене правне чињенице, чија накнадна промена није регистрована. Из тог разлога нема ни оправдања да се правила о негативном публициитету регистра примењују на такав случај.

2. Материјалноправно постојање чињенице

Правна чињеница чија је регистрација обавезна треба да постоји у материјалноправном смислу. То ће најчешће бити случај са чињеницама чија је регистрација декларативног карактера, будући да оне настају и пре саме регистрације.²⁶⁾ Код чињеница чија је регистрација конститутивног карактера, негативни публициитет регистра би био применљив само у периоду између регистрације, у ком тренутку чињеница и материјалноправно настаје, и објаве регистрације на интернет страници Агенције за привредне регистре.²⁷⁾

3. Непостојање регистрације и/или објаве

Негативан публициитет регистра привредних субјеката производи правна дејства само у случају да је пропуштена обавезна регистрација, односно објава регистрације правне чињенице која материјалноправно постоји.²⁸⁾ У погледу пропуштања регистрације, односно објаве, разликују се три ситуације:

22. *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 54; *Jung P.*, нав. дело, стр. 69.
23. *Brox H.*, нав. дело, стр. 36.
24. *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 55.
25. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 38; *Jung P.*, нав. дело, стр. 69.
26. *Jung P.*, нав. дело, стр. 68; *Lettl T.*, нав. дело, стр. 32.
27. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 32 и 33; *Krejci H.*, нав. дело, стр. 78; *Jung P.*, нав. дело, стр. 68. Имајући у виду да се регистрована чињеница објављује истог дана кад се изврши регистрација, значај примене негативног публициета на случајеве конститутивног уписа је занемарљив. В.: ЗРПС, чл. 31.
28. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 33; *Brox H.*, нав. дело, стр. 37; *Jung P.*, нав. дело, стр. 69.

а) *Непостојање регистрације и објаве*. Редован случај примене негативног публицилтета регистра постоји када материјалноправно настала чињеница чија је регистрација обавезна није регистрована, нити објављена.²⁹⁾

б) *Регистрација чињенице и непостојање објаве*. Поставља се питање, да ли негативан публицилтет производи дејства и када је одређена чињеница регистрована, али није дошло до објаве регистрације. Овај случај је у нашем праву споран, будући да Закон о регистрацији помиње само пропуштање регистрације податка, али не и пропуштање објаве и поред извршене регистрације.³⁰⁾ Имајући у виду одредбе Прве директиве 68/151/ЕЕЗ о публицилтету, која код примене негативног публицилтета регистра у случају када постоји регистрација даје одлучујући значај непостојању објаве, требало би и одредбу нашег закона тумачити у том смислу.³¹⁾ У прилог таквом тумачењу говори и чињеница да трећа лица често проверавају садржину регистра преко објављених података, па се њихово поверење у „ћутање“ регистра може заснивати искључиво на „ћутању“ интернет странице која садржи објаве регистрација. Према томе, одредбе Закона о регистрацији треба тумачити тако, да се негативни публицилтет примењује и на случај када је чињеница регистрована, али није дошло до објаве регистрације.³²⁾

в) *Непостојање регистрације и објава чињенице*. Ситуација када нека чињеница није регистрована, али је ипак објављена од стране регистра, је више теоријски него практично замислива. Ипак, и у том случају треба прихватити примену правила о негативном публицилтету, јер се поверење трећих лица у „ћутање“ регистра може заснивати на директном тражењу извода из регистра, без консултовања објављених података. Наравно да би тада примена правила о негативном публицилтету могла да се избегне доказивањем несавесности трећег лица, ако је оно знало или морало знати за објаву материјалноправно настале чињенице, али је неспорно да се негативни публицилтет примењује на трећа савесна лица у случају непостојања регистрације уз постојање објаве.

4. Треће лице

Негативан публицилтет регистра производи правна дејства само према трећим лицима. Јасно је да у круг трећих лица не спада субјект регистрације, будући да се нерегистрована, односно необјављена правна чињеница тиче директно њега и његовог пословања.³³⁾ Поред тога, у трећа лица не треба убрајати ни сва она лица ко-

29. *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 54.

30. ЗРПС, чл. 3 ст. 1 тач. 2.

31. First Council Directive of 9 March 1968 on co-ordination 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, with a view to making such safeguards equivalent throughout the Community (68/151/EEC), Art. 3(6), са изменама садржаним у: Directive 2003/58/EC of the European Parliament and of the Council of 15 July 2003 amending Council Directive 68/151/EEC, as regards disclosure requirements in respect of certain types of companies, Art. 1(3); даље у фуснотама: First Council Directive 68/151/EEC.

32. Такво решење усваја и немачко право. В.: *Brox H.*, нав. дело, стр. 37; *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 54.

ја су са субјектом регистрације блиско повезана, на основу чега се може необориво претпоставити да знају за нерегистроване, односно необјављене правне чињенице које се односе на њега и његово пословање. У та лица, која се изузимају из круга трећих лица, спадају ортаци, комплементари, контролни акционари, односно чланови, као и чланови органа субјекта регистрације (директори, чланови управног или надзорног одбора, и сл.).³⁴⁾

Коначно, у трећа лица не треба убрајати ни лица на која се материјално-правно настале чињенице директно односи, будући да се и за њих може необориво претпоставити да знају за стварно стање, те се не могу позивати на регистарски правни привид.³⁵⁾ Примера ради, прокуриста неког ортачког друштва, који није уписан у регистар привредних субјеката, не може да се сматра трећим лицем у погледу чињенице давања прокуре, јер он свакако зна за материјалноправно стање ствари и не треба му дозволити да се позива на „хутије“ регистра коришћењем правила о негативном публицитету.

5. Савесност трећег лица у погледу материјалноправног постојања чињенице

Да би негативан публицитет регистра производио правна дејства потребно је да је треће лице било савесно у погледу материјалноправног постојања чињенице чија је регистрација, односно објава пропуштена. У вези са питањем савесности се појављује проблем њеног дефинисања. Да ли ће треће лице бити савесно само ако није знато, није морало знати или није могло знати за стварно стање које се разликује од регистарског?

У упоредном праву се треће лице сматра савесним у смислу правила о негативном публицитету ако *није знато* за материјалноправно постојање чињенице.³⁶⁾ При том је ирелевантно да ли је треће лице морало, односно могло да зна за дотичну чињеницу. Такво правило прихвата Прва директива 68/151/ЕЕЗ о публицитету, а у складу са њом и државе чланице Европске уније.³⁷⁾ Треће лице треба подржати када се ради о његовом поверењу у потпуност података које садржи регистар привредних субјеката. Функција регистра би била нарушена, ако би трећа лица требало да сумњају у потпуност регистра и да проверавају своје основане сумње мимо регистра. Захтевати тако нешто би у сваком случају значило сувишан утрошак њихових средстава и времена. Трећим лицима треба омогућити да се поуздају

33. Brox H., нав. дело, стр. 38.

34. У немачком праву се из круга трећих лица изузимају: привредни субјект (субјект уписа), сви чланови привредног субјекта и сви чланови његових органа. В.: Jung P., нав. дело, стр. 70. Имајући у виду положај командитора, чланова друштва са ограниченој одговорношћу и акционара акционарског друштва који нису контролни чланови, односно акционари, у односу на управљање друштвом и његово пословање у нашем праву, нема оправдања за прихватање оваквог становишта немачке правне теорије.

35. Brox H., нав. дело, стр. 38.

36. Guyon Y., нав. дело, стр. 1027; Lettl T., нав. дело, стр. 34; Brox H., нав. дело, стр. 38; Krejci H., нав. дело, стр. 78; Jung P., нав. дело, стр. 70.

37. First Council Directive 68/151/EEC, Art. 3(5).

у то да су чињенице чија је регистрација обавезна заиста и регистроване, односно да ће држава на одговарајући начин санкционисати привредне субјекте који не испуњавају обавезу регистрације. Због свега тога је исправно сматрати да поверење трећих лица у „ћутање“ регистра треба да има примат у односу на сумњу у непотпуност регистра. Трећа лица ће бити несавесна у погледу материјалноправног постојања одређене чињенице само ако су у конкретном случају знала за постојање те чињенице.³⁸⁾

Описана аргументација, нажалост, нема потпуни значај у српском праву. Имајући у виду да наши закони у појединим случајевима не прописују никакве санкције за пропуштање обавезне регистрације, постоји оправдање за повећану сумњу трећих лица у потпуност регистра привредних субјеката.³⁹⁾ Према томе, на садашњем степену развоја нашег система регистрације било би боље усвојити становиште према коме је треће лице савесно у смислу негативног публицитета регистра само ако *није знало нити морало знати* за материјалноправно постојање чињенице. Другим речима, у ситуацији када се трећем лицу намећу околности које изазивају озбиљну сумњу у потпуност регистра у погледу одређене правне чињенице, оно би морало да се позабави питањем материјалноправног постојања те чињенице, упркос непостојању регистрације, односно објаве.⁴⁰⁾ Треће лице треба сматрати несавесним само ако је морало да зна за чињеницу, али не и ако је могло да зна за чињеницу, а није морало. У том смислу, тест савесности трећег лица треба да издвоји случајеве у којима је трећем лицу раскорак између регистарског и стварног стања био очигледан од случајева у којима је треће лице додуше могло да истражује непотпуност регистарског стања, али за то није имало доволно снажног повода.

Имајући у виду тешкоће доказивања савесности трећег лица, потребно је утврдити ко сноси терет доказа овог услова за примену негативног публицитета у случају спора. Пошто одредба Закона о регистрацији само говори о савесности као услову, али не помиње питање њеног доказивања, треба применити општи принцип грађанског права по коме се савесност обориво претпоставља.⁴¹⁾ Према томе, у случају спора између трећег лица и субјекта регистрације савесност трећег лица се претпоставља, а субјект регистрације мора да докаже супротно, како би избегао примену правила о негативном публицитету регистра.

38. *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 55; *Krejci H.*, нав. дело, стр. 78; *Jung P.*, нав. дело, стр. 70.

39. Примера ради, у Закону о привредним друштвима („Службени гласник РС“, бр. 125/2004) не постоји санкција за пропуштање обавезне регистрације чињенице давања прокуре, а одговарајуће санкције нема ни у Закону о регистрацији, сем у случају када се ради о промени неког другог, већ регистрованог податка.

40. Упореди: *Barbić J.*, нав. дело, стр. 462.

41. У другим правним системима је претпоставка савесности изричito прописана. В. на пример: немачки Трговачки законик (нем. *Handelsgesetzbuch*), §15 Abs. 3; *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 55; *Lettl T.*, нав. дело, стр. 34.

6. Поуздање трећег лица у „ћутање“ регистра

Поставља се питање, да ли је за примену негативног публицитета потребно да се треће савесно лице ослањало на „ћутање“ регистра о одређеној правној чињеници приликом одлучивања о предузимању конкретне радње. Ово питање се односи на анализу потребе постојања узрочне везе између непотпуног регистарског стања и поступања трећег лица. Према одредби српског Закона о регистрацији, која регулише негативни публицитет, није сасвим јасно да ли је таква узрочна веза потребна. Закон говори о трећим лицима „која се у правном промету поуздају у податке из регистра“.⁴²⁾ Ову формулатију је могуће тумачити двојако: као захтев за постојањем конкретне узрочности или као довољност постојања апстрактне (потенцијалне) узрочности.

Оба наведена схватања су присутна у упоредном праву. Конкретна узрочност се, примера ради, тражи као услов за примену негативног публицитета у аустријском праву,⁴³⁾ док је потенцијална узрочност довољан услов у немачком праву.⁴⁴⁾ Према становишту заступљеном у немачком праву, негативан публицитет представља заштиту апстрактно схваћеног поверења у регистар.⁴⁵⁾ Сама могућност трећих лица да се упознају са садржином регистра, независно од тога да ли они то у конкретном случају заиста и чине (тзв. потенцијална узрочност), оправдава заштиту поверења у потпуност регистра. Према томе, у немачком праву треће лице може да се позива на примену правила о негативном публицитету чак и када у конкретном случају није остварило увид у регистарско стање и није заснивало своју одлуку о предузимању радње на непостојању регистрације, односно објаве одређене чињенице.⁴⁶⁾

Доказивање конкретне узрочне везе у спору између трећег лица и субјекта регистрације може да представља велики терет за треће лице. У том смислу се чини оправданим становиште по коме је за примену негативног публицитета регистра довољна потенцијална узрочност. Таквим правилом би се, са једне стране, у највећој мери штитила савесна трећа лица, а са друге, додатно подстицао привредни субјект да региструје правне чињенице чија је регистрација обавезна, како би избегао строге последице негативног публицитета. С обзиром на нејасност одредбе српског Закона о регистрацији, која се тиче поузданања трећих лица у „ћутање“ регистра, у овом тренутку је неизвесно које ће становиште о овом питању заузети наша судска пракса.

42. ЗРПС, чл. 3 ст. 1 тач. 2.

43. *Krejci H.*, нав. дело, стр. 80-81.

44. *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 56; *Jung P.*, нав. дело, стр. 70.

45. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 34.

46. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 34; *Brox H.*, нав. дело, стр. 38; о критици владајућег становишта о питању узрочности в.: *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 56 и 57.

7. Радње трећег лица у вези са правним послом или процесне радње пред судовима и другим органима

Негативан публициитет регистра производи правна дејства само у погледу радњи предузетих у вези са правним послом или процесних радњи пред судовима и другим органима које имају приватноправне последице.⁴⁷⁾ Иако српски Закон о регистрацији недовољно јасно прописује овај услов за примену негативног публицитета, њега би требало прихватити у нашем праву као логично правило које се подразумева.⁴⁸⁾ У супротном би негативни публициитет регистра производио правна дејства и у случајевима у којима треће лице чак ни апстрактно посматрано није могло да усмери своје понашање на основу поверења у регистарско стање.⁴⁹⁾

Примера ради, запослени у ортачком друштву на службеном путу пословним аутомобилом удари ауто трећег лица и проузрокује му штету. Треће лице би по правилима облигационог права имало право на накнаду штете од ортачког друштва,⁵⁰⁾ а по правилима права привредних друштава и од ортака друштва.⁵¹⁾ У случају да је у тренутку настанка правног захтева (проузроковања штете) један од ортака већ иступио из друштва, иако то још увек није било уписано у регистар привредних субјеката, треће лице не би могло да се позива на правила о негативном публициитету по којима би се чињеница иступања из друштва сматрала непостојећом. Разлог се састоји у томе што поступци трећег лица у тренутку кад му је проузрокована штета нису чак ни апстрактно посматрано могли да зависе од непотпунијег регистарског стања и питања да ли је ортак друштва чији је службени ауто у питању иступио из друштва или не.

Сходно томе, негативан публициитет регистра се примењује само на добровољне поступке трећег лица, којима управља његова воља и који макар апстрактно посматрано могу да буду усмеравани у складу са поверењем у регистарско стање.⁵²⁾ У свим осталим ситуацијама није оправдана посебна заштита трећег лица, јер није могућа чак ни потенцијална узрочност између његовог понашања и непостојања регистрације, односно објаве одређеног податка.⁵³⁾ Поступци трећег лица, на које се односи негативан публициитет, обухватају не само поступке којима се закључује одређени правни посао, већ и поступке предузете у вези са одређеним правним послом, који представљају основ за настанак правног захтева трећег ли-

47. *Krejci H.*, нав. дело, стр. 77; *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 55; *Jung P.*, нав. дело, стр. 70.

48. ЗРПС, чл. 3 ст. 1 тач. 2 помиње „трећа лица, која се у правном промету поуздају“ у потпуности регистра, из чега се широким тумачењем појма „правног промета“ може извести закључак да је неопходан услов за примену негативног публицитета предузимање или пропуштање одређене радње у вези са неким правним послом.

49. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 34; *Jung P.*, нав. дело, стр. 70; *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 55.

50. Закон о облигационим односима („Службени лист СФРЈ“, бр. 29/78, 39/85, 45/89, 57/89, „Службени лист СРЈ“, бр. 31/93, „Службени лист СЦГ“, бр. 1/2003), чл. 170 ст. 1.

51. Закон о привредним друштвима, чл. 53 ст. 3.

52. Упореди: *Jung P.*, нав. дело, стр. 70. Због тога се негативни публициитет не примењује код чисто деликтних правних захтева. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 36.

53. *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 55.

ца из предуговорне одговорности, уговорне одговорности за штету, неоснованог обогаћења, и сл.⁵⁴⁾

Поред наведених радњи, негативан публициитет би требало примењивати и у случају процесних радњи трећег лица пред судовима или другим органима, које имају приватноправна дејства, а предузете су на основу поверења у потпуност регистра привредних субјеката.⁵⁵⁾ Примена негативног публицидитета у случају процесних радњи би у нашем праву могла да буде спорна, јер Закон о регистрацији помиње искључиво „правни промет“ у одредби која уређује овај вид материјалног публицидитета регистра.⁵⁶⁾ Строго посматрано, правни промет не обухвата процесне радње пред судовима и другим органима. Међутим, имајући у виду да законодавац није довољно детаљно разрадио услове за примену негативног публицидитета, требало би закључити да у погледу процесних радњи постоји непланирана правна празнина коју је потребно попунити коришћењем аналогије са радњама у вези са правним пословима.

V Правне последице негативног публицидитета регистра

Када су испуњени услови за примену негативног публицидитета регистра привредних субјеката, правне последице се огледају у томе да савесна трећа лица неће сносити штетне правне последице због поуздана у потпуност регистра.⁵⁷⁾ Према томе, у односу на савесна трећа лица ће се сматрати да правна чињеница, која упркос обавезности регистрације није регистрована или објављена, не постоји у моменту предузимања радње трећег лица.⁵⁸⁾ Фикција непостојања правне чињенице, коју негативни публицидитет изазива, даје предност регистарском у односу на материјалноправно стање ствари и на тај начин штити поверење трећих лица у „ћутање“ регистра привредних субјеката.

1. Правна дејства у односу на субјекта регистрације или лице на које се правна чињеница директно односи

Субјект регистрације или лице на које се материјалноправно настала чињеница директно односи не могу да истичу постојање правне чињенице према трећем савесном лицу у вези са радњом предузетом у време испуњености услова за примену негативног публицидитета.⁵⁹⁾ У односу између ових субјеката правна чињеница

54. Упореди: *Brox H.*, нав. дело, стр. 38; *Lettl T.*, нав. дело, стр. 34.

55. *Krejci H.*, нав. дело, стр. 77.

56. ЗРПС, чл. 3 ст. 1 тач. 2 говори о трећим лицима „која се у *правном промету* поуздају“ у истинитост регистра. В. дефиницију правног промета у: *Станковић Обрен, Водинелић Владимира*, Увод у грађанско право, Београд, 1996., стр. 132.

57. ЗРПС, чл. 3 ст. 1 тач. 2.

58. *Guyon Y.*, нав. дело, стр. 1026; *Brox H.*, нав. дело, стр. 35.

59. *Guyon Y.*, нав. дело, стр. 1028; *Lettl T.*, нав. дело, стр. 37; *Brox H.*, нав. дело, стр. 39; *Jung P.*, нав. дело, стр. 71; *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 59.

ће се сматрати за непостојећу у време предузимања правне радње, ако је то у интересу трећег лица.

2. Право избора трећег лица

Треће савесно лице није принуђено да прихвати дејства негативног публицитета регистра, већ има право избора између материјалноправног и регистарског стања ствари.⁶⁰⁾ Будући да је регистар нетачан у делу у коме не садржи податке о постојању одређене правне чињенице чији је упис у регистар обавезан, треће лице може да бира да ли ће се позивати на фикцију негативног публицитета или на стварно стање.⁶¹⁾ Право избора је начелно слободно и зависи искључиво од интереса трећег лица у погледу правних дејстава предузете правне радње.⁶²⁾

Слобода избора трећег лица отвара питање њених граница. Да ли треће лице има право да се у вези са једном истом радњом позива делом на материјалноправно постојање, а делом на регистарско непостојање чињенице, како би постигло за себе најповољнију комбинацију правних последица?⁶³⁾ Примера ради, постојећем командитном друштву са два комплементара приступи нови, трећи комплементар. Чињеница његовог својства комплементара није уписана у регистар, али је уписано да сви комплементари на основу оснивачког акта могу да заступају друштво само заједно. Треће лице закључује уговор са два регистрована комплементара, који иступају у име и за рачун командитног друштва. За намирење свог потраживања од друштва ово лице тужи трећег нерегистрованог комплементара. Истиче да је уговор пуноважно настао, јер су друштво заступали сви комплементари који су регистровани (негативан публицитет регистра),⁶⁴⁾ али да му је за испуњење обавезе солидарно одговоран и нови комплементар, иако није регистрован, јер је то материјалноправно стање ствари.

Комбинацију последица негативног публицитета и материјалноправног постојања чињенице треба сматрати недозвољеном, јер би супротно схватање отворило пут бројним злоупотребама од стране трећих лица.⁶⁵⁾ Поред тога, такво поступање трећег лица би било противно принципу заштите његовог поверења у потпуност регистра. Када би се трећем лицу у једном истом случају дозволило да се са једне стране позива на своје поверење у регистар, а са друге, на неповерење, то би представљало противречност коју не треба подржати правилима о публицитету регистра.⁶⁶⁾ Из свега наведеног произлази да трећа лица додуше имају право

60. *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 59; *Jung P.*, нав. дело, стр. 71; *Guyon Y.*, нав. дело, стр. 1028.

61. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 38 и 39; *Brox H.*, нав. дело, стр. 39; *Krejci H.*, нав. дело, стр. 77.

62. *Guyon Y.*, нав. дело, стр. 1028.

63. *Lettl T.*, нав. дело, стр. 39; *Brox H.*, нав. дело, стр. 39.

64. Ово представља негативан публицитет регистра, јер у регистар привредних субјеката није уписана чињеница приступања новог комплементара. Дакле, у складу са правилима негативног публицитета сматраће се да нови, нерегистровани комплементар није приступио друштву, односно да није стекао својство комплементара.

65. *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 60.

66. *Brox H.*, нав. дело, стр. 40.

избора између регистарског и стварног стања, али се у погледу једне исте радње не могу делимично позивати на непостојање, а делимично на постојање нерегистроване чињенице у циљу остварења најповољнијих правних последица за себе.⁶⁷⁾

3. Правна дејства на односе између трећих лица

Поставља се питање да ли трећа савесна лица могу једна другима да оспоравају права стечена на основу правила о негативном публициитету регистра, позивајући се на материјалноправно стање ствари. При том се под правилима о негативном публициитету подразумева опредељење трећег савесног лица за примену фикције истинитости, односно потпуности регистра, на основу чега он стиче одређена права.

На пример, скупштина акционарског друштва разрешава дотадашњег директора, али то не уписује у регистар привредних субјеката. Бивши директор закључује са Игором, као купцем, у име и за рачун акционарског друштва, као продавца, уговор о продаји компјутера који није власништво акционарског друштва. Игор се позива на пуноважност таквог уговора на основу фикције истинитости регистарског стања, односно постојања својства директора као законског заступника (негативан публициитет регистра), и истиче стицање права својине према правилима о стицању од невласника.⁶⁸⁾ Стварни власник компјутера, Ненад, истиче материјалноправно стање и тврди да уговор о продаји између акционарског друштва и Игора, као основ за стицање од невласника, није настао, јер према материјалном праву овлашћење директора за заступање акционарског друштва није постојало.

Имајући у виду правну несигурност коју би допуштање оваквих приговора између трећих лица проузроковало, треба прихватити становиште по коме права једном стечена на основу примене правила о негативном публициитету могу да се истичу према свим осталим трећим лицима (*erga omnes*).⁶⁹⁾ Према томе, трећа лица не могу међусобно да оспоравају права стечена на основу негативног публициета регистра, позивањем на материјалноправно стање ствари, односно истицањем приговора неистинитости регистра.

VI Закључак

Материја негативног публициета регистра привредних субјеката је од изузетног практичног значаја, будући да од примене овог правног института зависи да ли ће материјалноправно настала чињеница важити према трећим савесним лицима. Сложеност питања која се отварају у вези са условима и последицама примене негативног публициета, захтевају озбиљну посвећеност не само свестраном истраживању, већ и адекватном правном уређењу овог правног института. Нажалост,

67. Супротно мишљење заступа: *Lettl T.*, нав. дело, стр. 40.

68. Закон о основама својинскоправних односа („Службени лист СФРЈ“, бр. 6/80 и 36/90, „Службени лист СРЈ“, бр. 29/96 и „Службени гласник РС“, бр. 115/2005), чл. 31.

69. Упореди: *Canaris C.-W.*, нав. дело, стр. 59.

српски Закон о регистрацији у својој лаконској норми о негативном публициитету није препознао бројне проблеме са којима ће се наша судска пракса у будућности неизоставно суочавати. Из тог разлога су законске допуне и појашњења у овој области нужне, а даље научне и стручне дискусије у сваком случају пожељне.

*Mag. Mirjana Marković, LL.M. (Humboldt)
Junior Faculty Member at the Faculty of Law, University of Belgrade*

NEGATIVE PUBLICITY OF THE COMPANIES REGISTRY

Summary

In this article the author analyses the meaning of the term “negative publicity of the companies registry”, the conditions for its application and its legal consequences. The term “negative publicity” is used to describe effects that the lack of obligatory registration of a certain fact has on third parties. The first part of the article deals with the classification of negative publicity within a wider context of publicity of the companies registry. In addition to that, this part explains the meaning and significance of negative publicity, as well as goals achieved by its application. In the second part of the article, the author distinguishes different conditions for application of negative publicity and analyses them in detail. Bearing in mind that the rule on negative publicity in the Serbian Companies Registry Act is rather laconic, this part of the article reveals numerous problems related to its application and suggests adequate solutions. The last part of the article deals with legal consequences of negative publicity. Here, the author analyses the advantages that negative publicity provides for the third parties, emphasizing their freedom to chose between the real and the registered state of facts according to their interests.

Keywords: negative publicity of the registry, companies registry, lack of registration or publication, principle of confidence, principle of truth.

УДК: 174.7:339.727.22/24

*Mag. Nataša Petrović Tomić
Junior Faculty Member at the Faculty of Law, University of Belgrade*

BUSINESS ETHICS OF FOREIGN INVESTORS*

Summary

The study of foreign investments and the status of foreign investors begins and ends in finding out mechanisms that ensure that the most favourable investment climate is created. However, to obtain a complete picture of the position of foreign investors, it is necessary to find out all negative sides of their activities in the country they invest into. This is what makes the issue of investors' business ethics so topical. Although business ethics is not something that national business entities excel at, recourse to non-ethical business methods on the part of foreign investors is more pronounced and more harmful to national economy. The author first deals with causes of non-ethical business of foreign investors as their detection is a precondition for successful prevention. After mentioning typical cases of non-ethical investments, the author analyzes American Foreign Corrupt Practices Act and Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officers in International Business Transactions. Those sources sanction the most spread form of non-ethical investments. Finally, the author cites some basic observations on the importance of business ethics for a business strategy of foreign investors.

Keywords: business ethics, foreign investments, non-ethical business, prevention.

* Овај чланак је превод истоветног чланка објављеног у часопису „Право и привреда”, бр. 5-8/2007, стр. 840-851.

I On the necessity of establishing the notion of business ethics of investors

The study of foreign investments and the status of foreign investors begins and ends in finding out mechanisms that ensure that the most favourable investment climate is created. In short, legal security of the investor is a provision to be aimed at; this is achieved by means of various instruments, the most important being those deriving from the law. A greater degree of legal security within a legal system is a warranty of a greater inflow of foreign investments together with all the positive effects which are brought along by them.¹⁾

Nevertheless, taking an overall view of the status of foreign investors also implies uncovering of all the negative sides of their actions in the country where investments are made. Empirical data indicate that the greatest number of foreign investors behaves in a significantly different way in the country where they invest. Well aware of the fact that they are beyond the scope of their own legal system and the jurisdiction of the hosting country as well, foreign investors are being quite condescending towards legal systems other than their own.²⁾ This is what makes the issue of investors' business ethics so topical. If the history of business ethics in the field of foreign investments is analysed, i. e. if we take into account countries which were among the first to pinpoint the phenomenon of a non-ethical way of investing and who reacted accordingly by creating laws to sanction such practices, we could claim that the notion of business ethics in foreign investments has evolved exactly for the above mentioned reason.³⁾

Lack of any concept of business ethics could, in the long run, become Achilles' heel of any company (business entity) with a tendency towards disintegration due to the accumulation of ethical blunders of the staff, management and members of the bodies wielding managerial and supervisory power. Even companies that are not facing such problems at the time may fall victim to individuals' neglectful attitude towards business ethics if they do not promote the concepts of ethically based business activities.⁴⁾ If a person, who totally disregards the requirements of business ethics, has more power and is in a more important position, the consequences that the company will suffer are all the graver.⁵⁾ Technological revolution and great opportunities brought about by the knowledge and use of state-of-the-art technology act

1. See: *R. August, International Business Law*, Fourth Edition, 2004, p. 266.
2. As if foreign law has less importance than national law! Such an approach results in significantly greater flexibility and creates more chances to breach foreign law. If there is a condescending attitude towards foreign law, why would foreign investors even bother to pay attention to the standards of business ethics anyway? This being true even if they respect those standards at home and if there is an existing code of ethics! This will not prevent them whatsoever from respecting the Code of Business Ethics when it comes to doing business on their own territory. But once their business goes across the border of their country, moral principles and scruples are viewed from a different perspective or they are not (!) even being taken into account whatsoever.
3. The USA is usually given as an example. The USA has introduced Foreign Corrupt Practices Act, 1977. (further in the text: FCPA). This Act prohibits corruption aimed at foreign state officers in order to obtain or block a business deal.
4. See: *L. Colero, Five Questions That Corporate Directors Should Ask*, Crossroads Programs Inc, 2007, p. 1.

as an additional challenge even for those people who haven't got the most influential positions in the company.⁶⁾

The fact that a certain economy does business on a foreign territory and that it is more or less exposed to the effects of the fluctuation of some relevant political and legal factors cannot be used as an excuse to resort to certain methods of non-ethical business. In other words, it is necessary to have continuous effort in promoting concepts of social accountability of any economic entity.⁷⁾

II Causes of non-ethical behaviour of foreign investors

1. Unpredictability in terms of possibility to enter the market of a particular country.

The existence of foreign investors on the territory of one or more foreign countries requires the fulfilment of all the conditions required by the legal system of the country in question regarding the performance of a certain action. The chances for their fulfilment are much greater (accordingly, the chances of the foreign investor are proportionately greater) if the action is in the scope of a certain normative system. The foreign investor in the mentioned case only has to meet all the conditions regarding business s/he wants to do and after that s/he can begin his action in the country where s/he has made investments. This state of affairs leads to a conclusion that, if there are no great impediments in the realisation of foreign investments, people are less tempted to resort to non-ethical forms of investing.

However, the situation is quite different in business spheres (insurance, banking and other financial services) where the system of licence is applied. If the foreign investor wants to invest in this field, s/he faces greater and more numerous 'challenges'.⁸⁾ Not only must s/he meet all the conditions required by the regulations, which in the mentioned fields have the value of *lex specialis*, but s/he also has to go through a tedious procedure to get the approval of the body or the organ in authority.⁹⁾ If we take into account the fact that issuing of a licence or an approval comes down to an assessment of the purposefulness of the investment in a

5. A qualitatively different dimension of business ethics is required when a change in man's role, i. e. his increased power is taken into account. This is necessary not only within business ethics, but within ethics in general. Up until recently man has been considered to have limited power, whereas the strengthening of technology and the emergence of the so called technological revolution marked a watershed since when more and more has been said about the need to redefine and adjust the basic ethical principles to suit the changed role of man. In other words, greater human power must find its counterpart in greater accountability on his part. More details to be found in: *H. Jonas*, Das Prinzip der Verantwortung, Versuch einer Ethik für die technologische Zivilisation, Suhrkamp, 1990, p. 13, 23.
6. See: *J. P. Mallor, L. T. Bowers, A. J. Barnes, A. W. Langvardt*, Business Law: The Ethical, Global, and E-Commerce Environment, Thirteenth Edition, McGraw-Hill International Edition, 2007, p. 93.
7. For more details on what is meant by the concept of social accountability of a company see: Social Accountability Standard, SA8000. See also: *R. L. Miller, G. A. Jentz*, Business Law Today, Sixth Edition, South-Western, West, 2003, p. 63-66; *J. F. Beatty, S. S. Samuelson*, Essentials of Business Law for a New Century, South-Western, West, 2003, p. 35-42.
8. See: *J. Leeson*, L'éthique à travers les mutations industrielles, in „L'Ethique des Affaires“, Edition de l'Université de Bruxelles, 2001, p. 43-45.

certain business activity, it is more than obvious that foreign investors benefit much more if they 'speed up' the whole process.

2. Unpredictability in terms of enjoying rights gained through foreign investment.

If the investor manages to secure his/her place on the foreign market by legal or any other means, s/he is constantly exposed to a greater or lesser degree of business risk. Although all the countries that want to attract foreign investors point out legal and other activities that are supposed to increase the degree of legal security of foreign investments,¹⁰⁾ in reality things are quite different from what is being proclaimed. Foreign investors are therefore 'motivated' to strengthen their position by means of mechanisms beyond the legal and institutional realm. In the background of all this is a question whether a foreign investor can or is allowed to spur corruption of the officials in the country where s/he invests in order to protect his/her position? Development of the ethics of foreign investors implies creating awareness of the accountability for causing a series of non-ethical actions in a foreign country (countries).

3. Unpredictability in terms of the (non-)binding nature of the Code of Business Ethics.

The fact that there are no clearly defined concepts of (non-)binding nature of the Code of Business Ethics with respect to foreign investors is, doubtless, one more incitement to non-ethical ways of investing.¹¹⁾ When it comes to introducing ethical norms into business relationships, there should be a distinction between the legal instruments passed by chambers of commerce (or by other associations of business entities) and those passed by individ-

-
9. As an example we can take business activities of an insurance company. As for this sector of financial services, it is regulated by the Insurance Act ("The Official Gazette of the Republic of Serbia", 55/04), which says that foreign, both physical and legal entities, may, on the condition of reciprocity, set up a joint-stock insurance company or invest their resources in this company (art. 26, par 2). Thanks to this approach of the Insurance Act, a year-long system of restrictions in foreign investment was abandoned and a more favourable system for foreign investors was introduced. However, the importance of the insurance-related business in the country's economy justifies the fact that the system of licence is retained when it comes to starting a business. What follows from the systematic interpretation of the articles that regulate applications for issuing of the licence to perform actions in the field of insurance and re-insurance, issuing of the working permit, as well as turning down the applications for the insurance-related business, is that, when reaching a decision related to an application, the National Bank of Serbia should appreciate not only the fulfilment of the legal requirements, but the *žlegitimacy* of the foundation itself as well. *A question has been raised as to the criteria based on which the authorized organ should decide whether the founding of a foreign insurance company is justified, i. e. is there another valid form of foreign investment in the field of insurance? The criterion of the legitimacy of the foundation follows unequivocally from the quoted articles.* A similar comment can be made when it comes to banking (see: Law on Banks, "The Official Gazette of the Republic of Serbia", 107/05) and founding of the investment funds (see: Investment Funds Act, "The Official Gazette of the Republic of Serbia", 46/06).
 10. When it comes to legal activity, foreign investment acts, as a rule, contain a part that stipulates guaranteed rights that a foreigner enjoys. Those rights are the following: freedom of foreign investment, national treatment of foreign investors, prohibition to expropriate their property, conversion and freedom of payment, right to keep business accounts, right to transfer profit and properties etc.

dual business entities. Although some companies (and business entities in general) have introduced the Code of Business Ethics, which is highly commendable since it is an expression of their readiness to take some concrete measures in order to ensure that it is respected, it still seems that greater importance should be laid on the creation of the same code by a national association of business entities.¹²⁾ The reason for this is that, in this case, the chamber of commerce would take on the responsibility to ensure compliance with the mentioned Code.

We have already said something about the fact that foreign investors, when abroad, have less respect for the code that they created themselves. A question is raised: how can they be forced to respect the code that was created in the country where they make investments?¹³⁾ The main prerequisite for this is that the code exists and that it explicitly states that it is mandatory for the foreign investors who do business on the territory of the country they are in. When it comes to our law, the Code of Business Ethics of the Chamber of Commerce of the Republic of Serbia in the very first article¹⁴⁾ states that foreign business entities are obliged to respect the provisions of the Code. The Code is mandatory for them even when their business activity is done through travelling salesmen, via Internet, catalogues etc.¹⁵⁾ However, in order to assess the effectiveness of the above mentioned Code, it is necessary to take into consideration provisions that refer to the measures that may be imposed in case of the Code violation. When the Code provisions are violated, a difference should be made between measures that may be imposed upon a business entity which violates provisions and the person responsible in that entity. Sanctioning both of them is essential as it directly raises the awareness of individual and organizational dimensions of business ethics. When it comes to imposing measures upon the responsible person in an economic entity or some other person performing work under contract, the responsibility is in the hands of the appropriate organ of the business entity itself. After determining that the mentioned person violated the Code provisions, the appropriate organ can impose some of the following measures: 1) warning 2) referral to further training 3) other measures envisaged by the Law.¹⁶⁾ Imposing some of these measures results in a double effect: first – direct, responsible person is prevented from avoiding his/her responsibility for the Code violation, which boils down to an unambiguous message to potential violators that their behaviour will not remain unpunished; second – indirect, the economic entity confirms its commitment to encourage the development of moral relationships.

11. In this respect, there are indicative data that not all the countries have a Code of Business Ethics. Given that the notion of business ethics is a relatively new one and insufficiently developed, countries that have managed to define their codes of business ethics, i. e. the codes of behaviour are extremely rare. Therefore, it is up to them to decide how they are going to ensure the application of the code and come up with the efficient ways to sanction its breach.
12. Examples of the codes of some companies can be found on the following site: www.transparency.org.
13. This is so because the Code of Business Ethics is considered to be part of the so called autonomous sources of law, the reinforcement of which is not sanctioned by the state.
14. "The Official Gazette of the Republic of Serbia", 01/06 (further in the text: Code).
15. Code, Art. 1, p. 4.
16. Code, Article 97.

Once it is determined that the Code provisions are violated by the business entity, the Court of Honour imposes some of the following measures: 1) warning; 2) public warning announced at the managing board of the chamber; 3) public warning announced in the printed or electronic media.¹⁷⁾ Besides some of these measures, the Court of Honour may impose some of the preventive measures on the convicted business entity: 1) ban to participate in the work of the chamber; 2) ban to participate in fairs and exhibitions; 3) abolition of the right to public transportation to the business entity which engages in activities of transportation 4) ban to operate for a certain period of time defined by the Law.¹⁸⁾ Although the insight into the measures that may be imposed on the business entity may incite reservation about their effectiveness, in order to assess their effectiveness, it is necessary to take into account the information on the number and professional position of persons that may get acquainted with their content. Basically, who are the addressees of these measures? For the imposed measures to be effective and have an educational effect (not only to the Code violator but to other members of the chamber), it is necessary that they are available to addressees. Since addressees may be divided into two basic groups, measures are also suited to those target groups. Public warning announced at the managing board of the chamber refers to other business entities - potential business partners of the business entity which violated the Code provisions. The evidenced Code violation will influence their attitude towards the business entity. Careful entities are normally expected to avoid cooperation with such an entity. By means of this measure combined with the preventive measure of banning the participation in the work of the Chamber (a pretty harsh measure since the chamber membership implies numerous privileges) or banning the participation in fairs and exhibitions, the effect of the so-called corporate sanctions is achieved. Public warning in the printed or electronic media has a much more comprehensive effect. It makes the public, and particularly potential users of products and services provided by the Code violator, acquainted with the fact that the business entity is capable of resorting to non-ethical business practices.

The mentioned factors determine the degree of respecting business ethics. However, depending on the state that is being invested into some other factors can be determined stemming from the concrete social-economic surroundings. Therefore, business ethics of foreign investors may be viewed *in abstracto* and in *concreto*.

III Basic modality of non-ethical investments

Companies doing business on the territory of different states, and frequently even different continents,¹⁹⁾ resort to various methods of non-ethical business. However, bribing civil servants is the most spread form of non-ethical behaviour in international business transac-

17. Code, Article 96, p. 2.

18. Code, Article 96, p. 3, Items 1-4.

19. This refers to the so-called multinational companies that have a leading role or that can be considered the most responsible companies for the creation of the notion investors' business ethics and for the adoption of regulations that strive to sanction their non-ethical practice. To see examples of their violation of business ethics: *F. O. Wolf*, L'esprit d'entreprise, les règles du marché et le problème des règles morales, u „L'Ethique des Affaires“, Edition de l'Université de Bruxelles, 2001, p. 47-48.

ons.²⁰⁾ In the research carried out in mid 1970's of the XX century in the USA, more than 400 American companies admitted to illegal payments amounting to more than \$300m.²¹⁾ It is interesting to see who these payments are made to and in which investment phase. When it comes to persons these payments are made to, the greatest number of the interviewed companies put civil (government) servants at the first place.²²⁾ However, when it comes to receiving "strategic" support for "capital" investments, payments are very frequently made directly to the governing political structures (politicians and political parties).²³⁾ As for the phase when bribery is made, a difference should be made between bribery in the true sense of the word (when bribery enables a foreign investment, e. g. sector of financial services) and the so-called facilitating payments (to ensure or in other words accelerate a certain action on the part of a foreign official).²⁴⁾

A related issue is whether an ethical business entity may participate in a corrupt market? Generally speaking is it in accordance with its proclaimed orientation and if it is, what are its chances to succeed in the market? Since business entities, as well as individuals, must exist in the world as it is not as they would like it to be, their activities in non-ethical societies may be acceptable if the following conditions are fulfilled: 1) non-ethical features of their business are unavoidable but for a limited period of time; 2) they do useful and socially beneficial work; 3) they work towards changing the situation in their surroundings.²⁵⁾

IV Prevention of non-ethical investing

Prevention of non-ethical investing is the first and the most important step in combating non-ethical practice. It is necessary to make a difference between internal and external prevention. Internal prevention is carried out within an economic community by means of the appropriate Code of Business Ethics which is adopted and presented to employees. There is a question of who is responsible for introducing business ethics or incorporating it into a business process. The responsibility is always in the hands of the board of directors. Directors make the so-called company "leadership" whose task is to shape business strategies and incorporate business ethics into them.²⁶⁾ They should ensure that all persons in an economic community are acquainted with the values statement (teamwork, responsibility, loyalty, etc).²⁷⁾ Members of the Board always refer to great "business pressures" they are exposed to and that prevent them from considering ethical factors while making business decisions

20. www.usdoj.gov/criminal/fraud/fcpa/fcpa.html.

21. www.usdoj.gov/criminal/fraud/fcpa/fcpa.html, p. 1.

22. *Ibid.*

23. *Ibid.*

24. *Ibid.*

25. The example of American companies backs up this statement – they filed an official complaint and influenced the reduction in the occurrence of bribery in some countries. See Anticorruption Handbook – Combating corruption through the system of social integrity, p. 130.

26. V. A. Boyer, I. Arnaud, L'éthique au service de la stratégie de l'entreprise, in "L'impossible éthique des entreprises, Editions d'Organization, Paris, 2002, p. 3-23.

27. V. B. A. Hamm, Corporate Ethics Programs: Inspiring the Workforce, Refresher publications Inc, 2003, p. 1.

of utmost importance. However, the truth is completely different. The Board can resist pressures or even eliminate them. Namely, if the business policy of the Board is clearly defined and directed towards the achievement of ethical goals, there will be no dilemmas during the decision making as their business orientation will automatically exclude decisions implying a greater or lesser degree of the violation of ethical values.²⁸⁾ The choice between potentially highly profitable decision and the one which brings considerably less profit but which in no way jeopardizes the company (as it is in line not only with the law but with ethics as well) will not be difficult.

A company's business strategy with ethical foundations implies the elimination of the influence of various kinds of "pressure".

One of the ways to avoid investing which is contradictory to the fundamental principles of ethical business is the compliance with the procedure of business decision making. While making a decision on foreign investments, a decision maker should be guided by/with the following parameters:

1. Does the decision fit into the strategy of corporate ethics? This particularly refers to decisions on the implementation of foreign investments. At this point it is necessary to emphasize that the defining of business goals in line with ethical principles precedes the making of business decisions.²⁹⁾ In this context, ethics may be seen as an integral part of the business goals achievement process. Defining business goals that are in accordance with the requirements of business ethics is also related to a qualitative aspect of corporate management. It is clear that for a society or a company planning foreign investment the profit that a foreign investment may yield is the most important element. However, a company must take care both of the way and the means it will resort to in order to achieve its aim. It is essential to prevent bribery and corruption of foreign officials in general whose aim is to facilitate the access to the foreign market. One of the tools used to this aim is the law which sanctions such a practice.
2. Are there any alternatives to the above mentioned decision? Is there any other state (or states) that may be invested into and where investing conditions are more favorable? Is the expected profit the basic and the only indicator of the profitability of a foreign investment or should attention be paid to some other moments as well? It seems that while estimating a certain alternative it is necessary to take into consideration not only the interests of shareholders,³⁰⁾ but also to what extent and how it may influence the interests of stakeholders?³¹⁾ When it comes to this category of

28. V. F. O. Wolf, *L'esprit d'entreprise, les règles du marché et le problème des règles morales*, in „L'Ethique des Affaires”, Edition de l'Université de Bruxelles, 2001, p. 47-48.
29. V. D. Koehn, *The ground of professional Ethics*, Routledge, London, 1994, from p. 69.
30. V. R. Dourai, *L'éthique de l'entrepreneur: entre conviction et compromis*, in "L'impossible éthique des entreprises", Editions d'Organization, Paris, 2002, p. 43-61.
31. It refers to the interests of the creditors of an business entity, customers, employees and the society in general. Their interests are promoted as one of the principles of corporate management (1999). More details to be found in: R. L. Miller, G. A. Jentz, p. 53; J. P. Mallor, L. T. Bowers, A. J. Barnes, A. W. Langvardt, p. 107-108.

persons, it is particularly interesting to see how a certain decision may influence the interest of the very same business entity that makes it, the interest of the state(s) that is invested into and the interest of the state that the investor comes from.³²⁾ First of all, it is debatable whether the interest of the state which makes the investment may be classified as the interest of stakeholders. An affirmative answer seems to lend itself since all states strive to encourage economic development through as many foreign investments as possible. For this reason a foreign investor must respect the interest of the state that is invested into in order to prevent non-ethical investing. Secondly, but equally important, there is the issue of the attitude towards the interest of the state that a foreign investor comes from. Should it be classified among stakeholders? Since non-ethical business of a company directly harms its reputation, it is necessary that its interest is also respected in the process of foreign investment decision making. If all these interests are taken into account and if the differences referring to the profitability of an investment are negligible compared to the investment risk which is considerably greater in one of the states, any foreign investor acting ethically would opt for a less profitable and a less risky decision. If all alternatives are not taken into consideration, there is a risk of not choosing the best option for a potential investor only because that alternative was not considered.³³⁾

3. What are practical hindrances to the implementation of a certain alternative? How can problems arising in the process of its realization be solved? Is it possible to overcome them within the limits of ethical business?
4. Who is responsible for the implementation of a corporate ethics strategy? Who is authorized and obliged to point out to the possible non-ethical character of the planned decision? An analysis of comparative law and business practice indicates that there are differences among states concerning this issue. While states where ethically-based business practice has a central role have a body responsible for the application of corporate ethics (Ethics Officers), most states do not. Responsibility for the implementation of business ethics strategy is in the Human Resource Department and the Board of Directors as the highest managing body. Once the responsibility for the implementation of corporate ethics is determined, if a decision maker has dilemmas about its alignment with the proclaimed ethical business principles, s/he may consult the responsible body and avoid making a decision that may become the source of inconvenience for an business entity.

External prevention of non-ethical investing, as well as the sanctioning of non-ethical practice, is carried out at national and international level. When it comes to the prevention carried out by state bodies, the most important form are laws. It is worth noting that the United States of America were among the first to adopt such a legislation which sanctioned the basic form of non-ethical practice of investing. American FCPA includes two groups of provisions. Firstly, it forbids payments made to foreign public officials with the aim of recei-

32. V. J. P. Mallor, L. T. Bowers, A. J. Barnes, A. W. Langvardt, p. 107.

33. V. J. P. Mallor, L. T. Bowers, A. J. Barnes, A. W. Langvardt, p. 107.

ving or keeping a job.³⁴⁾ Secondly, it stipulates the obligations of companies whose shares are high in the stock market to keep business records and financial reports that authentically reflect corporate payments and to take other steps to make it possible for potential investors to have a true and complete picture of their assets.³⁵⁾

Although the purpose of the adoption of this law was to restore the trust in American business system, as soon as its implementation started, the Congress faced negative consequences that influenced American multinational companies. Namely, this ban put them in an unequal position to the companies originating from the states that did not adopt the same law and which could without any consequences bribe foreign public officials and get an easier access to certain jobs. Ironically enough, in some states companies could even present amounts given to bribery abroad as the business expenditures and in that way decrease taxes. In order to improve the position of its companies, in 1988 the Congress entered negotiations with the Organization for Economic cooperation and Development (OECD) to achieve consensus of the greatest American trade partners on a convention that would regulate this matter.

As the result of American efforts, and with the assistance of the OECD, the Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Business Transactions was adopted and signed by more than forty states.³⁶⁾ Bearing in mind the number of signatures and ratifications, the Convention presents an extremely successful tool for the implementation of anti-corruptive actions in international business. The Convention regulates the criminal act of bribing foreign public officials. This criminal act is done by a person who offers, promises or gives money or some other privilege, directly or indirectly, to a foreign public official for himself/herself or the third person so that the foreign official would do or not do a certain action that is a part of his/her duty and in that way receive or keep a job or some other privilege in international business.³⁷⁾ Encouraging, assisting and hiding the bribery of a foreign public official are also incriminated.³⁸⁾ Apart from the incrimination of bribery itself and the sanctioning of natural persons that commit it, the responsibility for bribery of the legal person, i. e. company is also proscribed.³⁹⁾ Since the majority of legal systems do not include criminal responsibility of legal persons, the court imposes fines on companies.⁴⁰⁾

Apart from the sanctioning of bribery, the Convention includes a provision on preventive measures that states should take to combat bribery.⁴¹⁾ These measures refer to record-keeping and minutes, publishing of financial records, accounting and auditing standards. The purpose of these standards is to force business entities to include certain incomes or expenditures into business records and to prevent falsifying data and other activities that may conceal bribery of foreign public officials.

-
- 34. The Law and the comment may be found at: www.usdoj.gov/criminal/fraud/fcpa/fcpa.html.
 - 35. V. J. Entine, Corporate Ethics and Accountability, www.AtWorkNews.com, p. 1; Review of Implementation of the Convention and 1997 Recommendation, p. 1.
 - 36. Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Business Transactions (hereinafter: Convention).
 - 37. Convention, Art. 1. p. 1.
 - 38. Convention, Art. 1. p. 2.
 - 39. Convention, Art. 2.
 - 40. Convention, Art. 3. p. 2.
 - 41. Convention, Art. 8.

V Conclusion

The following conclusions stem from the presented causes and prevention of non-ethical business of foreign investors:

1. The fact that a certain entity does business on the territory of a foreign country and that it is more or less influenced by the changeable relevant political and legal factors can't serve as an excuse to resort to non-ethical business methods.
2. Business ethics in general, including business ethics of investors, may be viewed as a form of *insurance*. If a foreign investor refrains from non-ethical business not only in his/her own country but also in the country that is invested into, such behaviour is the best and the greatest guarantee that s/he will not face negative consequences sooner or later arising from non-ethical business. Instead of insuring his/her business against an event that may have fatal influence on business, the investor can turn to ethical business and direct the money s/he would spend on insurance to taking measures required by ethical standards of business.⁴²⁾

*Мр Наташа Петровић Томић
асистент Правног факултета Универзитета у Београду*

ПОСЛОВНА ЕТИКА ИНВЕСТИТОРА

Резиме

Проучавање савремених улагања и положаја савремених улагача започиње и завршава се изналачењем механизама чији је циљ обезбеђење ипаковољније инвестиционе климе. Међутим, пошто сагледавање положаја савремених улагача по-дразумева отварање и негативних савремена њиховог деловања у држави улагања. То актиуелизује пословне етике инвеститора. Иако пословна етика није оно чиме би се могли похвалити домаћи привредни субјекти, прибегавање неетичким методама пословавања од савремене савремених улагача много је израженије и штепеније по домаћу привреду. Аутор се најпре бави узроцима неетичког пословавања савремених улагача, јер је њихово отварање предуслов усавештење превенције. Након навођења штетничких случајева неетичког инвестирања, аутор анализира амерички закон и Конвенцију о сужбијању подмићивања савремених државних службеника, који санкционишу најраширености облик неетичког инвестирања. Најзад, у закључку наводи основна заједњача о значају пословне етике за пословну савременосту савремених улагача.

Кључне речи: пословна етика, савремена улагања, неетичко пословавање, превенција.

42. B. A. Hamm, p. 1.

ПРИЛОЗИ

*Др Миодраг Пауновић
адвокат из Београда*

МЕЂУНАРОДНО ПОСЛОВНО ПРАВО

I Решавање међународних спорова

UNCITRAL-ове напомене о организовању арбитражних поступака

UNCITRAL је сачинио и објавио још 1969. напомене о организовању арбитражних поступака (*UNCITRAL Notes on Organising Arbitral Proceedings*). Оне су намењене као допуна свих арбитражних правила и не односе се само на позната UNCITRAL-ова правила за *ad hoc* арбитраже из 1976.

UNCITRAL-ове напомене о организовању арбитражних поступака нису, међутим, арбитражна правила. Напомене само нуде арбитрима и странкама листу питања односно подсетник, са објашњењима које могу имати у виду када воде односно учествују у поступку. Напомене не описују детаљно посебну арбитражну праксу нити се опредељују за одређена решења као повољнија. Материја која је садржана у Напоменама уређена је и правилима арбитражних институција и Напомене нису „замена“ за та правила. Документ садржи преко 90 напомена о процедуралним питањима која треба да се уреде у поступку – од оних која се односе на језик и место арбитраже, па све до питања начина комуницирања странака и арбитара, спровођења доказног поступка и одвијања усмених расправа (од припремног рочишта до расправе на којој се изводе докази).

МТК Правила за спорове по документарним акредитивима

Међународна трговинска комора из Париза је понудила пракси више правила која се користе у решавању спорова путем арбитраже. Нека од ових правила су у најширој употреби у међународној арбитражној пракси (*ICC Arbitration Rules*), а

други документи се све више користе (*ICC Rules for Expertise*) или полако налазе своју примену (*ICC Rules for Pre-arbitral Dispute Resolution by Referee*).

Међу документима који се односе на решавање међународних спорова, који су сачињени под окриљем МТК су и Правила за експертизу у решавању спорова по документарним акредитивима (*ICC Rules for Documentary Credit Dispute Resolution Expertise – DOCDEX*). Ова Правила су намењена као помоћ у брзом разрешавању спорова до којих дође у примени Једнообразних правила и обичаја за документарне акредитиве (*Uniform Customs and Practice for Documentary Credits*). Стране по *DOCDEX*-у именују три експерта са листе коју сачињава Банкарска комисија МТК. Одлука експерата заснива се на документима и није обавезујућа за странке, осим ако се странке друкчије не договоре. Одлука се доноси најкасније у року од 12 недеља од датума подношења захтвеа МТК.

Арбитражна правила институција у посебним областима привредног промета

На одређене области међународне трговине поједином важном робом, већ деценијама се примењују посебна арбитражна правила. Ова правила су објавиле асоцијације трговаца том посебном робом.

Један од најзначајнијих примера је *GAFTA* (*Grain and Feed Trade Organisation* – Трговинска организација за жито), са седиштем у Лондону. Ова асоцијација је издала више сетова арбитражних правила, тзв. *GAFTA Rules*. Клаузуле које се позивају на примену ових правила садржане су општим условима и типским уговорима ове организације.

И асоцијација организација које се баве прометом уља и масти – *FOSA* (*Federation of Oils, Seeds and Fats Associations*) је издала своја арбитражна правила. То исто је учинила и лондонска *IPE* (*International Petroleum Exchange* – Међународна нафтна берза), чија правила садржи и посебна арбитражна правила.

Ова арбитражна правила имају неке заједничке карактеристике. Она су врло специфична и сачињена за употребу у тачно одређеним пословима, те садрже и решења која нису увек у складу са основним правилима међународне трговачке арбитраже. Тако правила имају врло кратке рокове за поступање странака, те за доношење одлуке, а могућа је и двостепеност поступка. Многе фазе поступка одвијају се и без доволно простора за учешће странака. Правила су сачињена за решавање питања квалитета испорука, те се као арбитри најчешће именују трговици са искуством у овој области. С друге стране, овај приступ не осигурува неутралност арбитара, јер су они, по правилу, чланови конкретне асоцијације која је издала арбитражна правила. Нека правила чак искључују могућност да странке у поступку представљају правници, односно арбитри морају да одobre странкама да их представљају правници.

У поморским стварима (које се различито дефинишу, али најчешће као неспоразуми који се односи на бродове – на пример, по уговору о превозу ствари, по чarter партији, у погледу коносмана, судара бродова, снабдевања бродова, по-

правке бродова итд.) арбитража је одавно прихваћена као начин решавања спора. Отуда и у овој области постоје посебна арбитражна правила. Тако је америчко *SMA (Society of Maritime Arbitrators – Удружење поморских арбитара)* издало посебна правила за поморску арбитражу. *SMA Rules* посебну пажњу поклањају ефикасном одвијању арбитраже и садрже правила којима се спречава отезање поступка. *SMA* има и правила за убрзану процедуру у случају захтева мање вредности (до 50.000 САД \$). Посебна особеност *SMA* правила је да се арбитражне одлуке редовно објављују, уз навођење арбитара који су учествовали у доношењу одлука, те цитирање и издвојених мишљења.

Поморска арбитража у Лондону је уређена познатим арбитражним правилима *LMMA (London Maritime Arbitrators' Association – Лондонско удружење поморских арбитара)*.

У области спорта значајан је рад Арбитражног суда за спорт (*Court of Arbitration for Sport – CAS*), институције са седиштем у Швајцарској, која има за циљ да допринесе решавању, путем арбитраже, међународних спорова везаних за спорт. Пред арбитражу под окриљем *CAS-a* може бити изнет сваки спор који је повезан са спортом – под овим се подразумевају две групе спорова. Најпре су то трговачки спорови, тј. спорови који произлазе из уговора који се односе на спорт (на пример, из уговора о спонзорству, уговора о ТВ правима и сл.). Поред ових спорова, пред арбитражу се могу износити и спорови који настану после одлука одређених спортских федерација (на пример, спор настало поводом забране неком спортисти да се такмичи зато што је узимао допинг средства), као и спорови поводом доношења општих аката појединачних спортских организација (правила, статути и сл.) које покрећу спортске организације-чланице.

CAS, основан 1983. има седиште у Лозани, са канцеларијама у Сиднеју и Денверу. За време великих спортских такмичења Суд оснива посебне арбитражне трибунале који се налазе у месту надметања. Сам Суд не решава спорове, већ је институција која организује рад арбитраже у области спорта, док се само решавање конкретних спорова поверава арбитражним већима или арбитрима-појединцима.

Арбитражни суд за спорт је првобитно основан од стране Међународног олимпијског комитета, али је касније стављен под административну контролу Међународног савета за арбитражу у спорту (*International Council for Arbitration in Sport – ICAS*), тела састављеног од личности које представљају спортски свет, као и личности из међународне арбитражне заједнице.

Арбитраже засноване пред Арбитражним судом у поступку примењују Кодекс за арбитраже повезане са спортом (*Code of Sport-Related Arbitration*). Овај Кодекс садржи правила за тзв. „обичну“ арбитражу по којима се решавају спорови произашли из пословних уговора везаних за спорт (и она одговарају уобичајеним нормама познатим у међународној трговачкој арбитражи уопште), док се на арбитраже у вези са одлукама спортских савеза односно организација примењују специфична правила, примерена овој врсти поступака.

II Међународна регулатива

Употреба јавних исправа у иностранству

Данас се јавне исправе, издате од органа једне државе, врло често користе у поступцима пред одрганима друге државе. Исправама се доказује низ чињеница (па и садржина страног права). Да би инострана исправа имала исту доказну снагу као и домаћа јавна исправа (да би се претпостављала истинитост онога што је у њој садржано) потребно је да страна исправа буде прописно оверена (овај се поступак назива легализацијом), чиме се потврђује њена аутентичност (легализацијом се оверава веродостојност потписа и печата на исправи, као и службено својство потписника, али не и садржај исправе). Други услов – да се у странији држави признаје иста доказна снага домаћим исправама (реципроцитет) – у пракси се не испитује, односно сматра се да узајамност постоји.

Поступак легализације ствара понекад тешкоће у пракси када се стране исправе употребљавају пред домаћим органима; може се рећи да одређене тешкоће постоје и у ситуацији када је потребно легализовати домаће исправе ради употребе у иностранству.

Инострани или домаћи карактер јавне исправе одређује се према мерилима домаћег права (по критеријуму места састављања исправе или припадности органа који је исправу саставио). По Закону о легализацији исправа у међународном промету из 1973. мерило је место састављања, односно издавања јавне исправе, као што је случај и у Хашкој конвенцији о укидању потребе легализације страних јавних исправа из 1961. (по Закону о парничном поступку меродаван је критеријум припадности органа).

Питање да ли се ради о странијој јавној или домаћој исправи решава се по праву државе о чијој је исправи реч (ово се питање често поставља, јер су за издавање јавних исправа у појединим земљама надлежна лица која не постоје у нашем систему, односно која немају таква овлашћења по нашем праву – на пример, јавни бележници). У Хашкој конвенцији о укидању потребе легализације страних јавних исправа појам јавне исправе, за сврхе Конвенције, дефинисан је као исправа коју је издао орган односно службеник државног правосуђа (укључујући и ону коју је издало јавно тужилаштво, шеф судске писарнице или судски извршитељ), затим административна исправа, те исправа коју је издао или оверио јавни бележник. У јавне исправе спадају и службене изјаве, као што су овера потписа када је стављена на приватну исправу – на овај начин се и приватне исправе (на пример, пуномоћја), ради употребе у другој држави, „уподобљавају“ јавним исправама и морају проћи поступак легализације.

Легализација стране јавне исправе за употребу у Србији врши се на основу Закона о легализацији исправа у међународном промету из 1973. Неке државе су на основу билатералних уговора о правној помоћи или конзуларних конвенција обезбедиле да се њиховим исправама признаје иста доказна снага као и домаћим исправама (није потребна легализација). Србија има овакве конвенције са Алжиром,

Аустријом, Бугарском, Грчком, Ираком, Италијом, Кипром, Либијом, Мађарском, Монголијом, Пољском, Румунијом, Русијом, Француском, Хрватском и Чешком.

Легализација није потребна за исправе сачињене на територији држава уговорница Хашке конвенције о укидању потребе легализације страних исправа из 1961. (ову Конвенцију прихватио је велики број држава). У овом случају дољно је да држава чија је исправа изда специјалну потврду (фра. *apostille* – „апостиј“). Ову потврду, према унутрашњем законодавству, издају судови или други државни органи (у нас „апостиј“ ставља општински суд). *Apostille* предвиђају и неке друге Хашке конвенције (о олакшању међународног приступа судовима и др.).

Када се домаћа јавна исправа користи у земљи за коју је потребно оверити исправу у тзв. „пуној легализацији“, најпре се врши „унутрашња легализација“ – оверава се исправа (потврда веродостојности потписа и печата издаваоца) у општинском суду на чијој је територији издата, а потом се у републичком органу управе за послове правосуђа оверава печат суда и потпис председника суда, а затим Министарство иностраних послова оверава печат и потпис на овери Министарства правде. После „унутрашње легализације“ исправа пролази и „међународну легализацију“ у којој се оверава и од стране дипломатско-конзуларног представништва (или министарства иностраних послова) државе у којој треба да се употреби.

III На дневном реду у свету

Уговор о факторингу

Све веће тешкоће у наплати потраживања из пословних доноса у свету (повећан број стечајева, закашњења у плаћању мере се месецима чак и у земљама за које је важило да имају повећану финансијску дисциплину) и низ других услова довео је до поновног замаха послова факторинга. И у нас су основана факторинг друштва за пружање факторинг услуга (са домаћим и страним капиталом), која, у условима домаћег девизиног и спољнотрговинског, те рачуноводственог режима, развијају интересантну уговорну праксу.

Уговор о факторингу није у нас, као ни у свету, уређен прописима, он не спада у именоване уговоре привредног права, већ живи у пословној пракси и плод је аутономног привредног права. У општиом условима уговора, типским и формуларним уговорима факторинг друштава, те у тумачењима изграђеним у упоредној судској пракси, као и у схватањима доктрине, могу се пронаћи елементи за одређивање појма уговора о факторингу, те за уређење односа страна у послу. Дефиниција посла факторинга односно елемената уговора који га правно уоквирује не одудара од онога што је познато у међународној пракси.

Има више дефиниција уговора о факторингу (у зависности од елемената посла, односно од врсте факторинга, или од тога ком се елементу даје превага или који се дефиницијом посебно истиче). Тако, постоје домаћи и међународни (извоз-

ни) факторинг, факторинг са услугама и факторинг са услугама и финансирањем, факторинг са гаранцијом наплате (*del credere* факторинг) и без гаранције наплате, итд. Но, полазећи од могућих модалитета посла факторинга, у пракси је створена дефиниција која садржи минимум заједничких именитеља највећег броја модалитета: Уговором се једна страна (клијент, уступилац) обавезује да на другу страну (фактора) пренесе постојећа или будућа потраживања из уговора о продаји робе односно вршењу услуга, закљученим између клијента и његових купаца односно корисника услуга (дужника), а фактор се обавезује да та потраживања наплати у своје име и за свој рачун, а клијенту одмах исплати противвредност потраживања и, под извесним условима, гарантује наплату, а клијент се обавезује да за то фактуру плати накнаду.

Основне функције фактора у факторинг послу могу бити груписане на више начина. Но, у сваком случају ове функције обухватају следеће обавезе фактора:

Најпре, фактор наплаћује потраживања која му је пренео клијент. Ова услуга представља карактеристичну престацију уговора о факторингу (она разликује посао и уговор од других, у појединим елементима сличних трансакција). Клијент је дужан да сва или одређена потраживања пренесе на фактора. Ова обавеза се извршава тако што клијент периодично (недељно, месечно) доставља фактору испостављене фактуре са пратећом документацијом (о извршеној испоруци, осигурању, царинању, итд.); на њима треба да стоји клаузула о преносу потраживања на фактора (о цесији). Фактор даље обавља све правне и фактичке радње у вези са наплатом потраживања. У случају неплаћања, фактор шаље опомене, и води поступак пред судом односно арбитражом.

Друга функција фактора је вођење рачуна (књиговодства) за клијента у вези са пренетим потраживањима. Фактор начелно води рачуне клијента и комплетно књиговодство, води потребне евидеције и статистике (по дужницима, земљама, пословима). Фактор редовно (недељно, месечно) обавештава клијента о стању на његовим рачунима. Врло често фактор пружа низ других услуга – на пример, у вези са „режимским“ пословима (девизни, спољнотрговински, царински поступци), пореским обавезама, али и испитивањем тржишта, обезбеђењем статистичких и других података од значаја за планирање продаје, испитивањем бонитета дужника (дакле, фактор је правни, економски и комерцијални саветник).

Фактор има и функцију заштите од пропуста дужника по преузетим потраживањима у плаћању дуга.

Финансирање клијента се редовно предвиђа уговором о факторингу као обавеза фактора (у смислу да клијент може повлачiti известан проценат вредности пренетих потраживања у моменту преноса потраживања, без обзира што та потраживања према дужнику још нису доспела). За финансирање путем факторинга треба да постоји временска разлика између дана када фактор даје одређена средства клијенту и дана када дужник плати потраживање фактору. Постоје два начина финансирања: финансирање предујмом (авансом) и дисконтом. У поступку финансирања путем аванса, клијент мора да докаже да је отпремио робу купцу (извр-

шио услугу), а потом му фактор уплаћује аванс у одређеном проценту од номиналног износа пренетог потраживања (у пракси обично између 70 и 95%). Исплата преосталог износа потраживања се врши када се више не може од дужника очекивати никакав приговор због мана робе или други приговори у односу на потраживање, односно када дужник плати дуг. Овај метод значи да се сва потраживања пренета фактору исплаћују клијенту у пуном износу. Код дисконтног поступка износи клијентових потраживања према дужнику постају за клијента одмах доспели, тј. даном када је потраживање пренето на фактора. Овде нема аванса, већ фактор одмах плаћа цело потраживање, али истовремено одбија паушалне износе као што су трошкови камате, дисконта, накнаде за *del credere* ризик, управљање потраживањем итд. Разлика у односу на авансирање је у томе што код дисконтног метода потраживање у односима клијента и фактора одмах доспева и плаћа се (уз дисконт), а код аванса исплата доспева тек када дужник плати дуг (с тим што је део износа потаживања плаћен клијенту од стране фактора унапред, као аванс). Код *del credere* факторинга практично се увек ради о другом облику финансирања, јер је фактор преузео ризик наплате од дужника, те нема смисла да се део исплате (онај износ који би прелазио износ аванса) задржава док дужник не плати свој дуг.

Гарантовање наплате је четврта битна функција фактора (која се, по правилу, уговора, али посао факторинга постоји и без ове функције фактора). Наиме, преузимајући клијентова потраживања фактор може гарантовати њихову наплату односно може преузети ризике неплаћања о року или ризике несолвентности дужника. У пракси се преузимање ризика врши путем тзв. одобрења потраживања. Одобрење се може дати на два начина: као одобрење одређеног потраживања (појединачно одобрење) и у виду лимита (кредитна линија) тј. до једног утврђеног износа за одређеног дужника до кога фактор гарантује наплату преузетих потраживања. Ово одобрење може имати „револвинг“ карактер – оно се обнавља у зависности од стварне наплате потраживања. Фактор увек презима 100% ризик наплате, тако да, ако се пређе лимит, постоји правило у пракси да се не може сматрати да је неко потраживање делимично примљено, а делимично није (да се делимично гарантује наплата, а делимично не). У таквом случају фактор може преузети гаранцију за наплату у очекивању да, после наплате раније преузетих потраживања, предметно потраживање уђе у оквир договореног лимита. Фактор може увек када оцени да је кредитна способност дужника незадовољавајућа, да искључи своју гаранцију, тј. не одобри потраживање. Општи услови факторинг друштава по правилу врло детаљно регулишу услове важења њихове гаранције и изричito набрајају случајеве када се искључује одговорност фактора. Најчешће су то случајеви који потичу из односа клијента и дужника (ако дужник одбије да плати због непостојања потраживања, неизвршавања или неуредног извршења обавезе од стране клијента, постојање неког разлога гашења обавезе дужника према клијенту). Ако је испорука извршена дужнику који је пао под стечај, а клијент је то знао у моменту испоруке, или ако плаћање није могуће због тога што дужник није поштовао девизне, царин-

ске или друге прописе који се односе на увоз/извоз, гаранција фактора се, такође, искључује. Као разлози непостојања гаранције фактора наводе се и тзв. политички односно некомерцијални ризици (неплаћање услед рата, законског мораторијума на плаћања и др.) као разлог неплаћања дужника.

Предмет уговора зависи од одреднице посла (које функције фактора улазе у појам конкретног посла). Тако је потребно да уговором буду одређене услуге фактора (врсте услуга, њихова комбинација). Одређивање предмета уговора значи, исто тако, да се мора одредити и поље примене уговора (врсте и карактер потраживања која се преносе на фактора и која фактор наплаћује). Највећи део одредби уговора односи се управо на права и обавезе фактора и испоручиоца у вези са преносом потраживања путем уговора о факторингу и ефектима преноса према дужнику односно трећим лицима. У нас се потраживања преносе тзв. грађанско-правном цесијом (ово је решење у већини грађанских односно облигационих закона). Уговорне стране могу предвидети да се преносе тачно одређена потраживања (специфицирана), али се може уговорити и тзв. глобална цесија (пренос свих потраживања клијентга). Могу се преносити постојећа, доспела и недоспела, као и будућа потраживања. Пошто нема законског регулисања, раније је било спорно да ли се недоспела, условна и будућа потраживања могу преносити – данас није спорно (ни у науци, ни у судској пракси) да се и таква потраживања могу цедирати. Основно је да потраживање удовољава општим претпоставкама о одређености или одредивости потраживања. У моменту уступања доволно је да се може претпоставити вероватност настанка будућег потраживања. Ако потраживање не настане, уступање не производи никакав правни учинак, а ако настане, цесионар је дужан да га прихвати с онаквим садржајем какав је оно имало у часу настанка. Чак има и пресуда (немачких судова) да у моменту уступања није потребно да будући дужник буде тачно означен. Исто тако, могу се цедирати потраживања из било ког облигационог односа (с тим што је у пракси најшеће у питању пренос потраживања из уговора о продаји робе, као и о вршењу услуга).

Са преносом главног потраживања преносе се и споредна права везана за потраживање (камате и др.).

За пуноважност преноса потраживања није потребна сагласност дужника, али је потребно да дужник о преносу буде обавештен (у српском праву члан 438 став 1 Закона о облигационим односима), осим ако странке нису нешто друго уговориле. Питање је да ли је пренос пуноважан ако је уговором испоручиоца и дужника овај пренос забрањен, односно да ли цесија има или нема учинак према дужнику ако су дужник и поверилац (клијент у послу факторинга) претходно уговорили забрану преноса. Српско право (члан 436 став 2 Закона о облигационим односима) изричito познаје две могућности забране преноса потраживања: апсолутну забрану, којом се уступање потраживања сасвим искључује, те релативну забрану, која постоји када ранији поверилац и дужник уговоре да тај поверилац може потраживање уступити, али само ако дужник да своје одобрење. Забраном уступања потраживања блокира се могућност уговорања факторинга, нарочито тзв. глоб-

ланог факторинга односно глобалне цесије код факторинга, која обухвата сва потраживања клијента, па и она која су искључена уговором клијента и дужника. Цесија потраживања чији је пренос забрањен уговором повериоца и дужника не би призводила правне учинке према дужнику; такво потраживање не би могло бити обухваћено ни глобалном цесијом. За постојање ништавости цесије свеједно је да ли је споразумом између повериоца и дужника уступање сасвим искључено (апсолутна забрана преноса) или уступање зависи од пристанка дужника (релативна забрана), а он не пристане на цедирање. У пракси (па и у доктирни) створена су „решења“ овакве ситуације за заobilажење забране – то су разне конструкције, као на пример, позивање фактора на то да је забрана цедирања противна добним пословним обичајима, затим третирање фактора као комисионара клијента (наступа у своје име, али за рачун клијента, чиме се фингира да није дошло до уступања потраживања и др.). Ови су покушаји, међутим, противправни и у пракси не доводе до жељених резултата.

Када је финансирање испоручиоца елеменат уговора, уговором се морају прцизирати услови финансирања.

Накнада фактора је битан елеменат уговора (висина, начин одређивања, начин плаћања). Она може бити садржана у дисконту, код дисконтног поступка финансирања клијента.

Трајање уговора може да буде такође одређено. Постоје уговори на одређено и неодређено време, са разним уговорним варијантама (на пример, код уговора на одређено време на аутоматско продужење на одређени даљи рок ако ниједна страна не раскине уговор у одређеном року пре истека првобитног периода).

У погледу правне природе уговора о факторингу постоји мишљење да није у питању уговор о преносу конкретног потраживања са клијента на фактора, већ да се заправо ради о предуговору на основу кога настаје обавеза склапања главних уговора који су самостални (а за њихово склапање је потребна посебна изјава воље). Код уговора о факторингу обе стране су свесне одлучујућег значаја утврђивања платежне способности дужника. Отуда је сврсисходно да стране склопе главне уговоре тек пошто се испитају ове платежне способности дужника. Ако фактор утврди да му одговара платежна способност дужника, он закључује са клијентом главне уговоре. У овом смислу, уговор о факторингу мора да одговара двема премисама предуговора – прво, обавезе страна у погледу склапања главних уговора морају да буду конкретизоване, и, друго, садржај будућих главних уговора мора да буде бар одредив, ако не и одређен. Уговор о факторингу мора имати овакав садржај како би свака страна могла бити утужена на приступање закључењу главних уговора и како би се њихов садржај могао утврдити судским путем. Обавезе страна у факторинг уговору су конкретизоване: клијент је обавезан да сва своја будућа потраживања од свих својих дужника понуди фактору, а фактор је обавезан на склапање главних уговора ако га задовољи кредитна способност клијентових дужника (при оцењивању ове способности фактор мора да примени објективне методе – какве, на пример, користе банке). Први корак у склапању главних уговора

ра је понуда клијента упућена фактору, а манифестије се предајом копија рачуна фактору, чиме клијент испуњава своју обавезу из предуговора. Понудом клијента, до тада одредива потраживања постају одређена. Фактор, пошто испита платежне способности дужника, или приhvата понуду плаћањем утврђеног износа (номинални износ уз договорено умањење), или га одбија (тиме што потраживање књижи на рачун клијента о коме фактор само брине као управник потраживања) или директно одбија на начин предвиђен предуговором. Дакле, главни уговор се квалификује као уговор о купопродаји потраживања с обавезом фактора на исплату цене, а пренос потраживања је чин испуњења уговора о продаји.

Уговор о факторингу није, дакле, уговор о преносу конкретних потраживања, него је основа за склапање низа посебних главних уговора, па се целокупни однос између фактора и клијента одвија начелно у две фазе: склапање уговора о факторингу, који је по својој природи предуговор, те склапање појединачних главних уговора. Има и мишљења које не приhvата ову конструкцију о уговору о факторингу као предуговору (и низу главних уговора), већ које истиче да је у питању уговор са условом, с опцијом да је у питању оквирни уговор.

IV За документацију

Елементи тужбе пред Спљољнотрговинском арбитражом при ПКС

Одредбама члана 30 ставови 3 и 4 Правилника о Спљољнотрговинској арбитражи при Привредној комори Србије одређен је садржај тужбе којом се покреће спор пред овом арбитражном институцијом. У пракси се дешава да тужбе не садрже све прописане елементе, што утиче на ефикасност вођења поступка.

Тужба се Секретаријату Арбитраже подноси у пет примерака на српском језику и „на језику на коме је између странака сачињен уговор“.

У наставку се даје оквирни садржај арбитражне тужбе, према елементима одређеним Правилником Спљољнотрговинске арбитраже при Привредној комори Србије.

СПЉОЛJНТОТРГОВИНСКА АРБИТРАЖА
ПРИ ПРИВРЕДНОЈ КОМОРИ СРБИЈЕ
Београд

АРБИТРАЖНИ СПОР

између

_____ *GmbH*, _____, СР Немачка, друштва које као пуштено ће заступа _____, адвокат из Београда, _____, као тужиоца
и

Друштва за _____ „_____“ д. о. о., _____, Београд, Србија, као туженика

ТУЖБА

ради дуга
(вредност спора ЕУР 200.000)

I ПОДАЦИ О СТРАНКАМА

1.

1.1. Тужилац је друштво које је основано и постоји по законима СР Немачке (извод из трговачког регистра приложен као *Exhibit* тужиоца бр. 1.

1.2. Регистровано седиште тужиоца је _____ strasse __, ___, СР Немачка. Телефон тужиоца је + ____, факс је + ____, док је интернет адреса www._____.

1.3. Тужиоца у овој ствари као пуномоћник заступа _____, адвокат из Београда, Улица _____ број ___, тел. ____, факс ____, а адреса електронске поште је: _____@_____.net. Пуномоћје у оригиналну, са преводом судског тумача на српски језик, доставља се уз ову тужбу.

2.

2.1. Тужени је привредно друштво уписано у Регистар привредних субјеката код Агенције за привредне регистре Републике Србије, са пуним пословним именом: Друштво за _____ „_____“ д. о. о., са адресом седишта: Улица _____ број ___, Београд, са матичним бројем: _____.

II ПРАВНИ ПОСАО/УГОВОР ИЗ КОГА ЈЕ ПРОИЗАШАО СПОР

3. Купопродајни уговор („Уговор“) закључен је _____ 20___. између _____ *GmbH*, као продавца, и туженог (фотокопија Уговора на енглеском језику, са преводом на српски језик, приложена је уз ову тужбу као *Exhibit* тужиоца бр. 2А и *Exhibit* тужиоца бр. 2Б).

III АРБИТРАЖНИ СПОРАЗУМ, НАДЛЕЖНО ПРАВО

4.

4.1. Уговор садржи арбитражни споразум у арбитражној клаузули (члан __ под насловом „Надлежно право“) која у целини гласи:

„17.1. Странке ће настојати да реше све настале спорове на пријатељски начин, а ако такво решење није могуће, спор ће бити решен од стране Спољнотрговинске арбитраже при Привредној комори Србије у Београду. Надлежно право ће бити право Аустрије. Одлука арбитраже биће коначна и обавезујућа за стране.“

4.2. _____ *GmbH* је, као продавац, испоручивало робу по Уговору (видети даље излагање под тач. 9 ове тужбе). За прве испоруке по Уговору, тужени је као купац обезбедио банкарску гаранцију у корист продавца (а у складу са Прилогом 4 уз Уговор) и ту робу платио продавцу (фотокопија гаранције _____ банке а. д., Београд, на износ од ЕУР 150.000, са преводом на српски језик, приложена је као *Exhibit* тужиоца бр. 3А и *Exhibit* тужиоца бр. 3Б).

4.3.

4.3.1. Пошто тужени није извршио плаћање одређене робе испоручене по Уговору, тужилац га је виш пута опомињао да то учини, али тужени ни на један допис није одговорио (видети излагање даље под тач. 13 у овој тужби).

4.3.2. На овај начин иссрпљене су све могућности да се спор реши мирним путем, па је тужилац био приморан да се обрати Арбитражи и да тим путем тражи испуњење обавезе туженог да плати робу испоручену и фактурисану по Уговору.

5.

5.1. Арбитражном клаузулом је одређено да се на Уговор примењује аустријско материјално право.

5.2.

5.2.1. На овај Уговор односно на разрешење спорног односа примењује се примарно Конвенција Једињених нација о уговорима у међународној продаји („Конвенција“), а на основу члана 1 став 1 тачка (б) Конвенције.

5.2.2. Наиме, за примену Конвенције на дејства Уговора односно на права и обавезе страна испуњени су сви услови прописани Конвенцијом. Поред тога што странке имају седишта на територији различитих земаља (Србија и СР Немачка) које су државе уговорнице (што је довољан услов за примену Конвенције), и упућивање на право треће земље (Аустрије) доводи до примене Конвенције, јер је и Аустрија држава уговорница (што је, такође, довољан услов за примену Конвенције по члану 1 став 1 тачка (б)). Поред овога, предмет Уговора је продаја робе на коју се примењује Конвенција (члан 1 став 1 и члан 2 Конвенције).

IV АРБИТРАЖНА ТУЖБА

6. У овој тужби тужилац доказује да је спор настао као последица повреде Уговора од стране туженика који није платио цену за робу уредно испоручену по Уговору од стране тужиоца. С обзиром на то, те на садржину арбитражног споразума, тужилац подноси ову тужбу, те захтева решење спора према Правилнику Спљенотрговинске арбитраже при Привредној комори Србије.

V ИМЕНОВАЊЕ АРБИТРА

7. У складу са чланом 20 став 2, чланом 22 став 1 и чланом 30 став 3 тачка в) Правилника тужилац именује за арбитра _____, са Листе арбитара Спљенотрговинске арбитраже при Привредној комори Србије.

8. Тужилац са своје стране, по свом најбољем сазнању, потврђује да је _____ независан у погледу предмета спора и тужиоца као странке у овом спору.

VI ИЗЛАГАЊЕ СЛУЧАЈА (ОПИС ПРЕДМЕТА СПОРА)

9. Уговором је предвиђена испорука робе од стране тужиоца као продавца, туженом као купцу. Испоруке су почеле убрзо после закључивања Уговора. У овој фази реализације Уговора тужени је уредно плаћао за испоручену робу, вероватно и зато што је плаћање било обезбеђено банкарским гаранцијама (*Exhibit* тужиоца 3А и *Exhibit* тужиоца 3Б).

10.

10.1. Тужилац је по Уговору испоручио одређену количину робе туженом дана _____ 20___. у вредности од ЕУР 150.000. У прилогу су, као докази о извршеној испоруци и о дугу туженог према тужиоцу, обавештење о испоруци (*delivery note*) бр. _____ (*Exhibit* тужиоца бр. 4), рачун бр. _____ на износ од ЕУР 150.000 (*Exhibit* тужиоца бр. 5), те *CMR* товарни лист од _____ 20___. (*Exhibit* тужиоца бр. 6).

10.2. Тужилац је испоруку робе туженом извршио и _____ 20___. у вредности од ЕУР 50.000. У прилогу су, као докази о извршеној испоруци и о дугу туженог према тужиоцу, обавештење о испоруци (*delivery note*) бр. _____ (*Exhibit* тужиоца бр. 7), рачун бр. _____ на износ од ЕУР 50.000 (*Exhibit* тужиоца бр. 8), те *CMR* товарни лист од _____ 20___. (*Exhibit* тужиоца бр. 9).

11.

11.1. Плаћање робе по рачуну бр. _____ на износ од ЕУР 150.000 доспевало је, уз примену одредбе Уговора о одложеном плаћању на 90 дана (прилог 4 уз Уговор), дана _____ 20___.

11.2. Плаћање робе испоручене по рачуну бр. _____ на износ од ЕУР 50.000 до-
спевало је, уз примену одредбе Уговора о одложеном плаћању на 90 дана (прилог
4 уз Уговор), дана _____ 20_____.

12. Тужилац, као купац по Уговору, није платио робу о доспећу ни по једном од
два испостављена рачуна наведена у тач. 11 ове тужбе. Укупни главни дуг туженог
према тужиоцу по оба рачуна износи укупно ЕУР 200.000.

13.

13.1. Тужени је, у више наврата, писмено опомињао туженог да изврши плаћање
дужних износа – копија опомене од _____ 20_____, са преводом на српски језик, при-
ложена је као *Exhibit* тужиоца бр. 10А и *Exhibit* тужиоца бр. 10Б, а копија друге
опомене од _____ 20_____, са преводом на српски језик, приложена је као *Exhibit* тужиоца
бр. 11А и *Exhibit* тужиоца бр. 11Б. Коначно, _____ 20_____, адвокати тужиоца
из Немачке послали су опомену за плаћање дугованих износа (копија приложена
као *Exhibit* тужиоца бр. 12А и *Exhibit* тужиоца бр. 12Б).

13.2. Тужени не само да није извршио плаћање својих доспелих обавеза, већ ни на
један допис тужиоца, као ни на опомену његових адвоката из Немачке, није одго-
ворио.

14. Према наведеном, тужени је повредио Уговор и није платио робу испоручену
од стране тужиоца у укупном износу од ЕУР 200.000.

VII ТУЖБЕНИ ЗАХТЕВ

15.

15.1. Тужени је дужан да плати уговорну цену за робу испоручену од стране тужи-
оца по Уговору у износу од ЕУР 200.000.

15.2. Опште је правило по Конвенцији, а и по аустријском праву, да се новчане
обавезе по уговору имају извршити онако како гласе.

16.

16.1. На износ главног дуга тужени је дужан да тужиоцу плати и затезну камату од
дана доспелости до дана плаћања. Обавеза плаћања камате јасно је предвиђена
чланом 78 Конвенције који изричito одређује да, ако једна страна не плати цену,
друга страна има право на камату на износ у заостатку.

16.2. Конвенција не предвиђа висину каматне стопе коју је страна која касни са из-
вршењем новчане обавезе дужна да плати, па се она у овом случају има одредити
према аустријском праву.

16.3. По аустријском праву, годишња каматна стопа која се примењује у оваквој
ситуацији међу трговцима (правним лицима) је 8% увећана за базну камату

Европске централне банке. Ову стопу Европска централна банка утврђује и објављује у одређеним временским размацима.

17.

17. 1. Тужилац тражи да Арбитражно веће обавеже туженог да му надокнади све трошкове поступка које је имао.

17. 2. Трошкови поступка, које је туженик дужан да покрије, обухватају регистрационе трошкове и арбитражне трошкове у смислу члана 57 Правилника Спљоно-трговинске арбитраже при Привредној комори Србије, евентуалне издатке за процесне радње (члан 59 Правилника), те накнаде арбитрима (члан 58 Правилника), трошкове заступања и друге трошкове тужиоца у вези са арбитражним поступком.

17. 3. Тужилац ће специфицирати износ трошкова који тражи у одговарајућој фази поступка.

18. С обзиром на наведено, тужилац тражи да Арбитражно веће донесе следећу

Одлуку

(1) УСВАЈА СЕ ТУЖБЕНИ ЗАХТЕВ у целини па се обавезује тужени Друштво уа _____ „____“ д. о. о., Улица _____ број ___, Београд, Србија, да тужиоцу _____ GmbH, _____ strasse ___, ___, СР Немачка, плати износ од ЕУР 200.000 на име главног дуга у року од 15 дана од дана достављања арбитражне одлуке, под претњом извршења.

(2) ОБАВЕЗУЈЕ СЕ тужени да тужиоцу плати затезну камату по стопи од 8%, увећаној за проценат важеће базне камате Европске централне банке, годишње, а према следећем:

- (а) на износ од ЕУР 150.000 за период од _____ 20___. до дана плаћања; те
- (б) на износ од ЕУР 50.000 за период од _____ 20___. до дана плаћања.

(3) ОБАВЕЗУЈЕ СЕ тужени да тужиоцу плати трошкове арбитражног поступка који обухватају регистрационе трошкове и административне трошкове Спљоно-трговинске арбитраже у износу од САД \$ _____, те накнаде арбитрима, трошкове заступања и друге трошкове тужиоца у вези са арбитражним поступком у износу од САД \$ и динара _____.

VIII ЛИСТА EXHIBIT-А УЗ ОВУ ТУЖБУ

19. Тужилац уз ову тужбу доставља следеће *Exhibit-e*:

- *Exhibit* тужиоца бр. 1 – извод из трговачког регистра
- *Exhibit* тужиоца бр. 2А – фотокопија Уговора на енглеском језику
- *Exhibit* тужиоца бр. 2Б – превод Уговора на српски језик

...

- *Exhibit* тужиоца бр. 11 А . . .

Достављено ____ 20 ___. од стране адвоката _____, пуномоћника тужиоца.
Прилози: како је наведено у делу VIII и пуномоћје.

V Гласар

Corporate Governance

У свакодневну праксу и у нас је уведен појам корпоративног управљања (енг. „corporate governance“). У Закону о привредним друштвима (члан 318) предвиђено је постојање кодекса корпоративног управљања. Управни одбор котираног друштва може да донесе сопствени кодекс, или да прихвати неки други кодекс. Законом о привредним друштвима утврђена је минимална садржина кодекса корпоративног управљања: стандарди стручности и независности директора, одговорност директора, укључујући и присутност на седницама управног одбора, пажња у проучавању материјала, те правила за објављивање и увид у могуће сукобе интереса са друштвом, политика накнаде директорима, планирање замене за чланове управног и извршног одбора.

Уз појам корпоративног управљања користе се и појмови пословна етика, неетичко пословање, друштвена одговорност предузећа и др., без тачног одређивања њиховог садржаја односно уз различито одређивање овог садржаја.

Но, дефиниција појма корпоративно управљање у Закону о привредним друштвима, који га уводи у домаћу праксу, није дата. Постоји више објашњења овог термина у међународној пракси из које је преузет; на основу ових одредница могу се извући заједничке карактеристике појма „corporate governance“.

Основна дефиниција означава корпоративно управљање као систем руковођења и контроле привредног друштва. Шира одредница појма, дата у *OECD* Стандардима корпоративног управљања, утврђује да је корпоративно управљање у одређеном друштву „кључни елеменат унапређивања економске ефикасности и раста, те повећања поверења инвеститора“. Као сет „односа између пословодства друштва, његовог управног одбора и његових акционара... добро корпоративно управљање треба да обезбеди праве стимулансе за управни одбор и пословодство да следе циљеве који су у интересу друштва и његових акционара и да олакша надгледање (активностима друштва)“.

Неки конкретни кодекси корпоративног управљања (сачињени од привредних асоцијација) одређују овај појам. Тако се у аустријском кодексу корпоративно управљање дефинише као „оквир за управљање и контролу друштва... који се односи на стандарде доброг корпоративног рукувођења који постоје у међународној пракси“. Циљ корпоративног управљања је да се повећа степен транспаретности за све акционаре, па се њиме „успоставља систем управљања и контроле друштава и група... којим се ствара одржива, дугорочна вредност“. Конгломерат различитих интереса у сваком привредном друштву (власника капитала, управе и посло-

водства, поверилаца, запослених), те динамика пословног живота (оснивање и гашење субјекта, повезивање и реорганизација, пренос имовине велике вредности, промена власништва, сложени односи власника и управе, те само одвијање пословне активности) стварају простор за различите облике злоупотреба и неетичког понашања. Корпоративно управљање представља систем мера и стандарда понашања у привредном друштву којима се спречава себично деловање и неморално задовољење сопственог, парцијалног интереса на рачун туђег, обезбеђује равнотежа различитих интереса у друштву, јача одговорност чланова органа привредног друштва и контролних чланова. То је међународно признати концепт вођења друштава и понашања друштва на тржишту, који „превазилази“ когентно право, као и унутрашње опште акте друштава. Ови стандарди и правила нису обавезни.

Дакле, из одредница института корпоративног управљања на које се наилази у пракси произлази да је у питању „флуидан“ појам, који за сада измиче чврстој, једнообразној дефиницији, односно да се његов тачан садржај поступно дефинише. Постојеће дефиниције дају само основну оријентацију за разумевање овог института. Ово је схватљиво када се има на уму да се садржина појма корпоративно управљање мора ставити и у регионални оквир, односно контекст, где у погледу статуса и пословања привредних друштава и односа њихових чланова постоје знатне правне, финансијске, комерцијалне, па и културне разлике.

*Др Душан Пойовић
асистент Правног факултета Универзитета у Београду*

ХРОНИКА ПРАВА КОНКУРЕНЦИЈЕ

1. Утврђено постојање злоупотребе доминантног положаја на тржишту откупа сировог млека од стране млекара на територији Републике Србије

Комисија за заштиту конкуренције утврдила је решењем од 25. јануара 2008. године постојање злоупотребе доминантног положаја на тржишту откупа сировог млека од стране млекара на територији Републике Србије.¹⁾ Решење је донето против Danube Foods Group B. V. која је већински власник АД „Млекара“ из Суботице, АД „Индустрија млека и млечних производа Имлек Београд“ и АД „Новосадска млекара“, због чега се ова друштва сматрају једним учесником на тржишту у смислу Закона о заштити конкуренције.

Постојање доминантног положаја на релевантном тржишту утврђено је на основу података Министарства пољопривреде, шумарства и водопривреде о откупу млека у 2006. години, као и на основу података Пословног удружења „Заједница сточарства Београд“. Према тим подацима, млекаре у власништву Danube Foods Group имају удео од 47 % на тржишту откупа сировог млека од стране млекара на територији Републике Србије. Комисија је, исправно, у решењу истакла и чињеницу да први наредни конкурент има свега 5,8 % тржишног удела, из чега се може закључити да ове три млекаре заправо немају правог конкурента на тржишту Републике Србије. Комисија је утврдила и постојање правних и фактичких препрека за улазак на тржиште. Правну препреку представљају уговори о трајној пословној

1. Решење је објављено на сајту Комисије за заштиту конкуренције: www.kzk.sr.gov.yu.

сарадњи закључени између млекара и произвођача (на период од 5-10 година). Фактичку препреку уласку на тржиште представља чињеница да је млеко квартљива роба, те се производици млека везују за млекаре које имају своје производиће капацитете у близини места производње. Једино млекаре у власништву Danube Foods Group откупљују млеко на читавој територији Србије, док су остале млекаре регионалног карактера.

Комисија је утврдила да су ове млекаре злоупотребиле свој доминантан положај тако што су наметале неправедне услове пословања и примењивале неједнаке услове пословања на исте послове са различитим учесницима на тржишту. Нашећемо најважније повреде.

Најпре, млекаре су у типском уговору о производњи, испоруци и откупу млека предвидeli да се утврђивање квалитета сировог млека врши у лабораторији млекаре и да су уговорне стране сагласне да се ти налази сматрају коначним. У случају негативног налаза, млекара има право да једнострano раскине уговор, као и право на накнаду штете, без икакве претходне провере налаза утврђених од стране млекаре.

Поред тога, производици су типским уговорима обавезани да одмах и без одлагања обавесте млекару о контактима са другим млекарама и откупљивачима млека и пословним понудама добијених од њих. Комисија је исправно закључила да „обавеза обавештавања омогућава брз и несметан увид (...) у понуђене услове и цену од стране њихових конкурентата, па им самим тим омогућује и адекватну стратешку пословну реакцију на такву понуду” (члан 3. 1. Решења). Поврх тога, млекара може без отказног рока раскинути уговор, одмах по сазнању да производиће испоручује млеко другим лицима без њене писмене сагласности.

Типским уговором предвиђа се и да млекара има право да једнострano раскине уговор, уз обавезу производића да надокнади сваку штету млекари насталу као последица раскида уговора услед било ког пропуста производића. Производића може раскинути уговор само у случају да млекара не преузме сирово млеко више од три дана узастопно, изузев уколико је о томе обавестила производића или је преузимање обустављено из оправданих разлога, или у случају да производића не прими исплату за испоручено сиво млеко задовољавајућег квалитета.

Најзад, нису прецизирани услови под којима се ценовник за откуп млека, који је саставни део уговора, мења. Млекара, dakле, самостално утврђује ценовник, параметре на основу којих се одређује откупна цена, као и вредност поједињих параметара и њихово учешће по литри сировог млека.

Млекарама је наложено да измене спорне одредбе типског уговора, односно да унесу нове одредбе у уговоре о производњи, испоруци и откупу сировог млека, као и да обавесте производиће о њиховим правима.

2. Утврђен Предлог закона о изменама и допунама Закона о заштити конкуренције Републике Србије

Влада Републике Србије утврдила је Предлог закона о изменама и допунама Закона о заштити конкуренције, усвојеног у септембру 2005. године.²⁾ Предлогом се отклањају одређени недостаци уочени током примене важећег Закона.³⁾ Најважније измене предвиђају се у области забрањених споразума, контроле концентрација и уређења самог поступка.

Тако се у области забрањених споразума уводи категорија тзв. *de minimis* споразума, тј. споразума мале вредности који се изузимају од обавезе пријављивања и подношења захтева за појединачно изузеће. Предлогом измена и допуна Закона предвиђено је увођење ове категорије и то како код хоризонталних, тако и код вертикалних споразума. На тај начин преузеће се решења из Саопштења Европске комисије о споразумима малог значаја који не нарушавају конкуренцију у значајној мери у смислу члана 81, став 1 Уговора о ЕЗ (Сл. лист бр. Ц 368 од 22.12.2001.). У случају хоризонталних споразума, били би изузети од пријављивања споразуми оних учесника на тржишту чији заједнички удео не прелази 10% релевантног тржишта. За вертикалне споразуме, заједнички удео не сме бити већи од 15%. Поред тога, принцип *de minimis* односиће се и на независна мала и средња предузећа чији појединачни удео на сваком релевантном појединачном тржишту не прелази 10%. Споразум који, самостално узев, потпада под категорију споразума малог значаја, може бити забрањен уколико се утврди да представља део групе споразума који на сличан начин утичу на тржиште, као и уз испуњење два додатна услова: заједнички тржишни удео мора прелазити 30% релевантног тржишта, а појединачни удели сваког од учесника споразума морају прелазити 5% на сваком појединачном релевантном тржишту.

Предлогом измена и допуна Закона о заштити конкуренције превиђа се да неће бити изречена казна оном учеснику споразума који први Комисији пријави постојање споразума и његове учеснике, под условом да Комисија, у моменту достављања, није имала сазнање о постојању споразума, или је имала сазнање али није имала доволно доказа да покрене поступак. Учесник споразума који је иницирао закључење споразума неће моћи бити ослобођен од казне. Учесницима који не пријаве први постојање забрањеног споразума, казна би могла бити смањена. Било би пожељно да се ближе уреди ниво доказа који се тражи од учесника како би били ослобођени од казне или како би им она била смањена, на начин на који је то уређено у Саопштењу Европске комисије о ослобођењу од казни и о смањењу њиховог износа у споровима поводом забрањених споразума (Сл. лист бр. Ц 298 од 8. 12. 2006.).

2. Предлог закона о изменама и допунама Закона о заштити конкуренције доступан је на сајту Министарства прговине и услуга: www.mtu.sr.gov.yu.

3. Службени гласник Републике Србије, бр. 79/2005.

У области контроле концентрација, предлажу се виши прагови за пријаву концентрација Комисији за заштиту конкуренције. Наиме, уколико предлог буде усвојен, постојаће два алтернативна прага: један, уколико годишњи приход најмање два учесника у концентрацији остварен на тржишту Републике Србије прелази износ од 20 милиона евра *и то учеснику*, и други, када сви учесници у концентрацији заједнички имају преко 25% удела на релевантном тржишту на територији Републике Србије. Према новом решењу, концентрација би се пријављивала у року од петнаест дана од дана *записа* јавне понуде за преузимање, потписивања споразума или стицања контроле. Предлогом се у српско право конкуренције уводи мера деконцентрације у случају да је концентрација спроведена без одобрења Комисије или чак није ни била пријављена. Тиме би се, уз изрицање новчане казне, омогућило успостављање стања на тржишту које је претходило повреди конкуренције.

Најслабију тачку важећег Закона о заштити конкуренције представља решење по коме Комисија није надлежна за изрицање казни, већ једино за покретање прекршајног поступка када утврди да је конкуренција повређена. Влада сада предлаже да Комисија за заштиту конкуренције сама води поступак. То ће допринети ефикасности у раду, пошто се више неће водити два поступка – један пред Комисијом, и потом други пред прекршајним судом. Против решења Комисије моћи ће да се води поступак пред Вишим трговинским судом.

3. Европска комисија изrekла новчану казну предузећу E.ON у износу од 38 милиона евра због уклањања печата са просторије запечаћене током инспекције

На основу чланова 20. и 21. Уредбе бр. 1/2003, Европска комисија може ради доказивања постојања озбиљне повреде члана 81. (забрана споразума којима се спречава, ограничава или нарушува конкуренција) или 82. (забрана злоупотребе доминантног положаја) Уговора о ЕЗ спровести инспекцију у просторијама предузећа, на земљишту или у средствима превоза који предузећу припадају, као и у другим просторијама, укључујући ту станове директора, чланова управе и других лица запослених у предузећу. Том приликом, овлашћена лица могу контролисати пословне књиге и друга документа од значаја за истрагу, тражити објашњења од запослених и снимити њихов одговор, као и запечатити просторије, књиге или документа током трајања инспекције.

Спроводећи једну такву истрагу против предузећа E.ON, за које се сумња да учествује у хоризонталном забрањеном споразуму у енергетском сектору, Комисија је запечатила просторије предузећа користећи софистициран уређај који, у случају повреде, исписује на својој површини реч „VOID“. Пошто су другог дана инспекције утврдили да је дошло до повреде једног од печата, овлашћена лица Комисије затражила су објашњења од предузећа E.ON. Представници предузећа не-гирали су да су отпечатили просторију, наводећи да се натпис на једном од печата

појавио услед: (а) вибрација проузрокованих припремама за конференцију која је требало да се одржи у суседној просторији, (б) коришћења јаког средства за чишћење, (в) старости уређаја којим је просторија запечаћена, и (г) влажности просторије. Независни експерт, ког је ангажовала Комисија, утврдио је да ниједно од ових објашњења не може бити разлог повреде печата. Комисија је потом изрекла новчану казну на основу члана 23, став 1, тачка е) Уредбе бр. 1/2003. Казна се може изрећи независно од тога да ли је до повреде дошло с намером или не.

*Мр Љубинка Ковачевић
асистент јавног факултета Универзитета у Београду*

НОВОСТИ ИЗ РАДНОГ И СОЦИЈАЛНОГ ПРАВА

Ступио је на снагу Српско-црногорски споразум о социјалном осигурању

1. **Увод.** Премда представља подручје унутрашње, властите надлежности сваке државе, област социјалног осигурања има и одређене међународне аспекте. Реч је о проблемима који настају као последица међународних миграција, будући да су мигранти, због напуштања државе порекла, суочени са опасношћу да изгубе стечена или очекивана права на социјалне престаћије, као и са ризиком да им у држави пријема, због рестриктивних услова социјалног осигурања, буде ограничен приступ одговарајућој заштити. Ова питања не могу да буду адекватно уређена само на националном нивоу. Уместо тога, она претпостављају постизање споразума између заинтересованих држава, не би ли се обезбедила потпуна и континуирана заштита миграната и чланова њихових породица у области осигурања од основних социјалних ризика.¹⁾

Наша држава има дугу традицију у међународној сарадњи у области социјалног осигурања: прва билатерална конвенција о социјалном осигурању закључена је са Италијом 1925. године, док је наредне године ратификована Конвенција Међународне организације рада број 19 о једнаком поступању према домаћим и страним мигрантима.

1. Више о социјалном осигурању миграната и чланова њихових породица вид.: Bernard Hanotiau, *Les problèmes de sécurité sociale des travailleurs migrants*, Centre de droit international de l'Université catholique de Louvain, Bruxelles, 1973; Gérard Lyon-Caen, *Droit social international et européen*, 3^e édition, Dalloz, Paris, 1974; Frans Pennings, *Introduction to the European Social Security Law*, Third edition, Kluwer Law International, The Hague/London/Boston, 2001.

ним радницима у области заштите за случај незгода на раду. Од тада је ратификован већи број мултилатералних конвенција о социјалној сигурности, а закључено је и 26 билатералних споразума о социјалном осигурању, превасходно са суседним државама и другим европским државама у које је одлазио на рад већи број домаћих радника. Републику Србију обавезују све међународне конвенције о социјалном осигурању које је закључила бивша Југославија, док је након распада СФРЈ, билатералним конвенцијама регулисан и социјалноправни статус наших држављана у свим бившим југословенским републикама, осим Словеније.²⁾

Након осамостаљивања Републике Црне Горе и престанка државне заједнице Србија и Црна Гора у јуну 2006. године, настала је потреба да две републике уреде међусобне односе у области социјалног осигурања. Преговори за закључчење одговарајућег споразума започети су 10. јула исте године, а највећа спорења између преговарачких страна постојала су у погледу одређених давања из пензијског осигурања која се остварују зависно од имовинског цензуса. Након шестомесечних преговорова, које су обе делегације оцењивале као тешке, постигнут је компромис, тако да је 17. децембра 2006. године потписан Споразум између Републике Србије и Републике Црне Горе о социјалном осигурању и Административни споразум за његово спровођење. Заједно са овим актима, потписан је и Протокол о регулисању исплате пензија корисницима са пребивалиштем у Србији и Црној Гори, који је грађанима две државе обезбеђивао несметану исплату пензија до размене ратификационих инструмената. Са друге стране, пружање здравствене заштите држављанима друге републике било је привремено уређено споразумом који су непосредно након раздруживања потписали републички заводи за здравствено осигурање. Солидан правни основ за уређивање међусобних односа у свим гранама социјалног осигурања успостављен је тек 1. јануара 2008. године, ступањем на снагу Споразума о социјалном осигурању између Републике Србије и Републике Црне Горе.³⁾

2. *Подручје примене Српско-црногорског споразума о социјалном осигурању.* Споразум између Србије и Црне Горе о социјалном осигурању спада у групу тзв. општих билатералних конвенција о социјалној сигурности. То значи да се његове одредбе примењују на све основне гране социјалне сигурности: пензијско и инвалидско осигурање, здравствено осигурање, заштиту за случај материњства, осигурање за случај повреде на раду и професионалне болести, осигурање за случај неизапослености и додатке за децу. У уводним одредбама Споразума утврђен је *punctus clausus* правних прописа на које се Споразум односи, чиме су спречена различита тумачења и квалификације поједних случајева, и избегнута опасност од арбитрарног сужавања подручја примене овог међународног уговора.⁴⁾ Одговарајући

2. Вид. Боривоје Шундерић, *Утицај сукцесије држава на социјалноправне односе* у Група аутора, „Престанак СФРЈ: Правне последице”, Правни факултет у Београду, Београд, 1995, стр. 243-257.
3. Закон о потврђивању Споразума између Републике Србије и Републике Црне Горе о социјалном осигурању („Службени гласник РС – Међународни уговори”, бр. 102/2007). Црногорски ратификациони акт објављен је у „Службеном листу РЦГ”, бр. 17/2007.

правни прописи, при том, нису прецизирани навођењем њихових назива. У Споразуму су, уместо тога, определјене гране социјалне сигурности, односно социјалне престације (када је реч о дечјим додацима), које уређују одговарајући закони, подзаконски акти и други општи акти. Приказано номотехничко решење подразумева да се Споразум примењује и на све правне прописе којима се обједињују, мењају или допуњују тако определjeni прописи о социјалном осигурању.⁵⁾

Ако се подручје примене Споразума посматра *ratione personae*, може се закључити да једно лице може да се позове на одредбе Споразума ако је имало или има својство осигураника или осигураног лица по правним прописима о социјалном осигурању једне или обе државе уговорнице.

3. *Систем колизионих правила.* У државама уговорницама крајње је ограничена сфера диспозитивног регулисања заштите од социјалних ризика, тако да је само узак круг лица покривен добровољним осигурањем. У складу са тим, мала је и могућност примене класичних колизионих правила, а, на основу њих и страног права. Споразум, стoga, уређује сукоб закона о социјалном осигурању, одређујући меродавно право за односе између носилаца социјалног осигурања и осигураника (и осигураних лица) из држава уговорница. Специфичан систем колизионих правила, који је успостављен овим актом обухвата једно опште и серију посебних колизионих правила.⁶⁾ Као опште колизионо правило утврђено је правило *lex loci laboris*, које се примењује на лица у радном односу и самозапослена лица. Посебна колизиона правила дерогирају ово правило у случајевима у којима би његова примена довела до административних компликација и неправедних решења.⁷⁾

4. *Начело једнаког поступања.* У Споразуму је као основно начело уређивања односа држава уговорница у области социјалног осигурања афирмисано начело

4. Уп. са Милан Пак, *Радни односи и социјално осигурање – унутрашњи и међународни сукоб закона*, Савремена администрација, Београд, 1979, стр. 92.
5. У том смислу, могуће је поставити питање да ли би примена Споразума била могућа и у случају суштинске реформе система социјалне сигурности држава уговорница. Споразум не садржи прецизније одредбе о овом питању, док би, према преовлађујућем мишљењу у теорији социјалног права, на њега требало одговорити негативно. Потврду става да се одредбе Споразума не би примењивале на унутрашње правне прописе којима би у уговорницама био успостављен нови систем социјалног осигурања налазимо и у Модел одредбама споразума о социјалној сигурности, који је израђен под окриљем Савета Европе (*Model Provisions for a Bilateral Social Security Agreement*, SS-AC /98/6, члан 2).
6. Вид. чл. 7-10. Споразума.
7. Примера ради, Споразум утврђује посебно колизионо правило за деташирање раднике, на које се примењује законодавство државе места послодавчевог седишта, и то најдуже до краја 24. месеца рада у иностранству. Са друге стране, за чланове посаде брода и друга лица запослена на броду меродавно је право државе под чијом заставом брод плови, с тим што се у корист лица која обављају послове поправке, надзора, утовара и истовара брода, уместо правила *lex banderae*, уводи правило да је меродавно законодавство државе којој припада лука. Изузетак од општег колизионог правила постоји и у погледу запослених у дипломатској мисији и конзуларном представништву – на ова лица примењују се правни прописи државе уговорнице из које су упућени, док се на запослене који нису упућени на рад у одређену дипломатску мисију или конзуларно представништво примењује право места рада, уз могућност оптирања за примену правних прописа друге државе уговорнице.

једнаког поступања: „[П]риликом примене правних прописа једне државе уговорнице, држављани друге државе уговорнице су изједначени са њеним држављанима”.⁸⁾ Увођењем клаузуле националног третмана отклоњена је опасност да мигрантима у држави пријема буде ускраћена заштита коју предвиђа њено социјално законодавство, као и ризик да им та заштита буде доступна под строжим условима у односу на домаће држављане.⁹⁾ При том, ваља приметити да је начело једнаког поступања, једновремено, и циљ који настоје да достигну друга два начела уређивања међусобних односа Србије и Црне Горе у области социјалног осигурања – начело очувања стечених права и начело очувања очекиваних права из социјалног осигурања.

5. *Начело очувања стечених права из социјалног осигурања.* Просторна ограниченошт дејства правних прописа о социјалном осигурању спречава осигуранике да права из социјалног осигурања остварују ван државе у којој су осигурани. Стога се као једно од основних начела координације унутрашњих система социјалног осигурања појављује начело очувања права на социјалне престације. У том смислу, Српско-црногорски споразум допушта исплату социјалних престација корисницима који бораве у другој држави уговорници. Осим тога, Споразум гарантује посебну заштиту новчаних престација, потврђујући да се пензије и друга новчана давања, изузев давања за случај незапослености и давања по основу преостале радне способности, „не могу (се) умањити, ставити у стање мировања, одузети или запленити због тога што корисник има пребивалиште на територији друге државе уговорнице, уколико овим споразумом није другачије уређено”.¹⁰⁾

6. *Начело очувања очекиваних права из социјалног осигурања.* Заштита очекиваних права из социјалног осигурања операционализује се посредством правила

8. Члан 4. став 1. Споразума.
9. По узору на комунитарноправне стандарде, Споразум уводи правило о изједначавању правних чињеница насталих у једној држави уговорници са истим таквим чињеницама које настају на територији друге државе уговорнице и које, према њеним правним прописима, производе одређено правоно дејство на неку новчану престацију, односно на неко право (члан 6. Споразума). То значи да се према одређеним чињеницима или догађајима који су реализовани у једној држави уговорници (нпр. испуњење војне обавезе или студирање) поступа као да су настали на територији друге државе (државе чије је социјално законодавство одређено као меродавно), али тако да асимилација одређених правних чињеница не утиче на примену правила о сабирању стажа осигурања. Уп. са члан 5. Правила (ЕЗ) бр. 883/2004 (Regulation /EC/ No 883/2004 of the European parliament and of the Council of 29 April 2004 on the coordination of social security systems, /Official Journal L 200, 07/06/2004, p. 1/).
10. Члан 5. Споразума. Од правила о изједначености територија одступа се у погледу давања по основу најниже пензије, заштитног додатка, телесног оштећења и туђе помоћи и неге. Ова давања представљала су кључну тачку неслагања српске и црногорске делегације за време преговора за закључење Споразума. Тако је црногорска страна инсистирала да и ове престације буду обухваћене паритетном клаузулом. Са друге стране, делегација наше државе била је изричито против таквог предлога, будући да међународни инструменти о социјалној сигурности који обавезују Републику Србију (укључујући билатералне споразуме са свим бившим југословенским републикама) престације ове врсте чине доступним само лицима која се налазе на домаћој територији. Вид.: Лист Републичког фонда за пензијско и инвалидско осигурање „Глас осигураника”, бр. 20/2007; Записник са II седнице редовног засиједања Уставотворне скупштине РЦГ, одржане 20-22. марта 2007. године (www.skupstina.cg.yu).

о сабирању стажа осигурања навршеног у две или више држава. На тај начин омогућава се праведно вредновање свих периода осигурања које је мигрант остварио током читаве професионалне каријере. Споразум, тако, предвиђа да се приликом одлучивања о испуњености услова заштите узима у обзир и стаж осигурања који је заинтересовано лице остварило у другој држави уговорници. То, даље, значи да се за стицање права и одређивање трајања социјалних престација, када је то потребно, сабирају периоди осигурања који су навршени у државама у којима је одређено лице било сукcesивно или алтернативно осигурено. Правило о сабирању стажа осигурања може бити примењено само под условом да се одређени периоди осигуравања међусобно не поклапају. Ово стога што Споразум, поштујући начело територијалитета, забрањује кумулирање права из социјалног осигурања заснованих на прописима обе државе уговорнице. Од ове забране изузета су давања из пензијског осигурања, будући да њихово остваривање не претпоставља исплату више одвојених престација, већ исплату више (различитих) делова јединствене (комбиноване) пензије и примену тзв. метода делимичне пензије.

7. *Правни режим натуралних престација.* Давања у натури остварују се, у начелу, на територији државе у којој њихов корисник има пребивалиште или боравиште. Ако је на територији те државе и седиште установе код које је одређено лице осигурено у време подношења захтева за социјално давање или од које има право на давање (тзв. надлежни носилац социјалног осигурања), нема повода за настанак међудржавног проблема социјалне сигурности. *A contrario*, потреба за билатералном координацијом настаје у случају да се пребивалиште корисника налази ван територије државе седишта надлежног носиоца социјалног осигурања. Тако Српско-црногорски споразум утврђује да лица која испуњавају услове за здравствену заштиту према правним прописима једне државе уговорнице имају право на заштиту у другој држави уговорници. Њима натурална давања обезбеђује носилац осигурања места (новог) боравка, као да су код њега и осигурана, тј. у обиму, врсти и на начин који је предвиђен прописима који важе у тој држави. Трајање коришћења одговарајућих престација одређује се, међутим, према правним прописима који важе за надлежног носиоца осигурања (тј. према ранијем месту боравка). Одговарајућа заштита остварује се на терет средстава надлежног републичког завода за здравствено осигурање. При том ваља имати у виду да је остваривање здравствених услуга веће вредности (нпр. коришћење протеза и помагала) у месту пребивалишта или боравишта мигранта дозвољено само уз претходну сагласност надлежног завода за здравствено осигурање, изузев када је обезбеђивање ових престација неодложно потребно.

Будући да су чланови породице осигураника неретко настањени или бораве ван државе у којој осигураник ради, Споразум садржи колизионе норме и за ове правне ситуације. Он, за разлику од већине мултилатералних међународних конвенција о социјалној сигурности, не предвиђа да чланови породице осигураника остварују натуралне престације под истим условима као и лица

од којих изводе право на осигурање.¹¹⁾ Уместо тога, чланови породице осигураника запослених у другој држави уговорници имају приступ здравственој заштити у месту свог боравишта само ако се са тим сагласи надлежни носилац здравственог осигурања. Слични проблеми појављују се и у вези са здравственим осигурањем корисника пензија. Њих Споразум решава на начин да се меродавно право за корисника пензије одређује према његовом пребивалишту, без обзира да ли је право на пензију стечено према правним прописима обе државе уговорнице или према правним прописима једне од њих. Споразум, коначно, уређује и питање остваривања права на здравствену заштиту и других права из обавезног здравственог осигурања за ученике и студенте који бораве у другој држави уговорници. Овим лицима зајемчено је право на здравствене услуге и друга давања у натури од стране завода за здравствено осигурање државе боравишта, без претходне сагласности надлежног завода за здравствено осигурање, осим када је реч о болничком лечењу и давањима веће вредности, а који се не реализују у хитним случајевима.

8. *Правни режим новчаних престација.* За разлику од натуралних престација, које заштићена лица, по правилу, остварују код носиоца социјалног осигурања у месту свог пребивалишта или боравишта, новчане социјалне престације исплаћује надлежни носилац социјалног осигурања, независно од тога да ли корисник борави на територији државе у којој је и осигуран или не. Наведено правило примењује се без изузетка на краткорочне новчане престације за случај болести и материњства. Када је, међутим, реч о новчаним давањима за случај повреде на раду или професионалне болести, њих одобрава носилац социјалног осигурања у држави на чијој је територији настала повреда на раду, или је последњи пут обављана делатност која може да изазове одређену професионалну болест. Са друге стране, додатак за децу се остварује искључиво у држави на чијој територији дете има пребивалиште.

Споразум посебно утврђује правила за обрачунавање и исплату дугорочних новчаних престација. Он, попут већине међународних инструмената о социјалној сигурности, предвиђа да се старосне, инвалидске и породичне пензије обезбеђују у складу са начелом *pro rata temporis*.¹²⁾ Примена овог начела подразумева да пензије, за разлику од краткорочних новчаних престација, не исплаћује само једна установа социјалног осигурања. Уместо тога, за исплату пензије одговарају фондови из обе државе уговорнице, ако пензија не може да буде утврђена искључиво на основу пензијског стажа који је остварен у складу са правним прописима једне од ових држава. Пензија се, при том, обрачунава у специфичном поступку, који започиње тако што свака држава уговорница утврђује да ли одређено лице, према њеном законодавству, има право на пензију. У ту сврху, сабирају се сви периоди осигурања које је заштићено лице остварило у државама уговорницама. Заинтересоване установе социјалног осигу

11. Уп. са члан 20. став 2. Европске конвенције о социјалној сигурности (European Convention on Social Security /European Treaty Series, No. 78/).

12. Вид. члан 20. Споразума.

рања тако израчунавају тзв. теоријски износ пензије, тј. износ пензије који би одређена установа дуговала подносиоцу захтева да је укупан пензијски стаж навршен у складу са правним прописима државе њеног седишта. На основу тако обрачунатог износа, републички фондови израчунавају ефективну висину пензије коју ће сваки од њих исплаћивати. То значи да сваки фонд плаћа део теоријског износа пензије који је сразмеран односу између пензијског стажа навршеног искључиво према правним прописима које он сам примењује, са једне стране, и укупног пензијског стажа који се узима у обзир за обрачунавање пензије, са друге стране. Збир давања која, у овом смислу, дuguје свака надлежна установа чини пензију, коју заинтересовано лице може да захтева у складу са одредбама Споразума.¹³⁾

9. Административна помоћ. Ефикасно споровођење билатералне конвенције о социјалном осигурању није могуће без сарадње власти и носилаца социјалног осигурања држава уговорница. Стога важан аспект Споразума представља административна помоћ заинтересованим државама. Ова сарадња, при том, не зависи од добре воље заинтересованих субјеката и превазилази начело *comitas gentium*. Она је, уместо тога, утврђена као уговорна обавеза и, поред осталог, обухвата међусобно обавештавање о питањима од заједничког интереса, проширење ослобађања или смањења такси, организовање лекарских прегледа и посретовање у исплати дугованих престација.

10. Уместо закључка. Ширење мреже билатералних конвенција о социјалном осигурању није само себи циљ. Уместо тога, овај облик сарадње са заинтересованим државама треба да спречи дискриминацију миграната из држава уговорница, уз очување њихових стечених и очекиваних права на социјалне престације. Ступањем на снагу Српско-црногорског споразума о социјалном осигурању успостављен је солидан правни оквир за уређивање међусобних односа у области социјалног осигурања република које су доскора функционисале унутар јединствене државе. Ово питање посебно је значајно са аспекта очувања стечених права на дугорочне престације, будући да ове престације за њихове кориснике и чланове њихових породица представљају извор егзистенције: Споразум омогућава да 1.540 црногорских корисника пензије добија та примања у Србији и да се пензија за 3.543 корисника који су то право остварили у Србији, а имају

13. У првим месецима примене Споразума, одређени проблеми настали су, управо, у вези са исплатом пензија. Ово стога што пензије које се остварују у две бивше републике, од јануара 2008. године, стижу искључиво на девизне рачуне. То, даље, значи да би пензионери требало, ако то још нису учинили, да што пре отворе девизне рачуне на које ће им пензије убудуће бити уплаћиване – пензионерима који на време не доставе податке о броју рачуна привремено се обуставља исплата пензија. Осим тога, вала имати у виду да Споразум предвиђа и поновно одређивање пензија које су, од 1. јануара 2002. године до дана ступања Споразума на снагу, утврђене према правним прописима једне државе уговорнице, уз урачунавање пензијског стажа навршеног у другој држави уговорнице. То, коначно, значи да ће републички фондови за пензијско и инвалидско осигурање, по службеној дужности, поново одредити и обрачунати износ пензије у складу са одредбама Споразума. Вид. Лист Републичког фонда за пензијско и инвалидско осигурање „Глас осигураника”, бр. 20/2007 и 2/2008.

пребивалиште у Црној Гори, исплаћује у потоњој држави.¹⁴⁾ Споразум гарантује једнако поступање према домаћим осигураницима и осигураницима из друге државе уговорнице и у погледу пружања здравствене заштите, заштите за случај материнства, незапослености, повреде на раду и професионалне болести и дејчих додатака, као и сабирање стажа осигурања оствареног у обе државе уговорнице. Осим тога, клаузула националног третмана, у делу који се тиче натуралних престасија из обавезног здравственог осигурања, проширења је и на ученике и студенте, што практично значи да црногорски држављани који се налазе на територији Републике Србије ради школовања и студирања могу да остварују право на здравствену заштиту у истом обиму и на исти начин као и њихове колеге из Србије. Узете заједно, ове чињенице потврђују да су одредбама Споразума адекватно решена мно- га питања која задиру не само у област права, већ и у област морала, хуманости, а пре свега, у сферу правде. Коначно, ваља приметити и то да су ова питања у Споразуму уређена на модеран начин, док су његове одредбе у великој мери усаглашene са основним начелима универзалних (конвенције Међународне организације рада број 48, 118 и 157) и регионалних мултилатералних инструмената о социјалној сигурности (Европска конвенција о социјалној сигурности, Правило Савета /ЕЕЗ/ број 1408/71, Правило Европског парламента и Савета /ЕЗ/ бр. 883/04). Ипак, ваља имати у виду да заштита миграната у области социјалног осигурања не зависи само од активности заинтересованих држава. Практичне резултате међудржавне координације одређују и активности јавних (и приватних) носилаца социјалне сигурности, као и активности које у овој области предузимају синдикати, послодавци, службе за заштиту миграната и сви други субјекти који могу да пруже потребну помоћ лицима заштићеним међународним правним инструментима о социјалној сигурности. Без усклађених активности свих ових субјеката, и најбољи правни инструмент међународне координације остаје само „мртво слово на хартији”.

14. Нав. према подацима Министарства рада и социјалне политике Републике Србије (www.mrzs.sr.gov.yu).

ПРАВНА ПРАКСА

*Снежана Вујиновић
Министарство рада, запошљавања и социјалне политике*

МИШЉЕЊА МИНИСТАРСТВА РАДА, ЗАПОШЉАВАЊА И СОЦИЈАЛНЕ ПОЛИТИКЕ

Престанак потребе за радом запосленог није последица само у случају „укидања радног места” већ у свим случајевима технолошких, економских или организационих промена у предузећу.

Из захтева који сте накнадно доставили се види да сте за новчана потражиња из радног односа (регрес и отпремнину због престанка радног односа по основу вишке) поднели тужбу надлежном суду, који је након спроведеног поступка донео пресуду. Ако нисте задовољни донетом пресудом, на исту можете изјавити жалбу у року и на начин како је наведено у поуци о правном леку. Напомињемо да мишљења овог министарства не обавезују суд који је независан у свом раду, а истовремено вас обавештавамо да је у погледу извршења судских пресуда надлежно Министарство правде.

Из захтева се види да вам је радни однос престао јер је престала потреба за вашим радом због технолошких, економских или организационих промена у предузећу и по том основу вам је исплаћена отпремнина. Престанак потребе за радом запосленог није последица само у случају „укидања радног места” већ у свим случајевима технолошких, економских или организационих промена у предузећу. Значи да престанак потребе за вашим радом не мора да повлачи за собом и укидање вашег радног места, односно послова које сте обављали.

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 120-01-76/2007-02 од 11.07.2007. године)

Ако је запослени изјаву о одрицању од отпремнине дао под претњом, принудом или у заблуди, има право да изјави тужбу суду у року од три године од дана настанка обавезе.

Закон о раду („Служени гласник РС”, бр. 24/05 и 61/05) у члану 179. тачка 9. даје могућност послодавцу да, ако за то постоје оправдани разлози који се односе на технолошке, економске и организационе промене због којих је дошло до смањења обима послана, па самим тим и престанком потребе за радом запосленог, откаже уговор о раду. У случају отказа уговора о раду од стране послодавца из разлога садржаних у члану 179. тачка 9. Закона, послодавац је у обавези да запосленом, сходно члану 158. исплати отпремнину у висини утврђеној општим актом или уговором о раду, а најмање у висини утврђеној Законом.

Запослени који је вишак се може одрећи права на отпремнину уколико постигне такав споразум, односно ако недвосмислено то представља његову вољу. Уколико је изјава о одрицању од отпремнице дата под претњом, принудом или у заблуди, запослени се може обратити надлежном суду за заштиту својих права и у судском спору ће се утврђивати истинитост и валидност докумената који су приложени као доказ, као и законитост у поступку давања изјаве о одрицању од отпремнице.

Према члану 196. Закона сва новчана потраживања из радног односа застарејаву у року од три године од дана настанка обавезе.

Према томе, ако сте изјаву о одрицању од отпремнине дали под претњом, принудом или у заблуди, имате право да подигнете тужбу суду у року од три године од дана настанка обавезе.

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 120-08-16/2007 од 30.07.2007. године)

Послодавац не може запосленом који има закључен уговор о раду на неодређено време да понуди нови уговор о раду на одређено време све док је претходни уговор на снази.

Уговор о раду може да се закључи на неодређено или одређено време.

Према члану 33. став 1. тачка б) Закона о раду („Служени гласник РС”, бр. 24/05 и 61/05), битни елемент уговора о раду је и начин заснивања радног односа (на неодређено или одређено време) односно време трајања радног односа.

Уговор о раду на неодређено време није ограниченог трајања, односно траје неограничено време све до његовог отказивања од стране послодавца или запосленог, отказивање уговора о раду на основу споразума о престанку радног односа или по сили закона. Послодавац може евентуално понудити запосленом анекс уговора о раду, односно измену уговорених услова рада и то само у следећим случајевима утврђених Законом: ради премештаја на други одговарајући посао, због потреба процеса и организације рада; ради премештаја у друго место рада код истог послодавца, у складу са чланом 173. овог закона; ради упућивања на рад на одговарајући посао у другом месту рада код истог послодавца.

рајући посао код другог послодавца, у складу са чланом 174. овог закона; ако је запосленом који је вишак обезбедио остваривање права из члана 155. став 1. тачка 5) овог закона; из члана 33. став 1. тач. 10), 11) и 12) овог закона; у другим случајевима утврђеним општим актом и уговором о раду. Одговарајућим послом сматра се посао за чије се обављање захтева иста врста и степен стручне спреме који су утврђени уговором о раду.

Према томе, послодавац не може запосленом који има закључен уговор о раду на неодређено време да понуди нови уговор о раду на одређено време све док је претходни уговор на снази. Да би се закључио нови уговор о раду неопходно је да претходни уговор закључен између истих лица престане да важи и то у складу са Законом о раду, односно да буде отказан од стране послодавца или запосленог или споразумом уговорних лица на начин утврђен Законом. Осим тога, време трајања уговора не може бити ни предмет анекса уговора о раду сходно горе наведеном члану 171. Закона, те послодавац не може путем анекса уговора о раду изменити елемент уговора о раду у погледу његовог трајања.

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 011-00-719/2007-02 од 12.09.2007. године)

Ако постојећи уговори о раду не садрже све елементе сходно чл. 33. Закона о раду или је дошло до измене уговорених услова рада, послодавац има обавезу да исте утврди и измени уговором о раду (анексом уговора о раду), те у том смислу изврши усклађивање уговора о раду са законом.

Према члану 4. став 2. Закона о раду („Служени гласник РС”, бр. 24/05 и 61/05) колективни уговор код послодавца, правилник о раду и уговор о раду морају бити у сагласности са законом.

Уговор о раду је појединачни акт којим са заснива радни однос и уређују права и обавезе из радног односа и мењају услови рада. Права и обавезе из радног односа, ако није закључен колективни уговор или донет правилник о раду, морају се уредити уговором о раду. Међутим и ако има ових аката у уговору о раду морају се унети она права и обавезе која су према члану 33. Закона, обавезни елементи, а то су: назив и седиште послодавца; име и презиме запосленог, место пребивалишта, односно боравишта запосленог; врста и степен стручне спреме запосленог; врста и опис послова које запослени треба да обавља; место рада; начин заснивања радног односа (на неодређено или одређено време); трајање уговора о раду на одређено време; дан почетка рада; радно време (пуно, непуно или скраћено); новчани износ основне зараде и елементе за утврђивање радног учинка, накнаде зараде, увећање зараде и друга примања запосленог; рокови за исплату зараде и других примања на која запослени има право; позивање на колективни уговор, односно правилник о раду који је на снази; трајање дневног и недељног радног времена. Уговором о раду могу да се уговоре и друга права и обавезе. На права и обавезе која нису утврђена уговором о раду примењују се одговарајуће одредбе закона и општег акта.

Према томе, послодавац је обавезан да усклади са Законом о раду не само општи акт (колективни уговор код послодавца, правилник о раду) већ и уговор о раду. Ако постојећи уговори о раду не садрже све елементе сходно чл. 33. Закона или је дошло до измене уговорених, послодавац има обавезу да исте утврди и изменити уговором о раду (анексом уговора о раду), те у том смислу изврши усклађивање уговора о раду са законом.

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 011-00-553/2007-02 од 12.09.2007. године)

Право на мировање радног односа према Закону о раду има само брачни друг запосленог који је упућен на рад у иностранство у оквиру међународно-техничке или просветно-културне сарадње, у дипломатска, конзуларна и друга представништва, али нема брачни друг запосленог који је упућен на рад у иностранство од стране послодавца (предузећа или друге организације).

Према члану 79. Закона о раду („Службени гласник РС”, бр. 24/05 и 61/05) запосленом мирују права и обавезе које се стичу на раду и по основу рада, осим права и обавеза за које је законом, општим актом, односно уговором о раду друкчије одређено, ако одсуствује са рада због:

- 1) одласка на одслужење, односно дослужење војног рока;
- 2) упућивања на рад у иностранство од стране послодавца или у оквиру међународно-техничке или просветно-културне сарадње, у дипломатска, конзуларна и друга представништва;
- 3) привременог упућивања на рад код другог послодавца у смислу члана 174. овог закона;
- 4) избора, односно именовања на функцију у државном органу, синдикату, политичкој организацији или другу јавну функцију чије вршење захтева да привремено престане да ради код послодавца;
- 5) издржавања казне затвора, односно изречене мере безбедности, васпитне или заштитне мере, у трајању до шест месеци.

Запослени коме мирују права и обавезе из става 1. овог члана има право да се у року од 15 дана од дана одслужења, односно дослужења војног рока, престанка рада у иностранству, односно код другог послодавца, престанка функције, повратка са издржавања казне затвора, односно мере безбедности, васпитне или заштитне мере – врати на рад код послодавца.

Права из ст. 1. и 2. овог члана има и брачни друг запосленог који је упућен на рад у иностранство у оквиру међународно-техничке или просветно-културне сарадње, у дипломатска, конзуларна и друга представништва.

Према томе, право на мировање радног односа према Закону има само брачни друг запосленог који је упућен на рад у иностранство у оквиру међународно-техничке или просветно-културне сарадње, у дипломатска, конзуларна и друга

представништва или нема брачни друг запосленог који је упућен на рад у иностранство од стране послодавца (предузећа или друге организације).

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 011-00-807/2007 од 15.09.2007. године)

Ако је у конкретном случају извршен само распоред радног времена тако да је утврђен и рад суботом у оквиру 40 часова недељно, односно није у питању прековремени рад (дежурство), запослени немају право на увећану зараду (члан 108. Закона).

Према члану 50. Закону о раду, („Службени гласник РС”, бр. 24/05 и 61/05) пуно радно време износи 40 часова недељно, ако овим законом није друкчије одређено.

Радна недеља траје пет радних дана. Распоред радног времена у оквиру недељног радног времена утврђује послодавац, директор или предузетник. Радни дан, по правилу, траје осам часова (члан 55. Закона).

Међутим, послодавац може да одреди да радни дан траје и краће од 8 часова, нарочито када радна недеља траје шест радних дана.

Према томе, Закон утврђује дужину само недељног радног времена, а оставља послодавцу да у зависности од потребе процеса и организације рада, изврши распоред радног времена у току недеље. Ако је код послодавца утврђено да пуно радно време износи 40 часова недељно и да радни дан траје 8 часова (од понедељка до петка), субота није радни дан.

Прековремени рад је рад који запослени оствари изнад свог прописаног радног времена, односно то је време које је запослени остварио дуже од радног времена у којем је дужан да ради. Случајеви у којима може да се уведе прековремени рад прописани су чланом 53. Закона. Трајање прековременог рада је ограничено у току радног дана, у радној недељи и дневним одмором између два радна дана. Чланом 54. Закона је прописано да се дежурство у здравственим установама, као прековремени рад, уређује посебним законом.

Код послодавца код кога се рад обавља у сменама, ноћу или кад природа посла и организација рада то захтевају, радна недеља може бити организована и другачије, на пример, да траје шест радних дана. Послодавац је дужан да обавести запосленог о распореду и промени распореда радног времена најмање седам дана пре промене распореда радног времена (члан 56. Закона). То значи да послодавац може због потребе процеса рада да донесе одлуку да радна недеља траје шест радних дана или да се ради сваке друге суботе ради испуњења укупног фонда од 40 часова недељно и у том случају субота је редован радни дан.

Из наведених одредаба Закона, произилази да радна недеља може да траје пет или шест радних дана, а дневно радно време (почетак и завршетак) у зависности од делатности послодавца, односно организације процеса рада и то, по правилу треба да износи 8 часова.

Према томе, ако је у конкретном случају извршен само распоред радног времена тако да је утврђен и рад суботом у оквиру 40 часова недељно, односно није у питању прековремени рад (дежурство), запослени немају право на увећану зараду (члан 108. Закона).

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 011-00-630/2007 од 18.09.2007. године)

Када је у питању закључивање уговора о обављању привремених и повремених послова са чланом омладинске и студентске задруге, уговор мора да закључи послодавац који радио ангажује тј. послодавац код кога задругар обавља привремене и повремене послове.

Према члану 198. Закона о раду („Служени гласник РС”, бр. 24/05 и 61/05) послодавац може за обављање привремених и повремених послова да закључи уговор са лицем које је члан омладинске или студентске задруге и које није старије од 30 година.

Послодавцем у смислу члана 5. ст. 2. Закона о раду сматра се домаће, односно страно правно или физичко лице које запошљава, односно радио ангажује, једно или више лица.

Према томе, када је у питању закључивање уговора о обављању привремених и повремених послова са чланом омладинске и студентске задруге, уговор мора да закључи послодавац који радио ангажује тј. послодавац код кога задругар обавља привремене и повремене послове. Међутим, пре ступања задругара на рад код послодавца, задруга и послодавац закључују уговор, а задругар се упућује на рад путем упута – уговора. Задруга упућује задругара на рад код одређеног пословника на основу упута, који је истовремено и уговор између задруге и пословника који радио ангажује задругара. С обзиром да је овај уговор између задруге и пословника основ за уговор између задругара и пословника, мишљења смо да уговор по члану 198. Закона треба да закључе три уговорне стране и то: пословник, задругар и задруга.

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 011-00-708/2007 од 11.10.2007. године)

Запосленој која је засновала радни однос на одређено време, право на породиљско одсуство и одсуство ради неге детета, траје све до отказивања уговора о раду на одређено време, односно до повратка привремено одсутног запосленог.

Законом о раду („Службени гласник РС”, бр. 24/05 и 61/05) у члану 37. прописано је да се радни однос заснива на време чије је трајање унапред одређено када су у питању: сезонски послови, рад на одређеном пројекту, повећање обима послова који траје одређено време и сл. за време трајања тих потреба, с тим што тако засно-

ван радни однос непрекидно или с прекидима не може трајати дуже од 12 месеци. Под прекидом из става 1. овог члана не сматра се прекид рада краћи од 30 радних дана.

Радни однос на одређено време, ради замене привремено одсутног запосленог, може се засновати до повратка привремено одсутног запосленог.

Према томе, ако је радни однос на одређено време заснован ради замене привремено одсутног запосленог, његовим повратком, запосленом који га је замењивао отказује се уговор о раду. На престанак радног односа не утиче чињеница да запослени који је засновао радни однос на одређено време у том периоду користи породиљско одсуство и одсуство са рада ради неге детета. Према томе, одсуство са рада због породиљског одсуства и одсуства са рада ради неге детета, не утиче на престанак уговора о раду.

Осим тога напомињемо да је право на породиљско одсуство и одсуство са рада ради неге детета право из радног односа, односно то је право запослене жене. Значи да у конкретном случају запосленој право на породиљско одсуство и одсуство ради неге детета, траје све до отказивања уговора о раду на одређено време, односно до повратка привремено одсутног запосленог.

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике, број: 132-04-94/2007 од 12.10.2007. године)

Отац детета може да користи одсуство ради неге детета и ако мајка није у радном односу, под условом да послодавцу пружи доказе да је мајка спречена да негује дете због теже болести.

У складу са чланом 94. Закона о раду („Служени гласник РС”, бр. 24/05 и 61/05), породиљско одсуство и одсуство са рада ради неге детета може да користи и отац детета.

Према ставу 6. овог члана отац детета може да користи ово право у случају кад мајка напусти дете, умре или је из других оправданих разлога спречена да користи то право (издржавање казне затвора, тежа болест и др).

Ово право у наведеним случајевима отац детета може користити и када мајка није у радном односу. Наиме, није од значаја да ли је мајка у радном односу или није, али под условом да је мајка оправдано спречена да негује дете и да ту обавезу преузима отац детета. Значи да отац детета може да користи ово право ако пружи доказе да је мајка спречена да се стара о детету. Ови докази морају да се презентују послодавцу и општинском органу друштвене бриге о деци, односно социјалне заштите.

Према томе, у конкретном случају отац детета може да користи одсуство ради неге детета иако мајка није у радном односу, под условом да послодавцу пружи доказе да је мајка спречена да негује дете због теже болести.

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 011-00-871/2007 од 19.10.2007. године)

Послодавац је дужан да евиденције из области рада води на начин како је то прописано Одлуком о јединственим методолошким принципима за вођење евиденција у области рада и обрасцима пријава и извештаја („Службени лист СРЈ”, бр. 40/97 и 25/00).

Обавеза вођења евиденције о запосленим лицима прописана је у члану 2. тачка 1. Закона о евиденцијама у области рада („Службени лист СРЈ”, бр. 46/96).

Члан 5. истог закона прописује садржај и начин вођења ове евиденције.

Евиденције у области рада се воде уношењем података у картотеке, књиге, обрасце, средства за аутоматску обраду података и друга средства за вођење евиденција (члан 45).

Према томе, послодавац је дужан да води евиденцију о запосленима и то уношењем прописаних података у картотеке, књиге, обрасце, средства за аутоматску обраду података и друга средства за вођење евиденција.

Нема сметњи да послодавац води евиденцију о запосленима електронским путем уношењем прописаних података.

Одлуком о јединственим методолошким принципима за вођење евиденција у области рада и обрасцима пријава и извештаја („Службени лист СРЈ”, бр. 40/97, 25/00) прописују се јединствени методолошки принципи за вођење евиденција у области рада и обрасци за вођење евиденција у области рада.

Евиденције у области рада воде се уношењем података у обрасце прописане овом одлуком.

Према томе, послодавац је дужан да евиденције из области рада води на начин како је то прописано наведеном Одлуком о јединственим методолошким принципима.

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 011-00-1081/2007-02 од 21.12.2007. године)

Имајући у виду да је запосленом престао радни однос јер је проглашени „вишком” то нема права на отпремнину због одласка у пензију, јер је престао радни однос по основу „вишка”, а не по основу остваривања права на пензију.

Из вашег захтева произилази да је Вама престао радни однос код послодавца ДП за производњу конфекције „Морава”, из Алексинца 31. 08. 1998. године, јер сте проглашени технолошким вишком. Из приложене документације произилази да сте право на пензију остварили 9. 10. 2003. године, решењем надлежног Фонда ПИО у времену када сте код Завода за тржиште рада, филијала у Нишу, примали новчану накнаду.

Према одредби члана 37. став 1. тачка 2) тада важећег Општег колективног уговора („Службени гласник РС”, бр. 18/90) била је утврђена обавеза послодавца да запосленом исплати отпремнину при престанку радног односа ради коришћења

права на пензију у висини троструког износа просечне зараде по запосленом исплаћене у привреди Републике.

Наведеном одредбом Општег колективног уговора, утврђена је обавеза послодавца да исплати отпремнину запосленом у случају када му радни однос код послодавца престаје због одласка у пензију. Међутим, у случају када запосленом престане радни однос код послодавца због технолошког вишкапа, па право на пензију оствари у времену када се код Завода за тржиште рада водио као незапослено лице, послодавац код кога је запослени био претходно у радном односу нема обавезу да том запосленом исплати отпремнину због одласка у пензију, с обзиром да прекомадом радног односа код послодавца, запосленом престају и сва права из радног односа код тог послодавца.

Према томе, имајући у виду да је Вама престао радни однос јер сте проглашени „вишком” то немате права на отпремнину због одласка у пензију, јер Вам је престао радни однос по основу „вишкапа”, а не по основу остваривања права на пензију.

(Мишљење Министарства рада и социјалне политике број: 550-00-34/2007-02 од 21.02.2008. године)

ПРИКАЗИ

*Др Вук Радовић, LL.M.
доцент Правног факултета Универзитета у Београду*

Мирко С. Васиљевић
Корпоративно управљање – правни аспекти
Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2008., 351 страна

Књига „Корпоративно управљање – правни аспекти“ представља пионирски подухват и логичан наставак досадашњег рада професора др Мирка Васиљевића. Након инаугурисања Компанијског права, као издвојеног и самосталног предмета на Правном факултету Универзитета у Београду, с правом се очекивало да професор Васиљевић своја даља истраживања усмери у правцу корпоративног управљања. Ова књига је управо одраз тих истраживања, а са њом је у Србији формирана једна нова и модерна правна дисциплина, о којој ће се наредних деценија много писати и дискутовати.

Основни циљ књиге је да се српској правничкој јавности пренесу корпоративна искуства из развијених правних система и да се укаже на модерне тенденције у овој области. У том контексту, доминирају решења англосаксонских држава (пре свега, САД и Енглеске) и све развијенија компанијскоправна регулатива Европске уније. Књига не заговара њихово беспоговорно прихватање, већ аутор ставоши је усвојена у тим земљама правда или напада снагом аргументата, а не бројем и значајем држава које су их прихватиле.

Професор Васиљевић овом књигом у извесном смислу брани правничку професију, јер показује да је корпоративно управљање у значајној мери правна тема. Истицањем у први план правне димензије не занемарује се чињеница да ова дисциплина има неспорну економску подлогу, због чега корпоративно управљање даје велике могућности за плодоносну сарадњу правника и економиста *pro futuro*.

Књига је подељена на пет делова и има три прилога (OECD Принципи корпоративног управљања на енглеском и српском језику и Кодекс корпоративног управљања Привредне коморе Србије). Први део је уводног карактера и носи назив „Општа питања“. Из уводних разматрања се види да професор Васиљевић прихвата и заступа ужу концепцију корпоративног управљања. Према његовом схватању, корпоративно управљање се у правном смислу може дефинисати као „заступнички однос између управе и акционарског друштва... у ком управа преузима обавезу да управља друштвом путем доношења пословних одлука у складу са стандардом добrog привредника у најбољем интересу друштва... поступајући при том по одлукама скупштине друштва и уз њен надзор и надзор независних тела и лица...“. Према томе, књига је првенствено фокусирана на први агенцијски проблем, који се у теорији и пракси сматра најтеже разрешивим. Због тога не треба да чуди да окосницу књиге чини управни одбор. Како изабрати праве људе за чланове органа управљања, које дужности њих треба да терете и како чланови управе одговарају за поступање противно дужностима, основна су питања на која ова књига покушава да даде одговор.

Други део књиге носи назив „Статусна питања“ и подељен је на четири главе, при чему избор чланова управног одбора, начин функционисања управног одбора, независне директоре и комисије управног одбора треба истаћи као најзначајније и најподробније обрађене теме овог дела. Статусноправна питања управног одбора професор Васиљевић започиње проблематиком избора његових чланова. Избором адекватног лица на одговарајућу управљачку позицију скупштина акционарског друштва може превентивно да утиче на развој првог агенцијског проблема, због чега се у оквиру проучавања корпоративног управљања посебна пажња посвећује условима за избор и поступку избора чланова управе. Међу бројним питањима која се односе на избор чланова управе (број чланова, кооптација, мандат, право одређеног акционара или имаоца одређених акција на именовање и разрешење чланова управе), читаоцима посебну пажњу треба скренути на анализу кумултивног гласања и класификовања управног одбора, као нових института о којима правничка јавност у Србији није доволно упозната.

Кумултивно гласање је незаобилазна тема корпоративног управљања. Код нас она има посебан практичан значај, јер је усвајањем Закона о привредним друштвима кумултивно гласање по први пут уведено у право Србије, и то као претпостављен начин гласања за избор чланова управног и надзорног одбора отвореног акционарског друштва, односно као дозвољен начин за избор чланова управног одбора затвореног акционарског друштва и друштва са ограниченим одговорношћу. У књизи је указано на порекло, појам и значај кумултивног гласања, а сумарно су приказани и најзначајнији разлози за и против оваквог начина избора чланова управе. У контексту овог питања треба истаћи и радикалан став професора Васиљевића, по коме праву мањинских акционара на кумултивно гласање треба дати „статус стеченог колективног права кога се они могу одрећи само својом колективном вољом“. Овакав став је мотивисан разлозима заштите кумула-

тивног гласања, јер постоји оправдана бојазан да кумулативно гласање због бројних могућности ограничавања његовог дејства неће моћи да оствари жељене ефекте у светлу заштите права мањинских акционара. Будућност ће показати у којој мери ће судска пракса у нашој земљи прихватити концепт кумулативног гласања као колективног стеченог права.

Једна од дилема која се поставља пред акционаре у поступку избора чланова управе је да ли желе унитарну (јединствену) или класификовану управу. За разлику од унитарне управе, код које се сви чланови бирају заједно, после протека једне или више година, основна карактеристика класификоване управе је да се сви чланови не бирају у исто време. У књизи је посебно указано на позитивне аспекте класификација управног одбора (успостављање континуитета и стабилности у раду управног одбора, као и подстицање независности његових чланова, а тиме и управе у целини) и постојање очигледне неконзистентности између класификоване управе и кумулативног гласања (овде је реч о деструктивном дејству класификоване управе на ефекте кумулативног гласања, што актуелизује питање дозвољености класификација управе у случају примене кумулативног гласања). Професор Васиљевић је анализом позитивноправних решења закључио да класификована управа управног одбора није дозвољено у Србији, чиме је иницирао будуће расправе око евентуалних измена Закона о привредним друштвима у правцу дозвољавања класификованог управног одбора, као изузетка од императивног правила о једногодишњем мандату чланова органа управе.

Следећа значајна тема обрађена у делу књиге који се односи на статусна питања је начин функционисања управног одбора. У питању је још једна тема корпоративног управљања, од чијег правилног разумевања и сагледавања у великој мери зависи и ефикасност рада овог органа акционарског друштва. У књизи је прво изнета теза по којој процес доношења одлука управног одбора није и не сме бити једнообразно уређен за сва друштва. Професор Васиљевић као основни полазни критеријум за разликовање привредних друштава у овом смислу узима њихову величину. Тиме се надовезује на идеје изнете у својим раније објављеним радовима из области Комуникационог права, по којима је за мала привредна друштва карактеричан неформализам. По његовом схватању код малих друштава са малим бројем чланова управног одбора треба дати примат неформалном одлучивању, док велика друштва са великим бројем чланова управног одбора морају детаљније уредити начин формирања воље овог органа. Овакво схватање је у потпуном сагласју са међународним тенденцијама детаљне регулативе котираних акционарских друштава, а дерегулативе осталих.

У оквиру функционисања управног одбора, изражен је и став по коме је обавезно физичко присуство чланова управног одбора на седницама. Тиме је професор Васиљевић прихватио у теорији владајући традиционални модел одлучивања управног одбора уз присуство већинског броја чланова. Међутим, овакав став с правом није спроведен до крајњих консеквенција, па је истакнута потреба за кориш-

ћењем електронских седница, као и за допуштањем усвајања одлука ван седнице управног одбора сагласношћу свих чланова.

Однос председника управног одбора и генералног директора друштва је следеће значајно питање обрађено у оквиру начина функционисања управног одбора. У доминантном делу правне теорије, а под утицајем OECD Принципа корпоративног управљања, влада мишљење да функције председника управног одбора и генералног директора друштва не смеју бити у рукама једног лица (принцип развојености ових функција). Професор Васиљевић се смело супротставио овом владајућем ставу, и приклонио америчким искуствима у овој области и новим решењима инкорпорираним у реформисано француско компанијско законодавство, по којима не треба да постоје препеке за обављање ове две функције од стране једне исте особе. На овај начин је дат примат принципу ефикасности у одлучивању, мотивисан жељом за проналажењем што пословнијих решења.

Делегација надлежности и расподела овлашћења управног одбора је последње питање од значаја за функционисање управног одбора. Давање правих одговара на проблеме делегације надлежности и расподеле овлашћења је битно због успостављања еквалибријума моћи унутар акционарског друштва, али и рационалнијег обављања послова. У том погледу је потребно показати значајан степен флексибилности, уз остављање друштвима слободе да сама изаберу решење које им у постављеним оквирима највише одговара. Након раздвајања три могућности делегације надлежности (на скупштину акционара, комисије и извршни одбор), професор Васиљевић релативизира поделу тиме што истиче да правно посматрано у друга два случаја, када је реч о делегацији отуђиве надлежности на комисије и извршни одбор, није реч о делегацији одлучивања, већ о делегацији припреме одлуке, њеног извршавања или надзора. Истакнут је и закључак, по коме делегација отуђиве и преносиве надлежности мора имати свој извор у закону, оснивачком акту или статуту друштва који је усвојила скупштина.

Трећа значајна тема обрађена у оквиру статусноправних питања управног одбора се односи на појам, значај и смисао постојања независних директора. Независни директори су данас један од најдискутованијих аспеката корпоративног управљања. Након великих корпоративних скандала, који су се десили крајем претходног и почетком овог миленијума, постало је јасно да постојећи начини уређивања односа акционара и управе, изражени у првом агенцијском проблему, не могу бити успешно разрешени на традиционалне начине. Институт спољног (независног) ревизора је показао посебне слабости, због чега је ослањање само на ревизорски извештај постало недовољно. Трагање за новим институтима који би „могли да унапреде корпорацијско управљање и омогуће превазилажење тзв. заступничког проблема управљања котираним друштвима“, је између остalog довело и до развоја института независних директора. Професор Васиљевић независне директоре објашњава у првом реду имајући у виду неколико важних теоријскоправних докумената који су извршили велики утицај на развој корпоративног управљања у свету (пре свега, извештај Високе групе експерата о модерном регулаторном оквиру

за компанијско право у Европи и извештај сера А. Кедбурија, а након тога их анализира кроз за нас два најзначајнија правна извора (Закон о привредним друштвима и Препоруку ЕУ о улози неизвршних и надзорних директора котираних друштава). На крају, објашњена је потреба за увођењем одређених пропорција у односу независних, неизвршних и извршних директора, са циљем да се на правилан начин схвати одредба Закона о привредним друштвима по којој управни одбор котираних друштава мора имати већину неизвршних чланова, од којих најмање два морају бити независни чланови.

У књизи „Корпоративно управљање – правни аспекти“ су као последње значајне статуснopravne теме обрађене комисије, односно комитети, управног, односно надзорног, одбора. Развој комисија се може посматрати упоредо са развојем института независних директора, јер су настали у исто време са приближно сличним циљевима. Према становишту професора Васиљевића, установљавање одређених комисија унутар управног одбора представља значајну организациону меру, која је „запљуснула савремену праксу“, са идејом да се дају одговори на изазове који су се поставили пред корпоративно управљање. Након детаљног приказа аргументата у прилог формирања комисија, у књизи су посебно истакнуте три данас универзално прихваћене комисије, чије установљавање препоручује добра пракса корпоративног управљања: комисија за именовање, комисија за накнаде и комисија за ревизију. У наставку текста су обрађена статусна питања комисија (пре свега, број чланова и неопходна својства чланова), надлежности и транспарентност њиховог рада. Стављајући акценат на три комисије, професор Васиљевић није затворио врата формирању и других комисија (*ad hoc* комисија), за извршавање посебних дужности, ако друштво оцени да би се тиме остварили позитивни ефекти на развој корпоративног управљања у друштву (*exempli causa* је наведена комисија за спорове).

Трећи део књиге, подељен на пет глава, посвећен је дужностима чланова управе. Питањима дужности директора је са правом дато централно место, јер је реч о правно најсложенијим, а за праксу најважнијим питањима. Од теоријске поткованости наших правника у погледу разумевања обавеза које терете чланове управе, у великој мери зависи у ком правцу ће се кретати пракса корпоративног управљања у Србији. Овај део књиге даје бројна појашњења у правцу правилног схватања опсега дужности директора, која би *pro futuro* могла да подигне ниво развоја корпоративне културе лица на руководећим позицијама у друштву. С обзиром на то да у Србији до сада није поклањана већа пажња дужностима директора, трећи део ове књиге има велику важност.

Прва глава трећег дела носи назив „Фидуцијарне дужности директора“. Она уводи читаоца у сложену материју дужности чланова органа управљања. Професор Васиљевић је прво покушао да установи у чијем интересу су дужни да поступају чланови управе. Традиционално се ово сматра једним од теоријски најзамршенијих и најнејаснијих питања корпоративног управљања и права акционарских друштава уопште. У књизи се полази од идеје рада у интересу друштва, да би се

касније оно релативизовало препознавањем оправданости увођења обавезе рада у интересу акционара у поједним ситуацијама. Комплементарно са приказаним дужностима, у анализу је укључена и дужност рада у интересу поверилаца, као савремени корпоративни концепт који се примењује само у одређеним ситуацијама (пре свега када друштву прети стечај). У том контексту треба разумети и жељу аутора да нашој правничкој јавности приближи и енглеска искуства са применом института одговорности директора повериоцима друштва за преварне радње, чију примену је препоручила и Висока група експерата. У овој глави је извршено и разграничење фидуцијарних дужности директора од дужности пажње, што се може оценити као радикалнији приступ. На крају, детаљно су приказани и случајеви повреда фидуцијарних дужности (уговори са самим собом, коришћење корпорацијских могућности, присвајање имовине друштва, користи од трећих лица из послова повезаних са друштвом, неконкуренција друштву и поступоворне дужности), што може представљати значајан путоказ за праксу које се границе постављају код вршења дужности директора.

Другу и трећу главу треба посматрати као нераскидиву целину. Оне обрађују питања дужности пажње и правило пословне процене. У суштини, исти институт се посматра из два угла, угла дужности које терете чланове управе, и угла последица поштовања тих дужности. До сада код нас није било теоријских обрада правила пословне процене, а имајући у виду да је ово правило инкорпорисано у наш Закон о привредним друштвима, за тим постоји очигледна практична потреба. Правило пословне процене легализује право директора на грешку, због чега оно има заштитни карактер. Установљавањем четири основна елемента за примену овог правила (информисаност, непостојање сукоба интереса, разумно уверење да директор врши радњу у најбољем интересу друштва и принцип савесности), уводи се оборива претпоставка поступања у складу са правилом пословне процене.

Четврта глава описује улогу управног одбора у поступку преузимања са посебним акцентом на специфична правила која се односе на дужност пажње. Увођењем на сцену новог играча – понудиоца, генеришу се нови агенцијски проблеми, а постојећи (традиционални) проблеми општег компанијског права добијају нови смисао у знатно компликованијем правном окружењу. Ослонивши се на већ изражено мишљење у нашој теорији, професор Васиљевић указује на два основна проблема у поступку преузимања и начине њиховог разрешења. Први је проблем индивидуалног одлучивања акционара циљног друштва, док се други односи на инхерентан сукоб интереса чланова управе и циљног друштва. У контексту дужности пажње, као мере разрешења ових проблема се истичу два супротстављена принципа: принцип слободног одлучивања управе циљног друштва, формиран у америчкој судској пракси, а изражен у тзв. модификованим правилу послове одлуке, и принцип неутралности управе циљног друштва, који данас доминира у упоредном праву. Без обзира на принцип који се у једној држави примењује, дужност пажње и правило пословне процене у поступку преузимања доживљавају значајне промене, што се рефлектује на целокупан систем корпоративног управљања.

Последња глава дела књиге о дужностима директора проучава накнаде члановима управе. Проблематика накнада је последњих година једно од највише проучаваних подручја корпоративног управљања. Очигледан сукоб интереса чланова управе и друштва у сфери одређивања накнаде створио је потребу да се развију бројна правила дobre праксе корпоративног управљања, која се односе на пожељне врсте накнаде (посебно варијабилног карактера), начине њиховог одређивања, значај политике накнада, улогу акционара, комисије за накнаде и независних директора у поступку утврђивања накнаде, имплементацију принципа транспарентности и судску контролу. Професор Васиљевић је у овој глави указао на бројне проблеме са којима се суочава корпоративно управљање у домену одређивања накнада највишим руководиоцима у друштву и упоредио српска позитивноправна решења са праксом развијених земаља. Извештај Високе групе експерата и Препорука ЕУ о накнадама су коришћени као модели за идентификовање добре праксе.

Последњи део књиге анализира проблематику одговорности и контроле рада чланова управног одбора, што се концепцијски може сматрати логичним завршетком корпоративног управљања схваћеног у ужем смислу. Одговорност представља другу страну огледала законом установљених и у судској пракси разрађених дужности чланова управе, јер се односи на последице њиховог непоштовања. Под одговорношћу директора се у књизи обрађује статусна одговорност (оставка и разрешење), имовинска одговорност привредном друштву и имовинска одговорност *sui generis*. У том погледу треба посебно указати на нов концепт одговорности фактичких (скривених) директора, преузет из англосаксонске праксе, који принципе одговорности проширује и на директоре који делују у сенци. Као најинтересантнији процесни аспект одговорности, детаљно је обрађена и деривативна тужба. Професор Васиљевић се деривативном тужбом бавио и раније, али је у књизи „Корпоративно управљање – правни аспекти“ отишао знатно дубље у анализи бројних практичних и теоријских питања везаних за ову врсту тужби, међу којима се истичу правна природа, процесне претпоставке, подстицајне мере и искљученост вансудског поравнања.

Корпоративни скандали широм света су указали на значај обезбеђивања веродостојности финансијских извештаја друштва као најакутнији проблем корпоративног управљања. Имајући то у виду, професор Васиљевић овом питању посвећује две главе књиге (одговорност директора за финансијске извештаје и улога спољног ревизора), у којима потребу за што тачнијим финансијским извештавањем посматра из два различита угла:угла непристрасне контроле и угла одговорности чланова управе. Непристрасна контрола се остварује преко независног и стручног екстерног ревизора, а реформа њиховог статуса и њихових обавеза представља једно од најактуелнијих питања на пољу корпоративног управљања. У књизи су детаљно изложени законски начини обезбеђивања независности ревизора, заступа се становиште по коме ревизор све више постаје орган у друштву (не и орган друштва), а приhvата се стандард професионалне и подељене одговорности.

Посебна глава у четвртом делу књиге је посвећена тематици побијања одлука управног одбора. Пажњу привлачи став професора Васиљевића по коме су одлуке управног одбора аналогно одлукама скупштине акционарског друштва побојне, и то под истим претпоставкама и у истом поступку. Могућност побијања одлука управе је у српском праву проблематична, јер Закон о привредним друштвима помиње само неке одлуке управног одбора које се могу побијати. Професор Мирко Васиљевић на себи својствен начин не прихвата уско језичко тумачење законских одредаба, већ предност даје циљном тумачењу, као пословнијем и ефикаснијем.

Књига „Корпоративно управљање – правни аспекти“ је намењена превасходно правницима који су заинтересовани да продубе стечена знања из области права акционарских друштава. У теоријском смислу, она ће представљати полазну основу за даље научно истраживање проблема из сфере корпоративног управљања у ужем смислу. Такође, ова књига професора Васиљевића може дати и значајан допринос развоју наше судске праксе, јер су у њој заузети и образложени ставови о бројним проблемима, о којима до сада наша пракса није имала прилике да се изјасни. На крају, у овој књизи ће људи из привреде моћи да пронађу бројне практичне савете како да односе између органа у друштву структурирају на начин који би гарантовао ефикасност и узајамну контролу, а све са циљем постављања здравих основа за рад на стицању добити.

УПУТСТВО ЗА АУТОРЕ

Чланак не би требало да буде дужи од 16 страна од 28 редова са 66 знакова у реду, односно 28.800 знакова, фонт *Times New Roman* 12.

Чланак на српском језику треба да буде писан ћирилицом, осим страних речи и речи на латинском језику, које се пишу латиницом и курсивом (косим словима, односно италијански).

Чланак мора да на почетку садржи на српском језику име и презиме аутора, евентуалне титуле и звање, односно радно место, затим наслов чланка, резиме са основном садржином и резултатима рада, и кључне речи. Чланак мора да на крају садржи све наведене податке (име, презиме, титуле, звање, односно радно место, наслов чланка, резиме и кључне речи) на енглеском језику. Резиме може да има највише 15 редова, док кључних речи може да буде највише седам.

Наслов чланка се пише на средини, великим словима. Наслови унутар чланка морају да имају следећи формат.

- 1) *Први ниво наслова* – на средини; нумерација: римски број (нпр. I, II, III, итд.); прво слово велико, а остала мала.
- 2) *Други ниво наслова* – са леве стране; нумерација: арапски број са тачком (нпр. 1., 2., 3., итд.); прво слово велико, а остала мала.
- 3) *Трећи ниво наслова* – са леве стране; курсив (коса слова, италијански); нумерација: мало слово азбуке са затвореном заградом (нпр. а), б), в), итд.); прво слово велико, а остала мала.
- 4) *Четврти ниво наслова* – са леве стране; нумерација: арапски број са затвореном заградом (нпр. 1), 2), 3), итд.); прво слово велико а остала мала.

Пример:

I Појам

1. Терминологија

a) *Терминологија у упоредном праву*

1) Немачко право

Чланак се предаје у електронском облику.

Редакција часописа задржава право да чланак прилагоди јединственим стандардима уређивања и правописним правилима српског и енглеског језика.

ПРАВИЛА ЦИТИРАЊА

1. Књиге

а) Књиге се цитирају на следећи начин:

презиме аутора, име аутора, наслов дела наведен курсивом, евентуално редни број издања, место издања, година издања, скраћеница стр., број стране.

Пример: Васиљевић Мирко, *Трговинско право*, 9. издање, Београд, 2006., стр. 100.

Goode Roy, *Commercial Law*, 3rd edition, London, 2004, стр. 429.

б) Када се цитира књига више аутора, њихова презимена и имена се раздвајају зарезом.

Пример: Варади Тибор, Бордаш Бернадет, Кнежевић Гашо, *Међународно приватно право*, 5. издање, Нови Сад, 2001., стр. 56.

в) Када се цитира једна књига одређеног аутора, код поновљеног цитирања се наводи презиме и прво слово имена са тачком, након чега се додаје скраћеница *нав. дело* курсивом, потом стр. и број стране.

Пример: Васиљевић М., *нав. дело*, стр. 102.

г) Када се цитира више књига истог аутора, код поновљеног цитирања се наводи презиме и прво слово имена са тачком, након чега се наводи пун наслов књиге курсивом, потом стр. и број стране.

Пример: Јовановић Н., *Емисија вредносних папира*, стр. 107.

2. Чланци

а) Чланци се цитирају на следећи начин:

презиме аутора, име аутора, наслов члanka курсивом, назив часописа, број и година издања, скраћеница стр., број стране.

Пример: Арсић Зоран, *Учешиће у скупини акционарског друштва*, Право и привреда, 1-4/2005., стр. 23.

б) Када се цитира чланак више аутора, њихова презимена и имена се раздвајају зарезом.

Пример: Живковић Бошко, Вељовић Катарина, *Квалитарни корпоративни грађевлања и тужишће корпоративне контроле у условима транзиције*, Право и привреда, 1-4/2005., стр. 43.

в) Када се цитира један чланак одређеног аутора, код поновљеног цитирања се наводи презиме и прво слово имена са тачком, након чега се додаје скраћеница *нав. чланак* курсивом, потом стр. и број стране.

Пример: Радовић В., *нав. чланак*, стр. 398.

г) Када се цитира више чланака истог аутора, код поновљеног цитирања се наводи презиме и прво слово имена са тачком, након чега се наводи пун наслов чланка курсивом, потом стр. и број стране.

Пример: Радовић В., *Специјални искази*, стр. 184.

3. Прописи

а) Прописи се цитирају на следећи начин:

пун назив прописа, отворена заграда, отворени наводници, гласило у коме је пропис објављен, затворени наводници, број гласила и година објављивања, затворена заграда, скраћеница чл. и број члана.

Пример: Закон о привредним друштвима („Службени гласник РС“, бр. 125/2004), чл. 15.

б) Ако ће се наведени закон цитирати поново у раду, приликом првог цитирања, после броја гласила и године објављивања се наводи скраћеница под којом ће се пропис даље појављивати.

Пример: Закон о регистрацији привредних субјеката („Службени гласник РС“, бр. 55/2004 и 61/2005; даље: ЗРПС), чл. 3 ст. 1.

в) Члан, став и тачка прописа означава се скраћеницама чл., ст. и тач., а парagraf скраћеницом пар.

Пример: чл. 24 ст. 1 тач. 5 или пар. 14.

НАРУЦБЕНИЦА

Овим се неопозиво претплаћујемо на _____ примерака часописа "ПРАВО И ПРИВРЕДА" за 2008. годину по цени од 9.100,00 динара за правна лица (4.550,00 за физичка лица, 100 USA \$ за иностранство) на име аконтације годишње претплате с тим да се претплата продолжује и за следеће године, уколико се изричito – писмено не откаже пре истека текуће године.

Износ од _____ динара уплатићемо у законском року по пријему рачуна на текући рачун број 355-1028874-46 (Војвођанска банка Београд) УДРУЖЕЊЕ ПРАВНИКА У ПРИВРЕДИ СРВИЈЕ

Београд, Трг Николе Пашића 1/II

Тел/факс 3234-985 • e-mail: udruzpip@cunet.yu • ПИБ - 100052829

Часопис слати на адресу:

само назнаком за _____ службу.

Молимо да ову наруџбеницу оверену и потписану од стране овлашћеног лица пошаљете на адресу УДРУЖЕЊЕ ПРАВНИКА У ПРИВРЕДИ СРВИЈЕ, Београд, Трг Николе Пашића 1/II

Потпис наруџиоца

М.П.

ПИБ