

**Doc. dr Ozren Uzelac**

**KORPORATIVNO PRAVO ZA MENADŽERE**

**Subotica, 2025**



## **PREDGOVOR**

Ovaj udžbenik sadrži materiju prava korporativne uprave i obuhvata ključne aspekte unutrašnje i spoljne organizacije korporativne uprave prema privrednom društvu, akcionarima i zainteresovanim licima imajući u vidu nastavni plan i program prve godine master akademskih studija studijskog programa Liderstvo i menadžment ljudskih resursa Ekonomskog fakulteta u Subotici. Bez obzira na to, udžbenik je napisan tako da može da posluži u nastavnom planu i programu na pravnim i ekonomskim fakultetima i visokim školama, gde postoje predmeti privredno pravo, stratejski menadžment, upravljanje rizicima, finansije i računovodstvo.

Osnovna svrha ovog udžbenika je upoznavanje studenata sa pojmom i predmetom, značajem, nastankom i razvojem korporativne organizacije i upravljanja, najvažnijim teorijama korporativnog upravljanja, obavezama, nadležnostima i odgovornostima organa korporativne uprave. U posebnim delovima obrađene su oblasti osiguranja od odgovornosti direktora i članova uprave, korporativne društvene odgovornosti i rodne zastupljenosti u korporativnom upravljanju. U cilju ispravnog razumevanja pojedinih pravila, načela i obaveza, prilikom izlaganja objašnjena je njihova sadržina i svrha, a u nekim delovima je navođena i literatura koja se može koristiti za pisanje seminarskih, diplomskih i master radova. Obuhvat i sistem izlaganja prilagođeni su visokoškolskom nivou obrazovanja, uz istovremenu laku razumljivost i brzo sagledavanje izložene materije. Dodatnu vrednost izložene materije predstavlja i njeno povezivanje upućivanjem na druge delove kojima se konkretna materija proširuje ili dodatno objašnjava.

U pisanju udžbenika korišćena je odabrana domaća i strana literatura u meri u kojoj je autor smatrao neophodnom za obogaćivanje teksta različitim stavovima i informacijama o temi izlaganja. Gradivo je obrađeno s obzirom na pozitivno zakonodavstvo na dan 1. januar 2025. godine.

U Subotici, 1. januara 2025. godine.

**Autor**

Doc. dr Ozren Uzelac  
**Korporativno pravo za menadžere**

**Izdavač**  
Ekonomski fakultet u Subotici, Univerzitet u Novom Sadu  
www.ef.uns.ac.rs

**Za izdavača:**  
Prof. dr Aleksandar Čučković

**Recenzenti:**  
Prof. dr Marijana Dukić Mijatović  
Fakultet tehničkih nauka, Univerzitet u Novom Sadu  
Prof. dr Vladimir Marjanski,  
Pravni fakultet, Univerzitet u Novom Sadu

**Lektor:**  
Dragan Rokvić  
Nevena Ivić

**ISBN:**  
978-86-7233-441-8

**Štampa**

**Tiraž**

**Subotica, 2025. godine**

CIP - Каталогизација у публикацији Библиотеке Матице српске, Нови Сад

347.72/.73(075.8)

**УЗЕЛАЦ, Озрен, 1974-**

Korporativno pravo za menadžere [Elektronski izvor] / Ozren Uzelac. -  
Subotica : Ekonomski fakultet, 2025

Način pristupa

(URL):[https://efunsrs-my.sharepoint.com/:b:/g/personal/ozren\\_uzelac\\_ef\\_uns\\_ac\\_rs/EZMImlZoTg9KgqYNx8BdZOkBbnfd23wgYsUc-iH5Zx-qAw](https://efunsrs-my.sharepoint.com/:b:/g/personal/ozren_uzelac_ef_uns_ac_rs/EZMImlZoTg9KgqYNx8BdZOkBbnfd23wgYsUc-iH5Zx-qAw) -

Opis zasnovan na stanju na dan 28.10.2025. - Nasl. sa naslovnog ekrana. -

Napomene i bibliografske reference uz tekst. - Bibliografija.

ISBN 978-86-7233-441-8

a) Компанијско право

COBISS.SR-ID 178910985

# SADRŽAJ

|                 |    |
|-----------------|----|
| SKRAĆENICE..... | 10 |
|-----------------|----|

## PRVI DEO

|                                                                                                        |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. POJAM KORPORATIVNOG PRAVA I KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA .....                                         | 12 |
| 2. ZNAČAJ KORPORATIVNE ORGANIZACIJE I UPRAVLJANJA.....                                                 | 14 |
| 3. NASTANAK I RAZVOJ KORPORATIVNE ORGANIZACIJE.....                                                    | 15 |
| 4. ZASTUPANJE I ODNOS IZMEĐU PRINCIPALA I ZASTUPNIKA (UGOVORNA TEORIJA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA)..... | 18 |
| 5. OSTALE TEORIJE KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA.....                                                       | 20 |
| 5. 1. Teorija prava svojine.....                                                                       | 20 |
| 5. 2. Institucionalna teorija.....                                                                     | 21 |
| 6. IZVORI PRAVNOG REGULISANJA.....                                                                     | 22 |
| 6. 1. Ustav i zakoni.....                                                                              | 22 |
| 6. 2. Kodeksi korporativnog upravljanja.....                                                           | 23 |
| 6. 2. 1. Kodeks korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije.....                                 | 25 |
| 6. 2. 2. Pravila poslovanja Beogradske berze.....                                                      | 26 |
| 7. PRINCIPI KORPORATIVNE UPRAVE OECD.....                                                              | 28 |

## DRUGI DEO

|                                                                                       |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. STRANI MODELI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA.....                                       | 30 |
| 2. KORPORATIVNI ORGANI I NJIHOVE NADLEŽNOSTI PREMA ZAKONU O PRIVREDNIM DRUŠTVIMA..... | 34 |
| 2. 1. Modeli korporativnog upravljanja u Republici Srbiji.....                        | 34 |
| 2. 2. Skupština društva kapitala.....                                                 | 35 |
| 2. 2. 1. Delokrug skupštine.....                                                      | 36 |
| 2. 2. 2. Vrste skupštine.....                                                         | 39 |
| 2. 2. 3. Sazivanje skupštine.....                                                     | 40 |
| 2. 2. 4. Dan akcionara.....                                                           | 41 |
| 2. 2. 5. Mesto održavanja skupštine.....                                              | 41 |
| 2. 2. 6. Poziv za skupštinu.....                                                      | 42 |
| 2. 2. 7. Dnevni red skupštine.....                                                    | 43 |
| 2. 2. 8. Održavanje sednice skupštine AD po nalogu suda.....                          | 45 |
| 2. 2. 9. Predsednik skupštine.....                                                    | 45 |
| 2. 2. 10. Učešće u radu sednice skupštine.....                                        | 46 |
| 2. 2. 11. Glasanje lično i preko punomoćnika.....                                     | 47 |
| 2. 2. 12. Kvorum.....                                                                 | 50 |
| 2. 2. 13. Komisija za glasanje.....                                                   | 51 |
| 2. 2. 14. Većina za odlučivanje.....                                                  | 51 |
| (a) Zajednička pravila za skupštine DOO i AD.....                                     | 51 |
| (b) Posebna pravila za skupštinu DOO.....                                             | 52 |
| (c) Posebna pravila za skupštinu AD.....                                              | 53 |
| 2. 2. 15. Rezultati glasanja.....                                                     | 53 |
| 2. 3. Direktori.....                                                                  | 54 |
| 2. 3. 1. Opšti uslovi za direktore.....                                               | 54 |
| 2. 3. 2. Izvršni i neizvršni direktori.....                                           | 55 |

|                                                                                                                                                            |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2. 3. 3. Naknada za rad direktora.....                                                                                                                     | 56 |
| 2. 3. 4. Prestanak mandata direktora.....                                                                                                                  | 58 |
| 2. 3. 5. Ostavka direktora.....                                                                                                                            | 58 |
| 2. 3. 6. Odgovornost direktora.....                                                                                                                        | 58 |
| 2. 4. Odbor direktora.....                                                                                                                                 | 59 |
| 2. 5. Izvršni odbor.....                                                                                                                                   | 61 |
| 2. 6. Ugovor o radu izvršnih direktora i ugovor o pravima<br>i obavezama nezavisnih i neizvršnih direktora.....                                            | 62 |
| 2. 6. 1. Pojam i obavezna sadržina ugovora o radu direktora.....                                                                                           | 62 |
| 2. 6. 2. Ugovor o pravima i obavezama nezavisnih i<br>neizvršnih direktora (ugovor o menadžmentu).....                                                     | 63 |
| 2. 6. 3. Pogodnosti ugovora o radu izvršnih direktora i ugovora<br>o pravima i obavezama neizvršnih i nezavisnih<br>direktora i članova uprave.....        | 64 |
| 2. 6. 4. Specifični delovi ugovora o radu izvršnih direktora i ugovora o<br>pravima i obavezama neizvršnih i nezavisnih direktora i<br>članova uprave..... | 64 |
| 2. 7. Nadzorni odbor.....                                                                                                                                  | 66 |
| 3. ZAŠTITA INTERESA DRUŠTVA.....                                                                                                                           | 69 |
| 3. 1. Dužnost pažnje.....                                                                                                                                  | 69 |
| 3. 2. Dužnost čuvanja poslovne tajne.....                                                                                                                  | 71 |
| 3. 3. Dužnost poštovanja zabrane konkurencije.....                                                                                                         | 72 |
| 3. 4. Sporazum o poverljivosti člana korporativne uprave.....                                                                                              | 73 |
| 3. 4. 1. Pojam sporazuma o poverljivosti člana korporativne uprave.....                                                                                    | 73 |
| 3. 4. 2. Svrha sporazuma o poverljivosti člana korporativne uprave.....                                                                                    | 74 |
| 3. 4. 3. Predmet sporazuma o poverljivosti člana korporativne uprave.....                                                                                  | 75 |
| 4. PRAVNI POSLOVI SA LIČNIM INTERESOM.....                                                                                                                 | 78 |
| 4. 1. Lica koja imaju lični interes.....                                                                                                                   | 78 |
| 4. 2. Povezana lica.....                                                                                                                                   | 79 |
| 4. 3. Pravni poslovi i radnje sa ličnim interesom.....                                                                                                     | 80 |
| 4. 4. Odobrenje pravnog posla ili radnje sa ličnim interesom.....                                                                                          | 81 |
| 4. 5. Probijanje pravne ličnosti.....                                                                                                                      | 83 |
| 4. 6. Obaveza korporativne uprave na zaštitu uzbunjivača.....                                                                                              | 84 |
| 5. JEDNAK TRETMAN AKCIONARA.....                                                                                                                           | 87 |
| 5. 1. Pojam jednakog tretmana akcionara.....                                                                                                               | 87 |
| 5. 2. Pojam i vrste akcija.....                                                                                                                            | 88 |
| 5. 3. Sadržina, forma i cena akcija.....                                                                                                                   | 90 |
| 5. 4. Prenos imovinskih prava na akciji.....                                                                                                               | 90 |
| 5. 5. Dividenda.....                                                                                                                                       | 91 |
| 5. 5. 1. Oblici plaćanja dividende.....                                                                                                                    | 92 |
| 5. 5. 2. Dan dividende.....                                                                                                                                | 92 |
| 6. PRAVNI POSLOVI STICANJA I RASPOLAGANJA<br>IMOVINOM VELIKE VREDNOSTI.....                                                                                | 94 |
| 6. 1. Pojam sticanja i raspolaganja imovinom velike vrednosti.....                                                                                         | 94 |
| 6. 2. Dopunski kriterijumi za sticanje ili raspolaganje<br>imovinom velike vrednosti.....                                                                  | 95 |
| 6. 3. Postupak odobravanja sticanja, odnosno raspolaganja<br>imovinom velike vrednosti.....                                                                | 96 |
| 6. 4. Posledice povrede odredaba o raspolaganju                                                                                                            |    |

|                                                                             |    |
|-----------------------------------------------------------------------------|----|
| imovinom velike vrednosti.....                                              | 96 |
| 7. UGOVOR O KONTROLI I UPRAVLJANJU.....                                     | 98 |
| 7. 1. Pojam i zaključenje ugovora o kontroli i upravljanju.....             | 98 |
| 7. 2. Prava, obaveze i odgovornost po ugovoru o kontroli i upravljanju..... | 99 |

## **TREĆI DEO**

### **1. PREUZIMANJE AKCIONARSKOG DRUŠTVA**

#### **I ULOGA KORPORATIVNE UPRAVE.....100**

|                                                                              |     |
|------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1. 1. Pojam i vrste preuzimanja.....                                         | 100 |
| 1. 1. 1. Prema kriterijumu dobiti.....                                       | 100 |
| 1. 1. 2. Prema kriterijumu odnosa korporativne uprave prema preuzimanju..... | 101 |
| 1. 1. 3. Prema kriterijumu pristupa kapitalu.....                            | 103 |
| 1. 1. 4. Prema kriterijumu tržišne prepoznatljivosti.....                    | 103 |
| 1. 2. Zaštita prava akcionara od neprijateljskog preuzimanja.....            | 103 |
| 1. 3. Lica u postupku preuzimanja.....                                       | 104 |
| 1. 4. Ponuda za preuzimanje.....                                             | 105 |
| 1. 5. Cena u ponudi za preuzimanje.....                                      | 106 |
| 1. 6. Odluke skupštine akcionara u postupku preuzimanja.....                 | 107 |
| 1. 7. Mišljenje korporativne uprave o ponudi za preuzimanje.....             | 108 |

#### **2. ODGOVORNOST KORPORATIVNE UPRAVE**

##### **ZA PROSPEKT..... 111**

|                                                          |     |
|----------------------------------------------------------|-----|
| 2. 1. Pojam i vrste prospekta.....                       | 111 |
| 2. 2. Obaveze u pogledu jezika i sadržine prospekta..... | 112 |
| 2. 3. Odgovornost korporativne uprave za prospekt.....   | 113 |
| 2. 3. 1. Krivična odgovornost.....                       | 114 |
| 2. 3. 2. Imovinska odgovornost.....                      | 115 |

##### **3. UPRAVLJANJE KORPORATIVNIM RIZICIMA.....118**

|                                                                   |     |
|-------------------------------------------------------------------|-----|
| 3. 1. Korporativna uprava i integrativno odlučivanje.....         | 118 |
| 3. 1. 1. Vizija i misija privrednog društva.....                  | 118 |
| 3. 1. 2. Spoljno poslovno okruženje privrednog društva.....       | 118 |
| 3. 1. 3. Unutrašnje poslovno okruženje privrednog društva.....    | 120 |
| 3. 2. Pojam rizika i upravljanja korporativnim rizicima.....      | 121 |
| 3. 3. Koristi od funkcije upravljanja korporativnim rizicima..... | 123 |
| 3. 4. Kategorije funkcije upravljanja korporativnim rizicima..... | 123 |
| 3. 4. 1. Usklađenost sa propisima i korporativna kultura.....     | 124 |
| 3. 4. 2. Poslovna strategija i ciljevi.....                       | 126 |
| 3. 4. 3. Poslovni učinak.....                                     | 128 |
| 3. 4. 4. Interne kontrole.....                                    | 129 |
| (a) Pojam i sadržina internih kontrola.....                       | 129 |
| (b) Obaveze korporativne uprave u vezi sa internom kontrolom..... | 131 |
| 3. 4. 5. Interna revizija.....                                    | 132 |
| (a) Pojam i principi interne revizije.....                        | 132 |
| (b) Osnov i način rada interne revizije i obaveze uprave.....     | 134 |
| (c) Obaveza formiranja Komisije za reviziju.....                  | 135 |
| 3. 4. 6. Informisanje, komunikacija i izveštavanje.....           | 136 |
| 3. 5. Upravljanje rizicima u društvu za osiguranje.....           | 137 |
| 3. 5. 1. Pojam upravljanja rizicima u društvu za osiguranje.....  | 137 |

|                                                                                                             |            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 3. 5. 2. Osnove upravljanja rizicima u društvu za osiguranje.....                                           | 138        |
| 3. 5. 3. Vrste rizika kojima je izloženo društvo za osiguranje.....                                         | 139        |
| 3. 5. 4. Sopstvena procena rizika i solventnosti društva za osiguranje.....                                 | 140        |
| 3. 5. 5. Poveravanje trećim licima obavljanja poslova osiguravača.....                                      | 141        |
| <b>4. ODGOVORNOST KORPORATIVNE UPRAVE ZA ISTINITO</b>                                                       |            |
| <b>I POTPUNO IZVEŠTAVANJE.....</b>                                                                          | <b>145</b> |
| 4. 1. Pravni okvir obaveze izveštavanja.....                                                                | 145        |
| 4. 2. Obaveza informisanja članova društva.....                                                             | 145        |
| 4. 3. Obaveštavanje i izveštavanje o pravnim poslovima<br>i radnjama sa ličnim interesom.....               | 146        |
| 4. 4. Izveštavanje o sticanju sopstvenih akcija.....                                                        | 147        |
| 4. 5. Izveštavanje putem finansijskih izveštaja.....                                                        | 149        |
| 4. 6. Izveštavanje na regulisanom tržištu finansijskih instrumenata.....                                    | 150        |
| 4. 6. 1. Godišnji izveštaj o poslovanju društva.....                                                        | 150        |
| 4. 6. 2. Izveštaj o korporativnom upravljanju.....                                                          | 153        |
| 4. 7. Revizija finansijskih izveštaja.....                                                                  | 154        |
| 4. 7. 1. Pojam revizije finansijskih izveštaja.....                                                         | 154        |
| 4. 7. 2. Prethodni uslovi za obavljanje revizije.....                                                       | 155        |
| 4. 7. 3. Vrste revizije finansijskih izveštaja.....                                                         | 156        |
| 4. 7. 4. Posebna obaveza korporativne uprave u vezi sa<br>Izveštajem o posebnoj ili vanrednoj reviziji..... | 156        |

## **ČETVRTI DEO**

|                                                                                                        |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>1. OSIGURANJE OD ODGOVORNOSTI DIREKTORA I</b>                                                       |            |
| <b>ČLANOVA UPRAVE.....</b>                                                                             | <b>159</b> |
| 1. 1. Priroda i obim odgovornosti direktora i članova uprave.....                                      | 159        |
| 1. 1. 1. Odgovornost direktora u oblasti radnih odnosa.....                                            | 160        |
| 1. 1. 2. Odgovornost direktora i članova uprave na<br>osnovu nadzorno-regulatornih propisa.....        | 160        |
| 1. 1. 3. Odgovornost uprave u poslovnim odnosima i<br>tržišna konkurencija.....                        | 161        |
| 1. 2. Pojam i mesto osiguranja od odgovornosti direktora<br>i članova uprave u sistemu osiguranja..... | 162        |
| 1. 3. Ugovorne strane u osiguranju od odgovornosti direktora<br>i članova uprave.....                  | 162        |
| 1. 4. Vremenska i teritorijalna važnost osiguranja.....                                                | 163        |
| 1. 5. Osiguravajuće pokriće.....                                                                       | 164        |
| 1. 6. Isključeni rizici i pokrića iz osiguranja.....                                                   | 165        |
| <b>2. ODRŽIVI RAZVOJ I KORPORATIVNA DRUŠTVENA</b>                                                      |            |
| <b>ODGOVORNOST.....</b>                                                                                | <b>168</b> |
| 2. 1. Pojam održivog razvoja.....                                                                      | 168        |
| 2. 2. Obaveze korporativne uprave u vezi sa izveštavanjem povodom<br>održivosti i otpornosti.....      | 171        |
| 2. 3. Održivost razvoja u delatnosti osiguranja.....                                                   | 171        |
| 2. 4. Pojam korporativne društvene odgovornosti.....                                                   | 172        |
| 2. 5. Međunarodna regulativa korporativne društvene odgovornosti.....                                  | 175        |
| 2. 6. Teorije o korporativnoj društvenoj odgovornosti.....                                             | 178        |
| 2. 6. 1. Teorija akcionarske (vlasničke) suprematije.....                                              | 179        |
| 2. 6. 2. Teorija zainteresovanih lica (komunitarna teorija).....                                       | 180        |

|                                                                                                                          |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2. 6. 3. Institucionalna teorija.....                                                                                    | 180 |
| 2. 6. 4. Teorija međuzavisnosti.....                                                                                     | 181 |
| 2. 7. Dobrovoljnost korporativne društvene odgovornosti.....                                                             | 181 |
| 2. 7. 1. Preporučena korporativna društvena odgovornost u<br>radnim odnosima.....                                        | 183 |
| 3. RODNA ZASTUPLJENOST U KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU                                                                       | 185 |
| 3. 1. Položaj žena u razvoju društva.....                                                                                | 185 |
| 3. 2. Pravni okvir Evropske unije za rodnu ravnopravnost.....                                                            | 186 |
| 3. 3. Pravni okvir Republike Srbije za rodnu ravnopravnost.....                                                          | 187 |
| 3. 4. Osnovna pravila o rodnoj ravnopravnosti u privrednim društvima..                                                   | 188 |
| 3. 5. Rodna ravnopravnost u radnom odnosu i korporativnom<br>upravljanju.....                                            | 188 |
| 3. 6. Obaveza korporativne uprave u vezi sa Planom upravljanja<br>rizicima od povrede principa rodne ravnopravnosti..... | 189 |
| LITERATURA.....                                                                                                          | 191 |

## SKRAĆENICE

### Propisi:

- ZAD – Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das zuletzt durch Artikel 7 des Gesetzes vom 22. Februar 2023 (BGBl. 2023 I Nr. 51) geändert worden ist [Nemački Zakon o akcionarskim društvima od 6. septembra 1965. *Savezni službeni list*, I. S. 1089, poslednji put izmenjen čl. 7 Zakona od 22. februara 2023. *Savezni službeni list*, I, br. 51].
- ZK – California Code – Corporations Code – CORP (2022). [kalifornijski Zakon o korporacijama 2022.]
- ZBZR – Zakon o bezbednosti i zdravlju na radu, *Službeni glasnik RS*, br. 35/23.
- ZEDEI – Zakon o elektronskom dokumentu, elektronskoj identifikaciji i uslugama od poverenja u elektronskom poslovanju, *Službeni glasnik RS*, br. 94/17 i 52/21.
- ZGD – Zakon o gospodarskih družbah, *Uradni list RS*, št. 42/06, 10/08, 68/08, 42/09, 65/09, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13, 82/13, 55/15, 15/17, 22/19 [slovenački Zakon o privrednim društvima, *Službeni list RS*, br. 42/06, 10/08, 68/08, 42/09, 65/09, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13, 82/13, 55/15, 15/17, 22/19].
- ZOO – Zakon o obligacionim odnosima, *Službeni list SFRJ*, br. 29/78, 39/85, 45/89 – USJ, 57/89, *Službeni list SRJ*, br. 31/93, *Službeni glasnik RS*, br. 18/20.
- ZP – Zakon o patentima, *Službeni glasnik RS*, br. 99/11, 113/17 - dr. zakon, 95/18, 66/19 i 123/21.
- ZPDG – Zakon o porezu na dohodak građana, *Službeni glasnik RS*, br. 24/01, 80/02, 80/02 - dr. zakon, 135/04, 62/06, 65/06 - ispravka, 31/09, 44/09, 18/10, 50/11, 91/11 - US, 93/12, 114/12 - US, 47/13, 48/13 - ispravka, 108/13, 57/14, 68/jula 14 - dr. zakon, 112/15, 113/17, 95/18, 86/19, 153/20, 44/21, 118/21, 138/22, 144/22, 6/23, 92/23, 116/23 - 6/24 i 94/24.
- ZPAD – Zakon o preuzimanju akcionarskih društava, *Službeni glasnik RS*, br. 46/06, 107/09, 99/11, 108/16.
- ZPD – Zakon o privrednim društvima, *Službeni glasnik RS*, br. 36/11, 99/11, 83/14 – dr. zakon, 5/15, 44/18, 95/18, 91/19 i 109/21.
- ZRč – Zakon o računovodstvu, *Službeni glasnik RS*, br. 73/19 i 44/21 - dr. zakon.

- ZRd – Zakon o radu, *Službeni glasnik RS*, br. 24/05, 61/05, 54/09, 32/13, 75/14, 13/17 - US, 113/17, 95/18 - Autentično tumačenje.
- ZR – Zakon o reviziji, *Službeni glasnik RS*, br. 73/19.
- ZRR – Zakon o rodnoj ravnopravnosti, *Službeni glasnik RS*, br. 52/21.
- ZTK – Zakon o tržištu kapitala, *Službeni glasnik RS*, br. 129/21.
- ZZS – Zakon o zapošljavanju stranaca, *Službeni glasnik RS*, br. 128/14, 113/17, 50/18, 31/19, 62/23.
- ZZPT – Zakon o zaštiti poslovne tajne, *Službeni glasnik RS*, br. 53/21.
- ZZU – Zakon o zaštiti uzbunjivača, *Službeni glasnik RS*, br. 128/14.

## PRVI DEO

### 1. POJAM KORPORATIVNOG PRAVA I KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Korporativno upravljanje u Srbiji počelo je da dobija sve više na značaju u poslednjoj deceniji 20. veka zbog pokrenutih procesa privatizacije, širenja i značajnije uloge privatnih privrednih društava u privredi. Pre detaljnijeg izlaganja o korporativnoj upravi neophodno je opredeliti pojam i mesto korporativnog prava u sistemu prava. Prilikom razmatranja sadržine instituta korporativnog upravljanja treba imati u vidu da se definicije razlikuju u zavisnosti od pravne tradicije i razvijenosti privrednog i pravnog sistema.

Korporativno pravo je pravna disciplina privrednog prava koja ima za predmet proučavanje pravnih normi koje regulišu pravni subjektivitet, ograničenu odgovornost osnivača, udele, upravu i odnose prema trećim licima privrednog društva kapitala – korporacije. Korporativno pravo je nastalo njegovim izdvajanjem iz predmeta Privredno pravo, pa je time i opredeljena hijerarhija pravnih izvora. Pravne norme korporativnog prava imaju prioritet u primeni u odnosu na norme privrednog prava, kao opštih. U širem smislu, korporativno pravo obuhvata i pravne norme koje regulišu dve grupe odnosa u koje stupa korporacija: u prvu grupu spadaju odnosi između korporacije, akcionara i direktora, a u drugu grupu odnosi korporacije prema trećim licima: zaposlenima, državi, poveriocima, potrošačima, lokalnoj društvenoj zajednici i životnoj sredini. Pojam „korporativna uprava” prvenstveno se odnosi na upravu u akcionarskom društvu. Ipak, najbrojnija društva kapitala u Srbiji su društva sa ograničenom odgovornošću. Radi se o kompanijama koja generišu daleko veći deo srpskog bruto društvenog proizvoda, nego javna akcionarska društva. Stoga društva sa ograničenom odgovornošću radi unapređenja svog poslovanja, treba da unapređuju korporativno upravljanje i da se pripremaju za eksterne investitore i pre nego što dostignu kritičnu veličinu ili se opredele da izađu na berzu.

Na osnovu zakonskog okvira podele nadležnosti organa privrednog društva, korporativno upravljanje treba razlikovati od korporativnog rukovođenja (korporativne izvršne funkcije). Korporativno upravljanje bavi se organizacijom i procedurama društva radi uspostavljanja i funkcionisanja sistema nadzora i odgovornosti članova uprave, pri čemu nepristrasnost i transparentnost čine osnovu korporativnog ponašanja. Sa druge strane, korporativno rukovođenje bavi se sredstvima koja su potrebna za obavljanje delatnosti.

Polazeći od prethodno navedenog, pravo korporativne uprave je skup pravila i ponašanja koja određuju kako se upravlja društvima kapitala i kako se ona kontrolišu.<sup>1</sup> Zakonska i interna pravila privrednog društva uređuju odnose između direktora, članova nadzornog odbora i odbora direktora, članova društva/akcionara i ostalih zainteresovanih strana. U tom smislu, korporativno upravljanje je sistem odnosa definisan organizacijom i procedurama korporacija. Odnosi koji su predmet korporativne uprave mogu da obuhvate strane sa istim ili suprotnim interesima, pri čemu sve strane koje se nalaze u organizaciji korporacije učestvuju u vođenju i kontroli njenog rada. Adekvatna podela prava i odgovornosti svih strana u vođenju i kontroli

---

<sup>1</sup> Međunarodna finansijska korporacija (2011). *Korporativno upravljanje – priručnik*. Beograd: International Finance Corporation IFC, str. 6.

korporacije treba da služi održavanju i povećanju vrednosti akcionarskih uloga. Korporativno upravljenje moguće je definisati i kao pravni posao između svakog člana uprave i korporacije. Tako bi korporativno upravljanje predstavljalo ugovor između članova uprave i korporacije na osnovu kojeg član uprave preuzima obavezu upravljanja društvom u skladu sa zakonom i standardom dobrog privrednika, dok se društvo obavezuje da mu isplati ugovorenu naknadu. Zbog toga se ovaj pravni odnos može opisati kao odnos zastupanja.

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. Kako se definiše korporativno pravo?*
- 2. Šta je pravo korporativne uprave?*
- 3. Kako se definiše korporativno upravljanje?*

## 2. ZNAČAJ KORPORATIVNE ORGANIZACIJE I UPRAVLJANJA

Korporativna organizacija u okolnostima internacionalizacije poslovanja ima potrebu ujednačavanja brojnih instituta korporativnog upravljanja zbog načina funkcionisanja finansijskih tržišta i pravila kotiranja na berzama hartija od vrednosti. Jedan od odgovora na pomenute izazove prilikom osnivanja i poslovanja privrednog društva jeste i kvalitetna organizacija korporativnog upravljanja.

**Prvo**, dobra korporativna organizacija i upravljanje treba da obezbede **usklađenost poslovanja sa zakonima, standardima i pravilima** uvažavajući prava i dužnosti svih lica sa zakonitim pravnim interesima. Pravni okvir korporativne organizacije i upravljanja propisuje se zakonima, podzakonskim aktima, poslovnim aktima i dokumentima privrednog društva, korporativnim kodeksima i poslovnom praksom koji proizlaze iz specifičnosti datog pravnog sistema, istorijskog razvoja i tradicije države.<sup>2</sup>

**Drugo**, jasna podela obaveza i odgovornosti koja kroz sistem učinkovite interne revizije i kontrole doprinosi kvalitetnom upravljanju rizicima i donošenju adekvatnih poslovnih odluka – **ostvaruje se bolji učinak**. Sa druge strane, bolja organizacija i praksa korporativnog upravljanja izvesno će doprinositi da se imovina privrednog društva koristi u interesu akcionara i bez zloupotreba.

**Treće**, primena opšteprihvaćenih standarda korporativnog upravljanja predstavlja jedan od uslova za kotiranje privrednih društava na mnogim berzama širom sveta<sup>3</sup> i **lakši pristup privrednog društva domaćem i stranim tržištima kapitala**. Privredna društva koja mogu da dokažu praksu dobrog upravljanja privlačnija su za investitore, a i ubedljivija su u pogledu stvaranja prinosa bez kršenja prava akcionara. Zbog toga standardi dobrog korporativnog upravljanja treba da budu usmereni ka ostvarenju širih ekonomskih ciljeva uz uvažavanje poverenja investitora, formiranje i alokaciju kapitala.

**Četvrto**, neposredna posledica primene modernih standarda korporativnog upravljanja su i **povoljniji uslovi za prikupljanje novog kapitala** i veća vrednost imovine. Sledstveno tome, što bolje funkcionisanje organizacije korporativnog upravljanja doprinosi da privrednog društvo dobija zajmove po nižim kamatama i dužim rokovima otplate kredita.

**Peto**, kvalitetno korporativno upravljanje doprinosi pozitivnoj slici privrednog društva na tržištu čime ono **stiče bolju reputaciju** u odnosu na svoje konkurente. Osim toga, pozitivan imidž doprinosi većoj vrednosti privrednog društva, jer predstavlja iznos za koji je veća fer vrednost imovine društva koje se kupuje.

### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

---

<sup>2</sup> OECD (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>.

<sup>3</sup> Međunarodna finansijska korporacija (2011), *op. cit.*, str. 16.

1. Navedite nekoliko prednosti korporativne organizacije i upravljanja.

### 3. NASTANAK I RAZVOJ KORPORATIVNE ORGANIZACIJE

Sumer (period od 4.500 g. pre nove ere do 900. godine pre n. e.), koji se nalazio na teritoriji današnjeg južnog Iraka, bio je prva urbana civilizacija koja je sadržala elemente upravljanja. Sumer je krasila velika trgovačka razmena u kojoj su se žitarice, stoka, parfemi i grnčarija prodavali kupcima. Umesto razmene (trampe) jedne stvari ili usluge za drugu, Sumeri su za plaćanje koristili glinene novčiće. Sa druge strane, uvođenje pismenosti omogućilo je trgovcima da prate razne poslovne aktivnosti.<sup>4</sup>

Ubrzanim uvećavanjem broja lica koja su želela da prodaju robu i onih koji su želeli da je kupe često je zahtevalo koordinaciju, a to je bila jedna od glavnih funkcija tadašnjeg preduzetnika, odnosno u današnjim pojmovima: šefova, direktora i rukovodilaca privrednog društva. Ta koordinacija, u vidu porudžbina, dugova i imena lica iz konkretnih poslova, beležena je na glinenim tablicama koje su svojevrsna poslovna knjiga o poslovnim promenama.

Prvobitne ekonomske aktivnosti obeležio je razvoj zanata koji su bili osnova za proizvodnju oružja i ponešto od alata za upotrebu u svakodnevnom životu ljudi. Tako se prvi oblici preduzetništva javljaju u vidu zanata, kao pojedinačne privredne delatnosti koju karakteriše nepostojanje korporativne organizacije i značajnije kapitalne osnove.

Ortakluk kao oblik privrednog organizovanja radi postizanja nekog cilja ili obavljanja određene delatnosti javlja se pred kraj Rimske republike. Radilo se o udruživanju različitih lica radi nabavke opreme za vojsku i trgovine. Već u to vreme koristi se princip deljenja akcija tako što su se trgovci organizovali u ortakluke kapitala radi finansiranja trgovačkih putovanja. Glavna karakteristika ovih udruživanja je da su oni trajali samo do kraja trgovačkog putovanja.

Međutim, pojam „korporacija” potiče od latinske reči *corpus*, koja označava „telo” ili „skup ljudi.” Od vladavine Julija Cezara, kolegiju, kao jednom od oblika korporativnog okupljanja, bilo je potrebno odobrenje rimskog senata ili cara da bi imao pravni subjektivitet. To se odnosilo na privatna udruženja nekog religijskog kulta, udruženja radi pokrivanja troškova sahrane svojih članova, esnafa zanatlija ili trgovaca. Ova udruženja su obično imala pravo da poseduju imovinu i zaključuju ugovore, da primaju poklone i legate i uopšte, kao i da obavljaju pravne radnje preko svojih zastupnika.<sup>5</sup>

Formalno-pravno razdvajanje trgovca-pojedinca i grupe preduzetnika izrazito se uočava sa porastom pomorske i kopnene trgovine tokom srednjeg veka. U srednjevekovnoj trgovini počinju da se razlikuju pomorski i kopneni ortakluci.

Institut „zajedničkog domaćinstva” iz nemačkog prava takođe se smatra jednom od preteča ortakluka. Ovaj institut karakterisala je primena neograničene solidarne odgovornosti, po kojoj je zajednička imovina porodice služila kao jemstvo za vraćanje

---

<sup>4</sup> Bright, S.D., et al. (2019). *Principles of Management*. Houston, Texas: Rice University, p. 58.

<sup>5</sup> Davenport, C. (2018). *A History of the Roman Equestrian Order*. Cambridge: Cambridge University Press.

duga porodice ili člana porodične zajednice. Sistem solidarne odgovornosti nemačkog prava je u srednjem veku primenjen i na privredne ortakluke.<sup>6</sup> Standardni oblici privrednog organizovanja krajem 15. i početkom 16. veka u Nemačkoj su bili rudarski ortakluci sa prenosivim udelima.<sup>7</sup>

Nerazvijen oblik korporativne organizacije u formi akcionarskih društava, koji je trebalo da se na neodređeno vreme bavi nekom delatnošću, nastao je i razvijao se u okviru engleskih gildi krajem 13. i početkom 14. veka. Karakteristike koje su ukazivale na postojanje korporativne organizacije bile su upotreba zajedničkog pečata, uprava na čelu sa predsednikom odbora koji je vršio funkciju glavnog direktora, jedno ili više lica sa izvršnim i nadzornim ovlašćenjima u vezi sa imovinom, kao i sekretar koji je pripremao sednice i vodio registar članova.<sup>8</sup> U pravnoj tradiciji načina osnivanja akcionarskih društva mogu se uočiti dva razvojna pravca: prvi je bio posledica potrebe obavljanja spoljne (prekomorske) trgovine, a drugi je nastao zbog potrebe prikupljanja većeg kapitala od onog koji su posedovali ortakluci. Bez obzira na potrebu zbog koje je akcionarsko društvo osnivano, ona su nastajala kraljevskom poveljom ili zakonom. Istorijski podaci govore da su prva akcionarska društva u Engleskoj osnovana zbog trgovine sa Rusijom i Afrikom 1553. godine, prvo na osnovu kraljevske povelje, a drugo bez nje.<sup>9</sup> Međutim, razvoj modernih akcionarskih društava vezuje se za osnivanje kompanija za prekomorsku trgovinu. To su bile francuska kompanija za trgovinu sa Afrikom iz 1561. godine<sup>10</sup>, kompanija za trgovinu robovima osnovana 1580. godine u Đenovi, engleska „Istočno-indijska kompanija” osnovana 1600. godine<sup>11</sup> i holandska „Istočno-indijska kompanija” iz 1602. godine.<sup>12</sup>

Najznačajnija karakteristika u vezi sa kompanijama iz 17. veka u Engleskoj bilo je donošenje zakona 1662. godine kojim je uvedena neka vrsta ograničene odgovornosti akcionara u Istočno-indijskoj kompaniji i nekim drugim akcionarskim društvima.<sup>13</sup> Korporativno upravljanje bilo je nerazvijeno, a mir ili neslaganje u odnosima između akcionara u upravljanju kompanijama zavisio je od finansijskog rezultata. Samom poveljom o odobrenju osnivanja engleske Istočno-indijske kompanije, odgovornost akcionara za dugove kompanije bila je ograničena vrednošću njihovih akcija u ukupnom kapitalu.

---

<sup>6</sup> Ruef, M. (2010). Chapter 10: Entrepreneurial Groups In: Landström, H., & Lohrke, F., T. (Eds.), *Historical Foundations of Entrepreneurship Research* (pp. 205–228). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, <https://doi.org/10.4337/9781849806947.00020>.

<sup>7</sup> Scott, W. R. (1912). *The constitution and finance of English, Scottish and Irish joint-stock companies to 1720, The general development of the joint-stock system to 1720*, Vol. 1, Cambridge: Cambridge University Press.

<sup>8</sup> *Ibidem*.

<sup>9</sup> *Ibidem*.

<sup>10</sup> *Ibidem*.

<sup>11</sup> *Ibidem*.

<sup>12</sup> *Ibidem*.

<sup>13</sup> *Ibidem*.

Privilegovani način priznavanja statusa pravnog lica akcionarskom društvu značajno je ograničavao slobodu osnivanja privrednih društava i bavljenja privrednom delatnošću u Engleskoj. Posledica toga je da su mnoga preduzeća počinjala da rade kao neinkorporisana udruženja sa hiljadama članova, pa su eventualne parnice morale da se vode u zajedničko ime svih osnivača, a ne u ime preduzeća. Tek je Zakonom o akcionarskim društvima iz 1844. godine stvorena osnova za osnivanje privrednih društava ovog oblika i priznanje statusa korporacije.

Međutim, sistem neograničene odgovornosti osnivača za obaveze kompanija, uključujući i akcionare, ostao je nepromenjen. Tek je 1855. godine u Engleskoj, a 1892. godine u Nemačkoj zakonom uvedena mogućnost slobodnog osnivanja društava sa ograničenom odgovornošću i sistem ograničene odgovornosti osnivača na vrednost njihovih udela, odnosno akcija.

#### 4. ZASTUPANJE I ODNOS IZMEĐU PRINCIPALA I ZASTUPNIKA (UGOVORNA TEORIJA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA)

Na pravne forme privrednih društava i korporativnu upravu, u najkraćem, možemo primeniti ugovornu teoriju. Što je više privrednih društava koja koriste upravljačke mehanizme ili posluju u skladu sa istim ugovornim principima, to će ugovor o upravljanju privrednim društvom biti dragoceniji. Kako je ukazano u američkoj teoriji, okvirni ugovori o upravljanju koji sadrže opšte principe i pravila umesto detaljnih klauzula o pojedinim obavezama i izuzecima su daleko ubedljiviji i opravdaniji kada njihovo tumačenje vrši sud.<sup>14</sup> Za razliku od principa liberalizma *laissez-faire* 19. veka, neoliberalizam od 80-ih godina 20. veka se zasniva na pretpostavci da se tržište ne formira spontano, već na principu slobode ugovora, čije izvršavanje je zaštićeno zakonom.<sup>15</sup>

Privredno društvo je pravno lice koje pravnu i poslovnu sposobnost stiče registracijom u Registar privrednih subjekata. Po teoriji integracije, pravna sposobnost pravnog lica podrazumeva i njegovu poslovnu sposobnost da učestvuje u pravnom prometu. Kao pravno lice, društvo je oblik pravne konstrukcije kojoj zakon priznaje određenu svrhu, a ona se ogleda u obavljanju delatnosti radi sticanja dobiti. Delatnost i redovno funkcionisanje korporacije neposredno su vezani za unutrašnju organizaciju za šta je neophodno doneti odgovarajuće odluke. Sa druge strane, za preduzimanje pravnih radnji i zaključivanje pravnih poslova neophodno je iskazivanje pravno-relevantne volje. U oba slučaja radi se o volji koju formulišu organi korporacije, a u pravnom prometu fizička lica koja rade za nju. Organi korporacije i fizička lica koja rade za nju su njeni sastavni delovi i njihovo istupanje u pravnom prometu predstavlja neposredno zastupanje pravnog lica.

Zastupanje proizvodi dejstvo neposrednog obavezivanja zastupanog pravnim radnjama i pravnim poslovima koje zaključi zastupnik u ime i za račun zastupanog.

Zakonski (statutarni) zastupnici društva po zakonu su lica koja su zakonom kao takva određena za svaki pojedini oblik društva.<sup>16</sup> Kod društva s ograničenom odgovornošću direktor ili direktori, a kod akcionarskog društva – jedan ili više izvršnih direktora ili generalni direktor. Oni imaju na osnovu zakona pretpostavljeno neograničeno ovlašćenje za zastupanje društva. Zakonski zastupnik društva može biti fizičko lice ili društvo registrovano u Republici Srbiji.<sup>17</sup>

Pored zakonskih (statutarnih) zastupnika korporacija postoje i druge vrste zastupnika privrednog društva (zastupnici na osnovu akta ili odluke nadležnog organa

---

<sup>14</sup> Klausner, M. (2020). The “Corporate Contract” Today In: Gordon, N. J., & Ringe, W-G. (Eds.), *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance* (pp. 84–104). Oxford, UK: Oxford University Press.

<sup>15</sup> Birch, K. (2016). Market vs. contract? The implications of contractual theories of corporate governance to the analysis of neoliberalism. *Ephemera: theory & politics in organization*, 16(1), pp. 107–133.

<sup>16</sup> Član 31. Zakona o privrednim društvima, *Službeni glasnik RS*, br. 36/11, 99/11, 83/14 – dr. zakon, 5/15, 44/18, 95/18, 91/19 i 109/21.

<sup>17</sup> *Ibidem*.

korporacije, zastupnici po zaposlenju i prokuristi), ali ćemo nastavak izlaganja ograničiti samo na organe korporacije i njene zakonske zastupnike.

Funkcija korporativnog upravljanja odvija se u pravnom okviru odvojenog vlasništva od upravljanja. Korporativno upravljanje izražava svoje specifičnosti posebno zbog disperzije vlasništva na veliki broj malih akcionara koji imaju srazmernu kontrolu upravljanja.<sup>18</sup> Kada jedno lice ili organ u svojstvu zastupnika interesa akcionara (vlasnika korporacije) donosi odluke ili preduzima radnje koje utiču na principala (akcionara), postavlja se pitanje kako principal kontroliše moralni hazard i sukob interesa. Zato se suština korporativnog upravljanja usmerava na to kako vlasnici (akcionari) mogu da kontrolišu upravu društva (nadzorni odbor i direktore), koja, osim kod vlasnički vođenih kompanija, nije vlasnik (akcionar) ili je to samo delimično. Ako direktori ne slede ciljeve akcionara i ne rade u njihovom najboljem interesu, nastaju troškovi koji ne dovode do uvećavanja bogatstva akcionara. Sukob interesa akcionara i uprave korporacije je prvi problem odnosa principal – zastupnik. Zbog toga uloga svakog sistema korporativnog upravljanja teži smanjenju troškova zastupanja i povećanju vrednosti korporacije.

Drugi problem odnosa principal – zastupnik je sukob interesa većinskog i manjinskih akcionara u slučaju postojanja koncentrisanog akcionarstva. Manjinski akcionari su u svojstvu principala, dok su većinski – kontrolni akcionari u položaju zastupnika. To znači da većinski akcionari treba da štite interese principala tako da poslovne odluke donose i u njihovo ime i za njihov račun.

Treći problem odnosa principal – zastupnik leži u sukobu interesa akcionara i akcionarskog društva sa interesima trećih lica (zaposlenih, poverilaca, uprave, države, lokalne zajednice, potrošača). Ovaj problem se praktično svodi na korporativnu društvenu odgovornost, odnosno na način i obim u kojem korporativna uprava svojim odlukama utiče na ostvarivanje ustavom garantovanih ljudskih prava: na rad, na imovinu, na štrajk, zaštitu prirodne sredine i brojna druga prava. U širem smislu, korporativna društvena odgovornost bi obuhvatala odnos korporativne uprave prema lokalnoj zajednici i njenim interesima.<sup>19</sup>

## PITANJA ZA PONAVLJANJE

1. Šta je suština ugovorne teorije korporativnog upravljanja?
2. Šta je privredno društvo i kako se ispoljava njegova volja?
3. Kakvo dejstvo proizvodi zastupanje i ko su zastupnici privrednog društva?

---

<sup>18</sup> Vasiljević, M. (2013). *Korporativno upravljanje: izabrane teme*. Beograd: Udruženje pravnika u privredi Republike Srbije. Sa druge strane, najnoviji podaci govore o tendenciji koncentracije vlasništva. U polovini pravnih sistema država članica OECD, od njih 50, najmanje jedna trećina svih javnih akcionarskih društava ima jednog akcionara sa više od 50% akcijskog kapitala, dok u Rusiji, Peruu, Kolumbiji i Indoneziji više 60% akcionarskih društava ima jednog akcionara koji poseduje više od polovine akcijskog kapitala (OECD. (2021). *Corporate Governance Factbook 2021*. Paris: OECD Publishing, p. 24).

<sup>19</sup> Vasiljević, M. (2009). Korporativno upravljanje i agencijski problemi: I deo. *Anali Pravnog fakulteta u Beogradu*, 57(1), str. 5–24.

#### 4. Koji su problemi odnosa principal – zastupnik?

### 5. OSTALE TEORIJE KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Korporativno upravljanje treba razumeti kroz sadržinu instituta „privredno društvo.” Polazeći od načina nastanka privrednog društva putem ugovora kada se radi o većem broju osnivača, da privredno društvo ima svoju imovinu, a osnivači – akcionari zakonom utvrđena prava, možemo reći da korporaciju odlikuje trojstvo instituta ugovora, imovine i zakonskih prava. Imajući u vidu da se ugovorna teorija korporativnog upravljanja u najvećoj meri bavi problemom odnosa principal – zastupnik, koje imaju u vidu isključivo odnos između akcionara i direktora, bilo je neophodno primeniti holistički pristup korporativnom upravljanju koji polazi od sistema korporativnog upravljanja kao organizacije međuzavisnih elemenata. U tom smislu razlikujemo i određeni broj teorija koje se bave korporativnim upravljanjem. To su: teorija prava svojine i institucionalna teorija korporativnog upravljanja.

#### 5. 1. Teorija prava svojine

U novije vreme ističu se sve više argumenti u prilog superiornosti teorije prava svojine nad ugovornom teorijom. Jedan od njih se odnosi na *inter partes* prirodu ugovora zbog koje je isključen veliki broj akcionara od uticaja na korporativno upravljanje. Osim toga, sudovi neće intervenisati u ugovorne odredbe i menjati ih, osim ako su one suprotne javnom poretku, prinudnim propisima ili dobrim običajima. Sa druge strane, zaštita privatne svojine je garantovana ustavom, pa je praktično nemoguće menjanje sadržine svojinskih prava. Zbog toga, zastupnici ove teorije smatraju da teorija prava svojine rešava ograničenja ugovorne teorije korporativnog upravljanja. Ipak, postoje i shvatanja da se na korporativno upravljanje može primeniti i ugovorna teorija i teorija prava svojine. Tako bi ugovornom teorijom mogao da se objasni odnos zastupanja principal – zastupnik u poslovima korporativnog upravljanja, a kontrolna, glasačka i imovinska prava akcionara teorijom prava svojine.<sup>20</sup> Teorija prava svojine daje objašnjenje za mnoge karakteristike korporativnog prava koje se teško mogu objasniti samo ugovornom teorijom. Teorijom prava svojine se uspešno objašnjava zašto statuti akcionarskih društava određen broj odredbi posvećuju pravima akcionara, zašto korporacija ima toliko svojinskih karakteristika (ima svoju imovinu iz koje proizlaze njena prava i obaveze, postoje imovinska prava akcionara itd.) i zašto se na unutrašnju organizaciju i ovlašćenja organa korporacije primenjuje, po pravilu, jedan zakon (ZPD). Načelo odvojenosti vlasništva od upravljanja ima za posledicu podelu imovine putem korporacije kao sredstva za anonimizaciju imovine *in personam* u poslovnu imovinu, odnosno imovinska potraživanja *in rem*. To znači da imovinom osnivača koja je opredeljena ulozima ili akcijama u osnovni kapital privrednog društva neposredno upravlja korporativna uprava, dok akcionari jedino imaju pravo kontrole koje obuhvata i pravo izražavanja nepoverenja i smene članova korporativne uprave na skupštini.

---

<sup>20</sup> Anderson IV, R. (2020). A property theory of corporate law. *Columbia Business Law Review*, 1(1), pp. 1–103.

Kada se radi o prodaji akcija, sticalac akcija može da podleže određenim ograničenjima na kupljenim akcijama (na primer, ograničenje prava glasa i ograničenje prava daljeg prenosa), bez stupanja u bilo kakav ugovorni odnos. To se može poistovetiti sa pravom službenosti na tuđoj stvari na osnovu odluke suda, državnog organa ili održaja kada vlasnik poslužnog dobra ima obavezu da trpi radnje vlasnika povlasnog dobra kao što sticalac akcija mora da prihvati ograničenja koja su na kupljenim akcijama utvrđena pre nego što ih je stekao.

## 5. 2. Institucionalna teorija

Po ovoj teoriji institucionalno okruženje može odlučujuće uticati na razvoj formalnih elemenata organizacije. Zbog toga se ova teorija bavi analizom formalnih i neformalnih elemenata organizacije u okviru privrednog društva. Radi se o teoriji izvedenoj iz sociologije i organizacionih nauka, koja nastoji da objasni kako nastaju različite institucionalne i organizacione forme i kako norme, pravila i procedure formulisane unutar ovih formi postaju prihvaćene kao obavezne ili preporučene. Obavezno ponašanje u okviru institucije odvija se tako što se pravno, ekonomsko i svako drugo odlučivanje sprovodi na osnovu skupa pravnih normi sadržanih u zakonima, aktima i dokumentima privrednog društva. Preporučeno društveno ponašanje predstavlja deo korporativnih vrednosti koje postaje kodeks ponašanja svih u privrednom društvu.

Institucionalna teorija polazi od toga da se normativnim putem uspostavlja model korporativne uprave koji predstavlja tzv. korporativni moralni poredak. Korporativni moralni poredak predstavlja sistem namenske ravnoteže interesa koja opravdava pravilnu alokaciju ovlašćenja i obaveza i resursa. Kako su interesi brojni, promenljivi i neretko međusobno suprotstavljeni, zastupnici ove teorije ističu da je zato neophodno stalno paziti na pojavu sukoba interesa kod članova uprave i otpora zaposlenih prema odlukama korporativne uprave. Zbog toga, institucionalna teorija ukazuje na to da je odnos principal – zastupnik u velikoj meri oblikovan preovlađujućim poznavanjem „poslovnog sistema” ili „organizacionog okvira” u kojem firme posluju.

Neki autori smatraju da bi institucionalna teorija mogla ukazati na rešenja nekih hitnih normativnih pitanja u vezi sa korporativnim organizovanjem. Tako se analiziraju pravni okviri privrednih društava koji su doprineli najpoželjnijim, efikasnijim i stabilnijim načinima organizovanja poslovnih aktivnosti, posebno u pogledu načina na koji poslovanje ispunjava svoje osnovne obaveze prema društvu u sklopu korporativne društvene odgovornosti.<sup>21</sup> U tom smislu, istražuje se način organizovanja institucija tokom istorije i komparativno se utvrđuju prednosti i mane institucija u različitim pravnim sistemima. Istorijski gledano, raspodela moći u institucijama često je bila posledica osporavanja, sukoba i kompromisa u određenom trenutku. Međutim, od trenutka kada institucija nastane sporazumom kojim su rešene sve nesuglasice, stvarane su pretpostavke za njen razvoj.

## PITANJA ZA PONAVLJANJE

---

<sup>21</sup> Brammer, S., Jackson, G., & Matten, D. (2012). Corporate Social Responsibility and institutional theory: new perspectives on private governance. *Socio-Economic Review*, 10(1), pp. 3–28.

- 1. Šta objašnjava teorija prava svojine?*
- 2. Koje su osnovne postavke institucionalne teorije i na šta ona može da ukaže?*

## 6. IZVORI PRAVNOG REGULISANJA

### 6. 1. Ustav i zakoni

U našoj zemlji razvoj tradicionalnog privrednog prava bio je prekinut dugi niz decenija u sistemu socijalističkog društveno-ekonomskog uređenja. U uslovima nepostojanja privatne svojine, tržišne privrede, preduzetništva i kapitalističkih oblika privrednih društava, privredno pravo nije moglo da ima adekvatno mesto i ulogu. Tek kada je devedesetih godina privatna svojina dobila svoj legitimitet i privredno pravo se postepeno reformiše i dobija sve veći značaj.

Stupanjem na snagu Zakona o preduzećima 1988. godine u prvi plan dolazi privatna svojina, a institucionalizuju se klasični oblici privrednih društava. Ipak, prvi sveobuhvatni pravni okvir kojim se reguliše oblast korporativnog upravljanja uveden je Zakonom o preduzećima 1996. godine. Tim Zakonom detaljnije su regulisani oblici preduzeća, organi i njihove nadležnosti primenom kompatibilnih pravnih oblika. To je vreme kada je već formiran veliki broj preduzeća posle prve faze privatizacije, a prava organizacija korporativnog upravljanja u najvećem broju slučajeva nije postojala.<sup>22</sup>

Današnji izvori pravnog regulisanja korporativnog upravljanja su Ustav Republike Srbije iz 2006. godine, brojni zakoni, podzakonski akti i propisi „mekog” prava (kodeksi, smernice, preporuke itd.).

Prema Ustavu, ekonomsko uređenje u Republici Srbiji se zasniva na tržišnoj privredi, otvorenom i slobodnom tržištu, slobodi preduzetništva, samostalnosti privrednih subjekata i ravnopravnosti privatne i drugih oblika svojine. Republika Srbija je jedinstveno privredno područje sa jedinstvenim tržištem roba, rada, kapitala i usluga.<sup>23</sup> Posebno su zabranjene radnje usmerene protiv zdravlja, bezbednosti i privatnosti potrošača, kao i sve nečasne radnje na tržištu. Ustav takođe garantuje i određena prava u trgovinskom poslovanju kao što su zaštita potrošača, zabrana stvaranja ili zloupotrebe monopolskog ili dominantnog položaja.

Zakonom o privrednim društvima iz 2011. godine, uređen je pravni položaj privrednih društava, a naročito njihovo osnivanje, upravljanje, statusne promene, promene pravne forme, prestanak i druga pitanja od značaja za njihov položaj.<sup>24</sup> Odredbe tog zakona primenjuju se i na oblike obavljanja privrednih delatnosti koja su osnovana i posluju u skladu sa posebnim zakonom, osim ako je tim zakonom drugačije propisano.<sup>25</sup> Na primer, posebnim zakonima uređen je pravni položaj i nadzor nad obavljanjem delatnosti osiguranja (Zakon o osiguranju) i bankarstva (Zakon o bankama). Tim zakonima propisani su veći iznosi osnovnog kapitala, obavezna forma akcionarskog društva za obavljanje obe delatnosti, dvodomna organizacije uprave i neka druga specifična pitanja.

---

<sup>22</sup> Međunarodna finansijska korporacija (2011)., *op. cit.*, str. 22.

<sup>23</sup> Član 82. Ustava Republike Srbije, *Službeni glasnik RS*, br. 98/06, 115/21 – Amandmani I-XXIX - *Službeni glasnik RS*, br. 16/22.

<sup>24</sup> Član 1. ZPD.

<sup>25</sup> *Ibidem*.

Za oblast korporativnog upravljanja posebno treba imati u vidu propise koji uređuju tržište hartija od vrednosti, a primenjuju se na sva pravna lica koja izdaju hartije od vrednosti javnom ponudom, kao i ona čije su hartije od vrednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu ili multilateralnih trgovačkih platformi.<sup>26</sup> Tako ZTK iz 2021. godine uređuje: (1) davanje dozvole i uslove za obavljanje delatnosti investicionih društava, organizatora tržišta, pružaoca usluga dostave podataka i drugih učesnika na tržištu kapitala; (2) uslove za javnu ponudu hartija od vrednosti i uključanje hartija od vrednosti u trgovanje na regulisanom tržištu; (3) regulisano tržište, multilateralna trgovačka platforma, organizovana trgovačka platforma i vanberzanska tržišta u Republici Srbiji; (4) obelodanjivanje finansijskih i drugih podataka; (5) zabrana prevarnih, manipulativnih i drugih protivzakonitih radnji i činjenja u vezi sa kupovinom ili prodajom finansijskih instrumenata, kao i ostvarivanjem prava glasa u vezi sa hartijama od vrednosti koje izdaju javna društva; (6) kliring, saldiranje i registrovanje transakcija finansijskim instrumentima, kao i organizacija i nadležnosti Centralnog registra, depoa i kliringa hartija od vrednosti; i (7) organizacija i nadležnosti Komisije za hartije od vrednosti, kao i saradnja sa drugim nadležnim organima.

Uslovi i postupak za upućivanje javne ponude za preuzimanje akcija akcionarskih društava čije je sedište u Republici Srbiji, prava i obaveze učesnika u postupku preuzimanja i nadzor nad sprovođenjem tog postupka uređeni su ZPAD.

Zakonom o računovodstvu uređuje se obaveza privrednih društava da organizuju računovodstvo, regulišu se računovodstvene isprave i vrste poslovnih knjiga, uslovi i način vođenja poslovnih knjiga, priznavanje i vrednovanje pozicija u finansijskim izveštajima, obaveza sastavljanja, dostavljanja i javnog objavljivanja finansijskih izveštaja, godišnjeg izveštaja o poslovanju, izveštaja o korporativnom upravljanju i nefinansijsko izveštavanje.

Posebna oblast od interesa za zaštitu imovine i interesa privrednog društva, akcionara i vlasnika udela u društvima sa ograničenom odgovornošću predstavlja uzbunjivanje korporativne uprave, nadležnog organa ili javnosti na nepravilnosti ili nezakovitosti u poslovanju. Ona je uređena ZZU, i to: uzbunjivanje, postupak uzbunjivanja, prava uzbunjivača, obaveza državnih i drugih organa i organizacija i pravnih i fizičkih lica u vezi sa uzbunjivanjem, kao i druga pitanja od značaja za uzbunjivanje i zaštitu uzbunjivača.

## **6. 2. Kodeksi korporativnog upravljanja**

Kultura moralnog upravljanja korporacijom stvara se i sprovodi stavovima, odlukama i ponašanjem članova uprave iz kojih se vidi njihova posvećenost etičkim ishodima u obavljanju te funkcije. Kodeksi korporativnog upravljanja predstavljaju tzv. etičke kodekse kojima se podstiče sprovođenje određenih korporativnih vrednosti i pravila ponašanja. U tom smislu, Zakon (SAD) Sarbana i Okslija iz 2002. godine pojam „etički kodeks” označava standarde koji su razumno neophodni za promovisanje: (1) poštenog i etičkog ponašanja, uključujući etičko postupanje sa stvarnim ili očekivanim sukobom između ličnih i profesionalnih interesa; (2) potpuno, pošteno, tačno, blagovremeno i razumljivo obelodanjivanje u periodičnim izveštajima

---

<sup>26</sup> Međunarodna finansijska korporacija (2011)., *op. cit.*, str. 24.

koje podnosi sastavljač izveštaja; i (3) usklađenost sa važećim propisima i pravilima. Ovim zakonom, kompanije koje su želele da njihove akcije budu uvrštene za berzansko trgovanje obavezane su da usvoje (etički) kodeks korporativnog upravljanja.

U našoj zemlji ZPD iz 2004. godine po prvi put je predvideo mogućnost da akcionarsko društvo donese svoj pisani kodeks ponašanja ili prihvati neki drugi kodeks. Bila je propisana i minimalna sadržina kodeksa i obaveza akcionarskog društva da kodeks ponašanja objavljuje na svojoj internet stranici i čini ga dostupnim u štampanoj formi svakom akcionaru koji to zahteva, kao i da na svakoj godišnjoj skupštini upravni odbor akcionarskog društva izveštava skupštinu o usklađenosti organizacije i delovanja sa kodeksom ponašanja. Međutim, radilo se o neobavezujućoj odredbi zakona koja je dopuštala i da akcionarska društva ne donesu kodeks ponašanja.

Uočivši potrebu da se na jednom mestu formulišu dobri poslovni običaji u oblasti korporativnog upravljanja, koristeći ovlašćenja iz Zakona o privrednim komorama (Sl. glasnik RS, br. 65/01), skupština Privredne komore Srbije donela je Kodeks korporativnog upravljanja 2006. godine. Posle usvajanja pomenutog Kodeksa, Srbija je ušla u grupu zemalja koje imaju svoj nacionalni kodeks korporativnog upravljanja, koji su tada već bili na snazi u uporedno-pravnoj praksi razvijenih zemalja, kao što su Engleska, Nemačka, Austrija, Holandija, Belgija i dr.

Razvoju praksi korporativnog upravljanja i široj primeni kodeksa doprineo je ZPD iz 2011. godine.<sup>27</sup> Tim zakonom su sva javna akcionarska društva obavezana da donesu kodeks korporativnog upravljanja i da na svojoj internet stranici, pored ostalih, objave tačne i ažurne podatke o zanimanju i prethodnom zaposlenju članova odbora direktora, odnosno nadzornog odbora, kao i podatke o članstvu u drugim odborima i funkcijama koje obavljaju u drugim društvima<sup>28</sup>.

Važan doprinos profesionalizaciji korporativnog upravljanja ne samo u javnim akcionarskim društvima, već i u malim i srednjim preduzećima u formi društva sa ograničenom odgovornošću dao je Kodeks korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije iz 2012. godine zasnovan na opšteprihvaćenim principima korporativnog upravljanja i principa Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (*Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD*)<sup>29</sup>.

---

<sup>27</sup> Međunarodna finansijska korporacija (2011)., *op. cit.*, str. 27.

<sup>28</sup> Član 368a. ZPD.

<sup>29</sup> OECD je organizacija čija je preteča bila Organizacija za evropsku ekonomsku saradnju (*Organization for European Economic Co-operation – OEEC*), koja je formirana da upravlja američkom i kanadskom pomoći iz Maršalovog plana za obnovu Evrope posle Drugog svetskog rata. Konvencija kojom se OEEC transformiše u OECD potpisana je u Parizu 14. decembra 1960. godine i stupila je na snagu krajem septembra 1961. godine. Od tada, poziv OECD-a je da pruži veće blagostanje širom sveta savetovanjem vlada o politikama koje podržavaju otporan, inkluzivan i održiv rast. Kroz analizu politike zasnovane na dokazima i preporuke, standarde i globalne političke mreže, uključujući blisku saradnju sa G7 i G20, OECD je pomogao da se unaprede reforme i multilateralna rešenja za globalne izazove. Oni obuhvataju oblast javnih politika, od principa „zagađivač plaća”, koji je OECD razvio 70-ih godina 20. veka, PISA testiranja u obrazovanju, do poreske transparentnosti i veštačke inteligencije (<https://www.oecd.org/60-years/>).

## 6. 2. 1. Kodeks korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije<sup>30</sup>

Kodeks korporativnog upravljanja obuhvata principe i preporuke za sva društva kapitala, organizovane prema složenosti sistema korporativnog upravljanja i stepenu razvoja na mala i velika društva kapitala. Svako društvo kapitala treba samostalno da proceni kojoj kategoriji društva kapitala pripada. Pri tom treba da ima u vidu da u velika društva kapitala po pravilu spadaju kompleksnija društva, društva koja se dominantno finansiraju iz eksternih izvora, akcionarska društva koja planiraju da postanu javna i javna akcionarska društva.

Principi i preporuke sadržani u ovom Kodeksu nisu obavezujući, ali se društvima kapitala preporučuju kao najbolja praksa korporativnog upravljanja. Kodeks je prilagođen tako da može neposredno da se primenjuje, ali privredna društva mogu da primene i druge kodekse ili da usvoje sopstvena pravila korporativnog upravljanja. Društva kapitala mogu ovaj Kodeks primeniti na dva načina: odlukom nadležnog organa društva ili usvajanjem sopstvenog kodeksa korporativnog upravljanja ili drugih internih akata.

Članovi Privredne komore Srbije koji su organizovani u formi društva kapitala, dužni su da obaveste Komoru da li primenjuju ovaj Kodeks, a ako primenjuju neki drugi kodeks, onda su dužna da obaveste Komoru o kodeksu korporativnog upravljanja koji primenjuju, kao i mestu gde je on objavljen i javno dostupan. Zakonom o privrednim društvima (Čl. 368) regulisano je da je Izjava o primeni kodeksa korporativnog upravljanja sastavni deo godišnjeg izveštaja o poslovanju javnog akcionarskog društva i da, pored ostalog, sadrži: 1) obaveštenje o kodeksu korporativnog upravljanja koji društvo primenjuje kao i mesto na kojem je njegov tekst javno dostupan; 2) sva bitna obaveštenja o praksi korporativnog upravljanja koju društvo sprovodi, a posebno one koje nisu izričito propisane zakonom; 3) odstupanja od pravila kodeksa korporativnog upravljanja iz tačke 1) ako takva odstupanja postoje i obrazloženje za ta odstupanja.<sup>31</sup>

Kodeks ima tri dela. Prvi deo Kodeksa „Društva kapitala” i drugi deo „Dodatni principi i preporuke za porodična društva kapitala” bave se izazovima korporativnog upravljanja koji su specifični za privredna društva u porodičnom vlasništvu, dok je treći deo Kodeksa „Dodatni principi i preporuke za društva kapitala u kojima je država član” posvećen specifičnim problemima sa kojima se susreću privredna društva u kojima je država vlasnik.

Većina pravila u Kodeksu su prilagodljive prirode, jer omogućavaju društvima da usvajaju korporativna pravila usklađena sa njihovim potrebama. To se vidi i po tome što društvo može da odstupa od preporuka koje po Kodeksu treba da prihvati i po njima postupi, pod uslovom da pruži obrazloženje za učinjeno odstupanje u okviru izjave o primeni kodeksa korporativnog upravljanja (ZPD, Čl. 368). Prema jednoj grupi principa *OECD* o odgovornosti korporativne uprave, ona bi trebalo da primenjuje visoke etičke standarde u upravljanju privrednim društvom. Da bi ciljevi korporativne uprave bili jasni i operativni, oni treba da budu preneti na sve zaposlene i organizacione delove privrednog društva. Zato su brojne firme smatrale korisnim

---

<sup>30</sup> Službeni glasnik RS, br. 99/12.

<sup>31</sup> Član 368. ZPD.

razvijanje korporativnog kodeksa ponašanja koji se, pored ostalog, zasniva na profesionalnim standardima i ponekad širim pravilima ponašanja od zakonom propisanih.<sup>32</sup>

Drugo, postoje principi i preporuke koje se primenjuju samo na društva kapitala koja ispunjavaju određene karakteristike (na primer, društva sa malim brojem članova, društva sa neprofesionalizovanom upravom, društva u početnim fazama razvoja, i sl.) Treće, Kodeks primenjuje tzv. stepenasti (trostepeni) pristup uređivanju materije korporativnog upravljanja društava kapitala. Prvi (opšti) deo Kodeksa posvećen je društvima kapitala i sastoji se od tri glave. U prvoj glavi se nalaze principi i preporuke korporativnog upravljanja koje se primenjuju na sva društva kapitala. U drugoj glavi su uređena pravila koja se primenjuju samo na veća društva kapitala. Treća glava sadrži principe i preporuke karakteristične samo za javna akcionarska društva. Stepenasti pristup znači da se pored pravila koja se primenjuju na sva društva kapitala primenjuju i posebna pravila, kao što je gore navedeno, za porodična društva kapitala i društva kapitala u kojima je država član.

Kodeks sadrži dve vrste pravila:

**1) preporuke** – pravila koja društvo kapitala treba da prihvati i po njima postupi, a koja se u Kodeksu mogu prepoznati po upotrebi reči „treba”. Preporuke predstavljaju minimalne standarde koje javna akcionarska društva treba da prihvate i po njima postupe.

**2) predloge** – pravila koja se smatraju poželjnom praksom u oblasti korporativnog upravljanja, a koja se u Kodeksu mogu prepoznati po upotrebi reči „može”, „trebalo bi”, i sl.

### **6. 2. 2. Pravila poslovanja Beogradske berze<sup>33</sup>**

Beogradska berza je u svojim Pravilima poslovanja iz januara 2023. godine usvojila šest Načela etičkog kodeksa u Čl. 38. Po tim načelima, članovi Berze su dužni da svoje poslovanje organizuju i obavljaju uz poštovanje svih zakonskih i podzakonskih propisa i akata Berze, uključujući i zabranu obavljanja poslova kojima se zloupotrebljavaju insajderske informacije. Insajderske informacije su informacije o određenim neobjavljenim činjenicama koje se neposredno ili posredno tiču jednog ili više izdavalaca hartija od vrednosti ili jedne ili više hartija od vrednosti, a koje (informacije) bi izvesno značajno uticale na cenu tih hartija od vrednosti ili na cenu izvedenih finansijskih instrumenata da su javno objavljene. Insajderskim informacijama se smatraju i druge informacije u skladu sa ZTK.<sup>34</sup> Značajan uticaj postoji ako bi razumni ulagač verovatno uzeo u obzir takvu informaciju kao deo osnove za donošenje svojih investicionih odluka.

---

<sup>32</sup> OECD. (2022). *Public Consultation on Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing, p. 36.

<sup>33</sup> Objavljena na Internet stranici Berze 29. 12. 2022. godine, a stupila na snagu prvog narednog radnog dana, po proteku roka od 8 (osam) dana od dana objavljivanja, odnosno 9. 1. 2023. godine.

<sup>34</sup> Član 271. ZTK.

U svom radu sa klijentima članovi Berze dužni su **da posluju sa dužnom pažnjom i pravilima profesije**. Ovo načelo naročito obuhvata poslovanje sa klijentima na bazi pune informisanosti o samom klijentu, kao i pružanje klijentu svih informacija neophodnih za donošenje investicione odluke na bazi pune informisanosti, uz sagledavanje i poštovanje nivoa informisanosti i znanja klijenata.

Članovi Berze su dužni da u svom radu sa klijentima i poslovanju postupaju sa dužnom pažnjom, da svoje poslovanje obavljaju uz **obezbeđenje odgovarajućeg stepena pouzdanosti** i integriteta i da obavljaju kontakte sa svim licima na način koji obezbeđuje **pošteno i fer poslovanje**. Ovo načelo naročito obuhvata poštovanje prioriteta klijentovih interesa, zaštitu imovine klijenta, pružanje kompletnih i blagovremenih informacija kao i obaveštavanje klijenta o svim realnim i mogućim konfliktima interesa kako bi se obezbedilo fer i objektivno poslovanje sa klijentima. Član Berze je dužan da izbegava sukobe interesa sa klijentom, a ukoliko to nije moguće da obezbedi pravedan odnos prema klijentu.

**Načelo profesionalizma** nalaže članovima berze da svoje poslovanje obavljaju na profesionalan način koji stvara pozitivnu sliku o firmi i profesiji, kao i da održavaju i unapređuju svoje profesionalno znanje. Ovo načelo obuhvata naročito pravila poslovanja koja se odnose na poslovanje sa naložima klijenta, poslovanje sa naložima člana Berze i njegovih zaposlenih i povezanih lica, kao i kontinuiranu edukaciju učesnika u poslovanju.

U svom poslovanju, članovi Berze su dužni da preduzimaju **mere na očuvanju poverljivosti podataka o klijentu** u skladu sa zakonskim i podzakonskim propisima i drugim aktima Berze i članova Berze.

Konačno, članovi Berze moraju **da se uzdržavaju od bilo kakvog oblika nelojalne konkurencije**, tj. nepoštenog oblika nadmetanja kao što su damping, neetičko pribavljanje informacija o konkurentima i posebno širenje neistinitih informacija o njima. Članovi Berze ne smeju primenjivati oblike saradnje na tržištu koji su nelojalni i protivni dobrim poslovnim običajima u koje spadaju: dogovor o cenama, podeli tržišta, bojkotu klijenata, ograničavanje pružanja usluga ili bilo koji oblik tajnog sporazuma radi sticanja povlašćene tržišne pozicije.

## *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. Koja su osnovna pravila Ustava u vezi sa ekonomskim uređenjem?*
- 2. Koji su najvažniji zakoni za korporativno upravljanje i šta regulišu?*
- 3. Kako glasi definicija etičkog kodeksa i razvoj kodeksa korporativnog upravljanja u Srbiji?*
- 4. Da li je Kodeks korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije obavezujući i kako se on primenjuje?*
- 5. Da li su pravila Kodeksa korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije nepromenljiva?*

6. *Šta su preporuke, a šta predlozi u Kodeksu korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije?*
7. *Koja su osnovna načela poslovanja Beogradske berze?*

## 7. PRINCIPI KORPORATIVNE UPRAVE OECD

Imajući u vidu da Kodeks korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije i Pravila poslovanja Beogradske berze iz aprila 2020. godine sadrže pravila, preporuke i smernice zasnovane na domaćim zakonskim i podzakonskim propisima koji regulišu pitanja korporativnog upravljanja i na opšteprihvaćenim principima korporativnog upravljanja, uključujući i principe *OECD*,<sup>35</sup> u nastavku izlaganja ćemo se detaljnije pozabaviti sadržinom Principa korporativnog upravljanja pomenute organizacije.

Nakon azijske finansijske krize 1997. godine i kolapsa velikih firmi *Enrona* i *WorldComa* 2002. godine, propisi o korporativnom upravljanju su razmatrani i dopunjeni u državama sa razvijenim finansijskim tržištima. Od finansijske krize 2008. godine, brojne analize su stvorile sumnju da je loša praksa korporativnog upravljanja doprinela propasti finansijskog sistema. *OECD* je već 1999. godine donela Principe korporativnog upravljanja, da bi ih dopunila 2015. godine u saradnji sa *G20*.<sup>36</sup> Verzija principa korporativnog upravljanja *OECD* iz 2015. godine proširena je poglavljem o principima pomoću kojih treba da se obezbedi osnova za efikasan okvir korporativnog upravljanja. Pored toga, poglavlje o pravima akcionara u verziji principa iz 1999. godine je prošireno 2015. godine tako da obuhvata sve institucionalne investitore (uključujući i akcionare), tržišta akcija i ostale posrednike (pogledati Tabelu br. 1). Od 2021. godine *OECD* je započeo rad na izmenama i dopunama grupa Principa korporativnog upravljanja iz 2015. godine. Pored određenih izmena i dopuna, u konačnoj verziji 2023. godine Principi korporativnog upravljanja donose novu grupu principa „VI Održivost i otpornost”, dok je brisana grupa principa „IV Uloga zainteresovanih strana” koja je postojala u verziji iz 2015. godine (u Tabeli br. 1 označeni italikom). Time korporativna društvena odgovornost nije izgubila na značaju kao sastojak dobrog korporativnog upravljanja, već je njoj pridodat i princip održivosti razvoja firme i njene otpornosti na rizike kojima je izložena. U tom smislu, grupa principa o održivosti i otpornosti iz 2023. godine povezuje korporativnu društvenu odgovornost kao meru neophodnu za upravljanje ekološkim i socijalnim rizicima uopšte, a posebno u vezi sa klimatskim promenama i održivim razvojem,<sup>37</sup> ali i interesima svih zainteresovanih strana.<sup>38</sup>

Principi korporativnog upravljanja *OECD* su dobrovoljne prirode, pa su moguća i proširenja određenih pravila, kao i preciziranje postojećih aspekata Principa, ali i svih drugih aspekata ukoliko je to neophodno za dato privredno društvo. Osim toga, Principi su takođe evolutivnog karaktera i treba da se menjaju u svetlu značajnih promena pravnih, ekonomskih, društvenih, nadzorno-regulatornih i drugih okolnosti.

---

<sup>35</sup> Međunarodna finansijska korporacija (2011)., *op. cit.*, str. 25.

<sup>36</sup> G20 ili „Grupa dvadeset” je međuvladin forum osnovan 1999. godine. Cilj G20 je dogovaranje o rešavanju glavnih pitanja u vezi sa svetskom ekonomijom, kao što su međunarodna finansijska stabilnost, ublažavanje klimatskih promena i održivi razvoj. Čini je Evropska unija i sledećih devetnaest država: Argentina, Australija, Brazil, Kanada, Kina, Francuska, Nemačka, Indija, Indonezija, Italija, Japan, Južna Afrika, Južna Koreja, Meksiko, Rusija, Saudijska Arabija, Sjedinjene Američke Države, Turska i Velika Britanija.

<sup>37</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 44.

<sup>38</sup> *Ibidem.*, p. 35.

Samo inovirani i, tekućim uslovima, prilagođeni Principi mogu da budu jedan od instrumenata za kreiranje politike u oblasti korporativnog upravljanja.<sup>39</sup>

Principi *OECD* su međunarodno priznati kao polazna osnova za korporativno upravljanje u svim formama privrednog organizovanja. Oni su bili uzor za donošenje smernica *OECD* o korporativnom upravljanju: (1) u državnim preduzećima, (2) multinacionalnim kompanijama, i (3) u društvima za osiguranje. Ipak, treba imati u vidu da ono što funkcioniše u jednoj kompaniji ili za jednu grupu investitora ne mora nužno biti opšte primenjivo na sve vrste delatnosti ili da bude od sistemskog ekonomskog značaja.<sup>40</sup>

Principi *OECD* se koriste kao merilo kvaliteta korporativnog upravljanja u pojedinim pravnim sistemima širom sveta. Oni takođe pružaju osnovu za procenu komponente korporativnog upravljanja u Izveštajima o poštovanju standarda i kodeksa Svetske banke.

*Tabela br. 1: Uporedni pregled Principa korporativnog upravljanja OECD 2015/2023.*

| <b>Principi OECD 2015</b> |                                                                 | <b>Principi OECD 2023</b> |                                                                 |
|---------------------------|-----------------------------------------------------------------|---------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| I.                        | Obezbeđenje osnova za efikasan okvir korporativnog upravljanja  | I.                        | Obezbeđenje osnova za efikasan okvir korporativnog upravljanja  |
| II.                       | Prava i jednak tretman akcionara i ključne funkcija vlasništva  | II.                       | Prava i jednak tretman akcionara i ključne funkcija vlasništva  |
| III.                      | Institucionalni investitori, tržišta akcija i ostali posrednici | III.                      | Institucionalni investitori, tržišta akcija i ostali posrednici |
| IV.                       | <i>Uloga zainteresovanih strana</i>                             | IV.                       | Izveštavanje i transparentnost                                  |
| V.                        | Izveštavanje i transparentnost                                  | V.                        | Odgovornost odbora                                              |
| VI.                       | Odgovornost odbora                                              | VI.                       | <i>Održivost i otpornost</i>                                    |

## **PITANJA ZA PONAVLJANJE**

1. Koje su karakteristike principa OECD?
2. Navedite grupe principa OECD iz 2023.

<sup>39</sup> OECD. (2015)., *op. cit.*, p. 11.

<sup>40</sup> *Ibidem.*, p. 9.

## DRUGI DEO

Pravni okvir korporativne uprave čine dva skupa propisa: ustav i zakoni čine prvi, a drugi skup su akti i dokumenti privrednog društva. Polazeći od prvenstvene primene prvog skupa propisa, okvir korporativne uprave treba da promoviše transparentna i fer tržišta i efikasnu alokaciju resursa. Osim što pravni okvir korporativne uprave treba da bude u skladu sa zakonom, on treba da omogući efikasan nadzor i sprovođenje. Međutim, pre izlaganja o korporativnom pravu Republike Srbije, izložićemo neke karakteristike stranih modela korporativnog upravljanja.

### 1. STRANI MODELI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Istorijski gledano, politika u SAD je bila usmerena na sprečavanje velikih finansijskih ili industrijskih monopola, što je za posledicu imalo disperzovano akcionarstvo, dok je evropska socijaldemokratija, kao odgovor na esktrreme koje je doneo uspon fašizma i komunizma pre Drugog svetskog rata, težila da favorizuje interese zainteresovanih strana (radnika, lokalne zajednice), kao sistem koji promoviše blagostanje među svim građanima i pokušava da spreči velike razlike.<sup>41</sup> Polazeći od različite istorije i pravne tradicije, osnovni sistemi korporativnog upravljanja se mogu podeliti na: anglosaksonski, nemački i francuski.

Anglosaksonski model korporativnog upravljanja karakterističan je po jednodomnom sistemu u kojem centralnu ulogu u korporativnom upravljanju ima upravni odbor. Skupština bira upravni odbor, a on imenuje izvršne organe i organe unutrašnjeg nadzora. Ovaj sistem je nastajao u vreme kada je postojala dominacija zatvorenog (nejavnog) sistema upravljanja i konkurencije u svim vrstama privrednih delatnosti. Upravni odbor u anglosaksonskom sistemu objedinjuje izvršnu funkciju, koju obavljaju predsednik, generalni direktor i izvršni direktori i nadzornu funkciju, koju obavljaju neizvršni direktori preko komisije za reviziju, komisije za imenovanje izvršnih direktora i drugih komisija. Dakle, funkcija upravnog odbora se odvija na kolegijalnoj osnovi (zajedničko odlučivanje i zastupanje) o inokosnoj osnovi (izvršna funkcija).<sup>42</sup> U SAD i Velikoj Britaniji generalni direktor, po pravilu, ne obavlja istovremeno i funkciju predsednika odbora. Anglosaksonski model se zasniva na izuzetno visoko razvijenom tržištu kapitala i značajnom oslanjanju na berze kao izvore finansiranja i kontrole korporativne uprave. Propisima je obezbeđena zaštita malih akcionara i stranih investitora. S obzirom na izraženu ulogu direktora i njegova široka ovlašćenja u svakodnevnom poslovanju, kao i berze kao finansijskog i kontrolnog mehanizma, takođe su uobičajena preuzimanja privrednih društava.<sup>43</sup> Ovaj model orijentisan je ka stvaranju veće vrednosti za akcionare i otvoren za preuzimanja, što ukazuje na relativnu kratkotrajnost privrednog društva, dok je nemački model okrenut izgradnji bliskih odnosa poslovnih partnera i zainteresovanih strana sa tendencijom

---

<sup>41</sup> Clarke, T. (2016). The continuing diversity of corporate governance: Theories of convergence and variety. *Ephemera: theory and politics in organization*, 16(1), p. 33.

<sup>42</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 154.

<sup>43</sup> Više o okruženju u kojem se razvijao ovaj model korporativnog upravljanja „menadžerskog i akcionarskog kapitalizma”, videti kod: Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 154–156.

stabilnosti i dugog trajanja. Iz navedenih razloga, u teoriji je anglosaksonski model poznat i kao autsajderski (otvoren), a nemački kao insajderski (ili zatvoren) model korporativnog upravljanja i načina poslovanja.<sup>44</sup> Ipak, kod ovog modela postoje izvesne bitne razlike između različitih država. Na primer, korporativno upravljanje je u SAD više zasnovano na ograničenjima propisanim zakonom (na primer, Zakon Sarbana i Okslija iz 2002. godine), dok su u Velikoj Britaniji zakonska pravila više preporučene (dobrovoljne) prirode, te se zato primenjuje princip „pridržavaj se ili objasni.” Tako u Velikoj Britaniji privredna društva treba da pruže potpuna i logična objašnjenja kako bi članovi društva (pod ovim terminom su obuhvaćeni i akcionari) i druge zainteresovane strane razumele zašto je odstupanje neophodno i kako se njime postiže efektivno upravljanje kompanijom iako je to odstupanje od Kodeksa korporativnog upravljanja Velike Britanije iz 2018. godine.

Nemački model korporativnog upravljanja zasniva se na dvodomnom sistemu koji čine skupština i nadzorni odbor (*Aufsichtsrat*). Ovo je sistem koji primenjuju na primer, Austrija, Holandija, Japan, Slovenija i skandinavske zemlje. Treba napomenuti da je nemački sistem upravljanja tipičan za koordinisane tržišne privrede koje imaju koncentrisane vlasničke i ukupne kooperativne odnose sa zaposlenima.<sup>45</sup> Nadzorni odbor čine najmanje tri neizvršna direktora. Usled istorijski izraženih tendencija nemački model se zasniva na solidno razvijenoj socijalnoj politici i socijaldemokratiji. Tako je na primer, na osnovu Zakona o saodlučivanju iz 1976. godine, Nemačka poznata po svojoj praksi zajedničkog odlučivanja, u kome se zaposlenima garantuju mesta u odboru kao zainteresovanim stranama, odvojeno od mesta koja pripadaju članovima koje biraju akcionari. Ipak, zakonska obaveza imenovanja članova Nadzornog odbora koji zastupaju interese zaposlenih postoji samo za privredna društva koja zapošljavaju više od 500 lica, u kojem slučaju oni moraju činiti jednu trećinu, a ako privredno društvo zapošljava više od 2.000 lica, onda predstavnici zaposlenih u Nadzornom odboru moraju činiti najmanje polovinu njegovih članova. Nadzorni odbor imenuje Izvršni odbor (*Vorstand*) kojeg čini jedan ili više direktora čiji se broj utvrđuje statutom. Izvršni odbor istupa u pravnom prometu i rukovodi svakodnevnim poslovanjem individualnim angažovanjem njegovih članova. Iz navedenih razloga, broj članova korporativnih odbora je veći nego u anglosaksonskom sistemu. Ovaj model korporativnog upravljanja zasniva se na glavnoj ulozi banaka za finansiranje poslovnih aktivnosti, pa je uloga berzi manjeg značaja. Zaštita interesa akcionara je slabija nego u anglosaksonskom modelu, jer je izražena socijalna i javna komponenta korporativnog upravljanja kroz uvažavanje interesa zaposlenih i lokalne zajednice. Vlasničku strukturu privrednih društava karakteriše manji broj članova (akcionara) sa većim udelima. Kontrolnu funkciju nad upravom privrednog društva prvenstveno vrše banke, kao institucionalni poverioci zainteresovani za uspešno poslovanje, jer su one i poverioci za odobrene kredite kao i akcionari. Osim banaka, u ovom modelu korporativnog upravljanja savezne republike kroz vlasništvo ili birokratski angažman sa menadžerima firmi uspostavljaju elitno vođenje privatnih preduzeća u javnom interesu.<sup>46</sup>

---

<sup>44</sup> Clarke, T. (2016)., *op. cit.*, p. 24.

<sup>45</sup> Clarke, T. (2016)., *op. cit.*, p. 21. Više o socijaldemokratskom okruženju u kojem se razvijao ovaj model korporativnog upravljanja, videti kod: Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 156–157.

<sup>46</sup> Clarke, T. (2016)., *op. cit.*, p. 40.

Nadzorni odbor odlukom imenuje i razrešava članove Izvršnog odbora. Za razliku od anglosaksonskog modela u kojem direktor i članovi upravnog odbora imaju fiducijarne obaveze prema privrednom društvu, u nemačkom modelu direktor i član izvršnog odbora može biti smenjen samo ako za to postoji „ozbiljan razlog.” Ozbiljan razlog postoji naročito zbog grube povrede dužnosti, nemogućnosti pravilnog upravljanja privrednim društvom ili izglasavanje nepoverenja od strane skupštine akcionara, osim ako je odluka o poverenju doneta iz očigledno nebitnih razloga.<sup>47</sup> Skupština akcionara ne može direktno imenovati ili razrešiti članove izvršnog odbora.

U Nemačkoj su uočljivi trendovi koji se tiču veće pažnje na imenovanje žena u korporativne odbore, kao i mogućnosti da članovi izvršnog odbora zamrznju svoj mandat na ograničeno vreme zbog porodijskog ili roditeljskog odsustva, brige o članu porodice ili sopstvene bolesti. Zatim tu su i povećanje profesionalizma i sektorske stručnosti nadzornih odbora i pažnja izloženosti ličnom riziku i usaglašenosti sa propisima i sprovođenje mera zaštite od takve izloženosti.<sup>48</sup>

Francuski model korporativnog upravljanja je dominantno jednodododni, iako je dopušten i dvodomni model. U grupu država koje primenjuju francuski model korporativnog upravljanja, uz određene specifičnosti i razlike, su države romanske tradicije – Belgija, Italija, Španija i Švajcarska i latinoameričke države – Argentina i Brazil. Glavni organ korporativne uprave je upravni odbor koji čini najmanje tri člana, a maksimalno osamnaest<sup>49</sup> (isključujući iz ovog broja predstavnike zaposlenih, ako ih ima). Predsednik upravnog odbora, generalni direktor i zamenik generalnog direktora su izvršni direktori, dok su ostali neizvršni direktori. Specifičnost ovog modela je da funkciju predsednika upravnog odbora i generalnog direktora može da obavlja jedno lice, što nije slučaj u anglosaksonskom modelu. Osim toga, u ovom modelu, za razliku od nemačkog, dopušteno je da pravna lica budu članovi Upravnog odbora preko stalnog zastupnika koji je fizičko lice. Iako, je zakonom predviđena mogućnost da zaposleni učestvuju u radu upravnog odbora kao članovi (do jedne trećine), to se retko u praksi dešava. Upravni odbor utvrđuje poslovnu strategiju društva i obezbeđuje njeno sprovođenje, bavi se svim pitanjima koja se odnose na vođenje poslovanja privrednog društva i odlučuje o svim bitnim pitanjima, ukoliko osnivačkim aktom ili statutom ono nije u nadležnosti skupštine. Ovaj model korporativnog upravljanja sličan je anglosaksonskom, ali se od njega i bitno razlikuje, jer kao i nemački model, teži ka uspostavljanju umreženih ekonomskih odnosa u kojem učestvuju investitori, zaposleni, dobavljači i klijenti, orijentacija ka dugoročnom poslovanju, a karakteriše ga i slaba ili umerena uloga berzi akcija i drugih hartija od vrednosti. Korporativno upravljanje i transparentnost su slabi, a struktura vlasništva koncentrisana kod jednog ili nekoliko većinskih akcionara.

Glavni nedavni trendovi korporativnog upravljanja u Francuskoj su rodna ravnopravnost i izveštavanje o životnoj sredini. Zakon usvojen u decembru 2021. obavezao je francuska privredna društva koja su zapošljavala najmanje 1.000 lica u tri

---

<sup>47</sup> Član 84., st. 4. Nemačkog Zakona o akcionarskim društvima od 6. septembra 1965. *Savezni službeni list*, I. S. 1089, poslednji put izmenjen čl. 7 Zakona od 22. februara 2023. *Savezni službeni list*, I, br. 51.

<sup>48</sup> Seibt, H. C., & Kulenkamp, S. (2023). *Corporate Governance and Director's Duties in Germany: Overview*. London: Thomson Reuters Practical Law.

<sup>49</sup> Član L225-17. Francuskog Trgovačkog zakonika, verzija na snazi na dan 12. decembra 2024.

uzastopne finansijske godine da imaju najmanje 30% oba pola na izvršnim funkcijama direktora i članova korporativnih odbora. Povećan je pritisak na firme da razmotre ekološki i društveni uticaj svog poslovanja sa većim zahtevima za izveštavanje i sve većim brojem privrednih društava koji se kotiraju na berzi a koje odluče da podnesu svoje politike klimatskih promena na savetodavno glasanje akcionara.<sup>50</sup>

### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. Koje su karakteristike anglosaksonskog modela korporativnog upravljanja?*
- 2. Koje su karakteristike nemačkog modela korporativnog upravljanja?*
- 3. Koje su karakteristike francuskog modela korporativnog upravljanja?*

---

<sup>50</sup> Djehane, Y. (2023). *Corporate Governance and Directors' Duties in France: Overview*. London: Thomson Reuters Practical Law.

## 2. KORPORATIVNI ORGANI I NJIHOVE NADLEŽNOSTI PREMA ZAKONU O PRIVREDNIM DRUŠTVIMA

### 2. 1. Modeli korporativnog upravljanja u Republici Srbiji

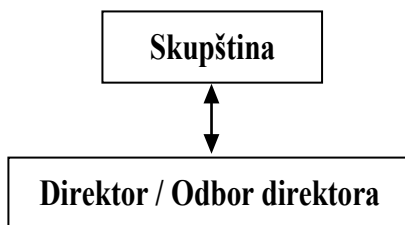
Kada je reč o organima privrednih društava kapitala, Zakon iz 2004. godine je propisivao neke obavezne organe društva, a istovremeno dopuštao izvesnu slobodu društva da li će predvideti određene organe.

Zakonom o privrednim društvima iz 2011. godine (dalje u tekstu: ZDP), uređen je pravni položaj privrednih društava, a posebno različita pitanja u vezi sa korporativnim upravljanjem kao što su: akta društva, osnovni kapital, udeli članova, statusna pitanja članova, kontrola poslovanja, organi uprave, zastupnici društva, poslovni rezultat, specijalni pravni poslovi, reorganizacija i prestanak društva. Sa druge strane, principi i preporuke korporativnog upravljanja (dalje u tekstu: PKU) su u ovom delu objašnjena za sva društva kapitala u sklopu odgovarajućih zakonskih odredbi o delokrugu i ostalim pitanjima organa privrednog društva kapitala prema ZPD. U delu izlaganja o pravnom položaju organa upravljanja privrednog društva objašnjena su pitanja koje je neophodno dodatno urediti kodeksom korporativnog upravljanja, pored onih iz PKU.

Elementi korporativnog upravljanja biće objašnjeni kroz delokrug poslova koje, po ZPD, imaju organi upravljanja. Pomenutim Zakonom iz 2011. godine, uvedena je novina u naš privredni sistem, tako što se upravljanje društvom kapitala reguliše kao jednodomno ili kao dvodomno. Sloboda izbora modela korporativnog upravljanja, da li je ono jednodomno ili dvodomno, opredeljuje se osnivačkim aktom ili statutom. Ovim je preuzeto rešenje iz Statuta Evropske kompanije koje se obavezno osniva u formi akcionarskog društva i u kojem korporativna uprava može biti organizovana po jednostepenom (jednodomnom) ili dvostepenom (dvodomnom) modelu.<sup>51</sup> Od pomenutog opšteg pravila u pogledu slobode izbora sistem upravljanja privrednim društvom, Zakon o osiguranju propisuje izuzetak po kojem se privredno društvo za osiguranje osniva isključivo u formi akcionarskog društva, s tim da se korporativna uprava mora organizovati kao dvodomna.<sup>52</sup>

U slučaju jednodomnog (jednostepenog ili monističkog) upravljanja, organi društva su: skupština; jedan ili više direktora, odnosno *odbor direktora*.

*Grafikon br. 1: Jednodomni sistem korporativne uprave.*

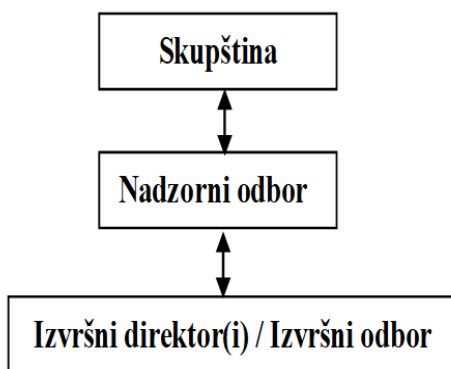


<sup>51</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 159.

<sup>52</sup> Član 50, st. 1. Organi akcionarskog društva za osiguranje su: skupština, nadzorni odbor i izvršni odbor. Zakona o osiguranju, *Službeni glasnik RS*, br. 139/14 i 44/21.

U slučaju dvodomnog (dvostepenog ili dualističkog) upravljanja, organi društva su: skupština; nadzorni odbor; jedan ili više izvršnih direktora, odnosno *izvršni odbor*.<sup>53</sup>

*Grafikon br. 2: Dvodomni sistem korporativne uprave.*



## PITANJA ZA PONAVLJANJE

1. Koji modeli korporativnog upravljanja postoje u Srbiji i koje organe ima?

### 2. 2. Skupština društva kapitala

Polazeći od toga da privredno društvo može osnovati jedno ili više fizičkih i pravnih lica, članovi društva su fizička ili pravna lica koja su vlasnici udela u kapitalu društva sa ograničenom odgovornošću i fizička ili pravna lica koja su vlasnici akcija (akcionari) u akcionarskim društvima. Za primenu preporuka i predloga iz Kodeksa korporativnog upravljanja bez značaja je da li su pomenuta lica to svojstvo stekli prilikom osnivanja društva ili naknadno.

Uobičajeno se u teoriji navodi da se volja pravnih lica formira na njegovim organima, a ispoljava putem zastupnika. Sledstveno tome, i volja akcionarskog društva i društva sa ograničenom odgovornošću se utvrđuje na organima društva, pri čemu je skupština samo jedan od organa. Kao neko ko odlučuje o pitanjima statusa, imenovanja organa i usvajanja izveštaja i drugim važnim pitanjima, skupština društva kapitala je njen najviši organ. Ona izražava volju privrednog društva u sklopu propisanih nadležnosti sa dejstvom prema drugim organima korporativne uprave, zaposlenima i trećim licima. Radi se o organu koji karakteriše kolektivno donošenje odluka zakonom određenom većinom, zbog čega je nebitna volja samo jednog člana društva, već zajednička namera većine.<sup>54</sup>

---

<sup>53</sup> Član 326. ZPD.

Skupštinu čine svi članovi ili akcionari, a ako osnivačkim aktom društva sa ograničenom odgovornošću (dalje u tekstu: DOO) ili statutom akcionarskog društva (dalje u tekstu: AD) nije drugačije određeno. Svaki član ili akcionar društva ima pravo glasa u skupštini srazmerno udelu, odnosno akcijama koje poseduje. Osnivačkim aktom se ne može predvideti da član društva nema pravo glasa, ali u AD mogu postojati akcije, bez prava glasa. Neke od karakteristika članova društva ukazuju na njihovu nezainteresovanost za rad skupštine. To se objašnjava činjenicom da se veći deo njih ne razume u trgovinske poslove i ne obraća pažnju na svakodnevno poslovanje, već prvenstvenim interesovanjem za trenutkom kada se realizuje isplata dobiti, odnosno dividendi.

U jednočlanom društvu funkciju skupštine vrši jedini član DOO, odnosno jedini akcionar AD. U slučaju DOO osnivačkim aktom, a u slučaju AD statutom se određuje da li je upravljanje društvom jednodomno ili dvodomno. Promena vrste organizacije upravljanja vrši se izmenom navedenih akata.

### 2. 2. 1. Delokrug skupštine

Delokrug skupštine DOO je regulisan ZPD u Čl. 200, a u Čl. 329 za skupštinu AD. Moguće je taj delokrug drugačije urediti osnivačkim aktom, odnosno statutom u slučaju akcionarskog društva. U daljem izlaganju *italikom* su označena ovlašćenja koja ima skupština akcionarskog društva, u kategorijama ovlašćenja gde nije navedeno ništa u zagradi, ovlašćenja važe za skupštine DOO i AD. Bez obzira da li se radi o jednodomnom ili dvodomnom upravljanju, skupština odlučuje u vezi sa sledećim pitanjima:

- (1) Akta društva
  - DOO donosi izmene osnivačkog akta (*osnivački akt akcionarskog društva se ne menja*);<sup>54</sup>
  - *skupština akcionarskog društva donosi izmene statuta.*
- (2) Osnovni kapital
  - Odluka o povećanju i smanjenju osnovnog kapitala društva, kao i o svakoj emisiji hartija od vrednosti;
  - Odluka o broju odobrenih akcija;
  - *Odluka o promenama prava ili povlastica bilo koje klase akcija.*
- (3) Udeli članova (samo DOO)
  - Odluka o sticanju, poništenju i raspodeli sopstvenih udela i sticanju, podeli i poništenju rezervisanih sopstvenih udela;
  - Odluka o obavezama članova društva na dodatne uplate i o vraćanju tih uplata;
  - Odluka o povlačenju i poništenju udela.

**Kodeks korporativnog upravljanja PKS, princip br. 1:** *Pravila korporativnog upravljanja treba da obezbede ravnopravan i jednak tretman svih članova društva u*

---

<sup>54</sup> Arsić, Z. (2008). Pojam skupštine akcionarskog društva, kvorum za rad i većine za donošenje odluka. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Novom Sadu*, 42(1-2), str. 134–135.

<sup>55</sup> Član 12. ZPD.

*skladu sa zakonom, imajući u vidu specifičnost uloge i interesa članova u različitim društvima.*<sup>56</sup> Ovaj princip je naročito značajan u odnosu društva prema manjinskim i stranim članovima. Ostvarivanje osnovnih prava članova društva koje oni imaju na osnovu zakona treba da budu zaštićena aktima društva na adekvatan i efikasan način. Aktima društva treba da se regulišu sve okolnosti koje se odnose na položaj, prava i odgovornosti članova, da ustanovi načine kontrole pravilne primene internih akata, kao i da se kontinuirano stara o primeni uspostavljenih pravila. Prilikom propisivanja pravila u internim aktima, manja društva kapitala treba da vode računa o ravnoteži između poštovanja formalnih zahteva i potrebe za očuvanjem efikasnosti samog poslovanja. Ona, takođe, treba da prepoznaju i urede specifičnu ulogu i interes svojih članova. U manjim društvima to se ogleda u posebnom odnosu između članova društva, odbora direktora, odnosno nadzornog odbora i izvršnih direktora, koji podrazumeva veću međusobnu povezanost u kreiranju poslovanja. U većim društvima kapitala, članovi preko skupštine treba da kreiraju organe koji će vršiti funkcije upravljanja, nadzora i vođenja poslova društva. Na taj način treba da se izvrši razdvajanje vlasništva od upravljanja društvom.

(4) Statusna pitanja članova društva (samo DOO)

- Odluka o zahtevu za istupanje člana društva;
- Odluka o isključenju člana društva iz razloga neplaćanja, odnosno neunošenja upisanog uloga;
- Odluka o pokretanju spora za isključenje člana društva;
- Odluka o pristupanju novog člana i saglasnosti na prenos udela trećem licu.

**Kodeks korporativnog upravljanja PKS, princip br. 3:** *Društvo koje nije javno akcionarsko društvo treba u svojim internim aktima dodatno da definiše razloge, postupak i posledice istupanja člana iz društva.* U nekim situacijama, kao i kada ograničenja mogućnosti prodaje udela ustanove sami članovi, neophodno je smanjiti investicioni rizik. Zbog toga, društvo treba svojim aktima da propiše opravdane razloge za istupanje člana iz društva, kao i da detaljno uredi postupak istupanja, način određivanja naknade članu koji istupa iz društva i sredstva iz kojih se vrši ta isplata.<sup>57</sup> U tu svrhu društvo može da formira namenske rezerve. Članovima društva treba dati uverenje da će u slučaju istupanja njihovi interesi biti poštovani i ostvareni u skladu sa zakonom i internim aktima. Ako društvo postupi u skladu sa ovim principom i prethodno navedenim preporukama, povećava se verovatnoća da će se investitori lakše odlučivati za ulaganje u takva društva.

(5) Kontrola poslovanja

- Usvaja finansijske izveštaje direktora ili odbora direktora, kao i izveštaje revizora ako su finansijski izveštaji bili predmet revizije;

---

<sup>56</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, V.B. p. 36.

<sup>57</sup> Član 188. ZPD.

- Usvaja izveštaje nadzornog odbora, ako je upravljanje društvom dvodomno;
- Nadzire rad direktora i usvaja izveštaje direktora, ako je upravljanje društvom jednodomno;
- Imenuje revizora i utvrđuje naknadu za njegov rad.

(6) Organi uprave

- Imenuje i razrešava direktora i utvrđuje naknadu za njegov rad odnosno načela za utvrđivanje te naknade, ako je upravljanje društvom jednodomno, *kao i o naknadama i izveštaju o naknadama koje se isplaćuje u akcijama i drugim hartijama od vrednosti društva*;
- Bira i razrešava članove nadzornog odbora i utvrđuje naknadu za njihov rad, ako je upravljanje društvom dvodomno, *kao i o politici naknada i izveštaju o naknadama koje se isplaćuje u akcijama i drugim hartijama od vrednosti društva*;
- Imenuje likvidacionog upravnika.

**Kodeks korporativnog upravljanja PKS, princip br. 2:** *Društvo treba da uspostavi adekvatno regulatorno i upravljačko okruženje u društvu koje će omogućiti definisanje i ostvarivanje interesa i uloge članova društva.*<sup>58</sup> Internim aktima treba precizno definisati pitanja koja su u isključivoj nadležnosti skupštine, kao i pitanja koja skupština može delegirati drugim organima društva u skladu sa zakonom. Zatim, u internim aktima društva treba da se definiše nadležnost svakog organa u društvu (nadzornog odbora, odbora direktora) sa jasnim preciziranjem poslova koje obavlja, pravima i obavezama koje ima, kao i procedurama koje u radu mora da poštuje i primenjuje. Prilikom usvajanja internih akata društvo treba da vodi računa o usklađenosti i međusobnoj povezanosti samih akata, kako bi se izbeglo različito ili kontradiktorno uređivanje istih ili povezanih pitanja. Društvo treba redovno da vrši ocenjivanje svojih internih akata, da ih menja i usklađuje sa rastom i složenošću svog poslovanja. To je naročito važno u fazama kada se društvo ubrzano razvija, kako bi taj rast bio podržan i uređenim poslovnim procesima i organizacijom poslovanja. Prilikom definisanja nadležnosti u internim aktima društva ne sme da se ograničava mogućnost odbora direktora, odnosno nadzornog odbora, da vrši svoju upravljačku ulogu. Takođe je potrebno da se uspostavi odnos i razmena informacija između odbora direktora, odnosno nadzornog odbora i članova koji je zasnovan na obostranom razumevanju postavljenih ciljeva. Podjednako je važno da društvo internim aktima usvoji pravila i procedure za rešavanje sukoba interesa između članova i društva.

(7) Zastupnici društva (samo DOO)

- Imenuje i razrešava ostale zastupnike društva, ako je upravljanje društvom jednodomno;
- Odluka o pokretanju postupka i davanju punomoćja za zastupanje društva u sporu sa prokuristom, kao i u sporu sa direktorom, ako je

---

<sup>58</sup> OECD (2022)., *op. cit.*, I. p. 10.

- upravljanje društvom jednodomno, odnosno sa članom nadzornog odbora, ako je upravljanje društvom dvodomno;
  - Odluka o pokretanju postupka i davanju punomoćja za zastupanje društva u sporu protiv člana društva.
- (8) Poslovni rezultat
- Odluka o raspodeli dobiti i načinu pokrića gubitaka, uključujući i određivanje dana sticanja prava na učešće u dobiti i dana isplate učešća u dobiti članovima društva.
- (9) Specijalni pravni poslovi
- Odluka o saglasnosti na pravne poslove u kojima postoji lični interes;
  - Odluka o saglasnosti na sticanje, prodaju, davanje u zakup, zalaganje ili drugo raspolaganje imovinom velike vrednosti;
  - Odluka o saglasnosti na ugovor o kontroli i upravljanju.
- (10) Reorganizacija i prestanak društva
- Odluka o promeni statusa (statusne promene);
  - Odluka o promeni pravne forme;
  - Odluka o pokretanju postupka likvidacije, kao i o podnošenju predloga za pokretanje stečajnog postupka od strane društva;
  - Odluka o usvajanju periodičnih i završnog likvidacionog bilansa i izveštaja likvidacionog upravnika.
- (11) Ostali poslovi i pitanja
- Vršiti druge poslove i odlučuje o drugim pitanjima, u skladu zakonom i osnivačkim aktom, *odnosno odlučuje o drugim pitanjima u skladu sa zakonom i statutom u slučaju akcionarskih društava.*

### 2. 2. 2. Vrste skupštine

Sednice skupštine mogu biti redovne, vanredne i posebne.

Pravo da donose odluke, da dobijaju informacije, kao i da definišu ciljeve društva, članovi društva ostvaruju na redovnim sednicama skupštine, po unapred utvrđenim i propisanim pravilima. **Redovna sednica** skupštine održava se jednom godišnje, najkasnije u roku od šest meseci od završetka poslovne godine. Redovne sednice skupštine predstavljaju sredstvo provere poslovanja i ostvarenja poslovnog plana u protekloj godini, kao i mesto gde se diskutuje o budućim planovima poslovanja društva. Iako je ZPD brisana odredba o donošenju poslovnika o radu skupštine, prema principu, br. 2 Kodeksa korporativnog upravljanja, društvo sa većim brojem članova treba da usvoji poslovnik o radu skupštine, kojim bi se bliže uredio način rada i odlučivanja na skupštinskim sednicama. Preporučljivo je da se u ovom dokumentu objedine sva pravila koja se odnose na rad ovog organa. Zakonom o privrednim društvima društva kapitala mogu doneti pomenuti poslovnik, ali se pitanja rada i odlučivanja mogu urediti na tri načina: (1) samo poslovníkom o radu skupštine; ili (2) osnivačkim aktom DOO ili statutom AD; ili (3) osnivačkim aktom i poslovníkom DOO ili statutom i poslovníkom AD. Neodržavanje redovne sednice nema uticaja na pravnu valjanost pravnih poslova, radnji i odluka društva.

**Vanredna sednica** skupštine održava se po potrebi, kao i kada je to određeno zakonom ili statutom. Vanredna sednica skupštine se obavezno saziva ako se prilikom izrade godišnjih ili drugih finansijskih izveštaja koje društvo izrađuje u skladu sa zakonom utvrdi da društvo posluje sa gubitkom usled kojeg je vrednost neto imovine društva postala manja od 50% osnovnog kapitala društva. U tom slučaju, u pozivu za vanrednu sednicu mora biti naveden razlog sazivanja te sednice, kao i predlog dnevnog reda koji mora da sadrži predlog odluke o likvidaciji društva, odnosno predlog odluke o drugim merama koje je potrebno preduzeti kada nastupi situacija zbog koje je sednica skupštine i sazvana.<sup>59</sup>

**Posebna skupština** se održava kada je po određenim tačkama dnevnog reda potrebno da glasaju posebne klase akcionara. To glasanje se može održati u okviru rada sednice skupštine ili na posebno sazvanoj sednici skupštine akcionara te klase<sup>60</sup> (posebna sednica skupštine), na zahtev akcionara posebne klase akcija koji predstavljaju najmanje 10% od ukupnog broja glasova akcija koje imaju pravo glasa po tom pitanju. Ipak, statutom AD se može isključiti mogućnost održavanja posebne sednice skupštine. Na sazivanje, održavanje, utvrđivanje kvoruma i učestvovanje u radu u posebnoj sednici skupštine primenjuju se odredbe ovog zakona o sazivanju, održavanju, utvrđivanju kvoruma i učestvovanju u radu obične sednice skupštine.<sup>61</sup>

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Šta je skupština društva kapitala i ko je čini?*
2. *O kojim pitanjima odlučuje skupština?*
3. *Šta, po Kodeksu korporativnog upravljanja, treba da obezbede pravila korporativnog upravljanja u vezi sa članovima društva?*
4. *Šta, po Kodeksu korporativnog upravljanja, društvo koje nije javno akcionarsko društvo treba u svojim internim aktima dodatno da definiše?*
5. *Šta, po Kodeksu korporativnog upravljanja, društvo treba da uspostavi?*
6. *Koja su pravila za redovnu skupštinu?*
7. *Koja su pravila za vanrednu skupštinu?*
8. *Koja su pravila za posebnu skupštinu?*

### **2. 2. 3. Sazivanje skupštine**

---

<sup>59</sup> Član 371. ZPD.

<sup>60</sup> Član 357. ZPD.

<sup>61</sup> *Ibidem.*

Sednicu skupštine saziva direktor, ako je upravljanje društvom jednodomno ili nadzorni odbor, ako je upravljanje društvom dvodomno. Osnivačkim aktom može se predvideti da skupštinu može sazvati i član društva ili neko drugo lice.<sup>62</sup>

Sednica skupštine obavezno se saziva kada to u pisanom obliku zahtevaju članovi društva koji imaju ili zastupaju najmanje 10% glasova, ako osnivačkim aktom nije određeno da to pravo imaju i članovi koji zajedno imaju ili zastupaju manji procenat glasova.<sup>63</sup>

#### **2. 2. 4. Dan akcionara**

Dan akcionara je dan na koji se utvrđuje spisak akcionara koji imaju pravo na učešće u radu sednice skupštine i pada na deseti dan pre dana održavanja te sednice.<sup>64</sup> Ako deseti dan pada na dan kada se ne radi, ne primenjuje se pravilo o računanju roka kada poslednji dan roka pada u neradni dan (ZOO, Čl. 77, st. 3).<sup>65</sup> U tom slučaju ne uzima se u obzir sledeći radni dan, već se skupština održava i na neradan dan. Fiksiranjem dana akcionara na opisani način postojeći i potencijalni akcionari uživaju pravnu sigurnost. Ako imaju nameru da učestvuju u radu skupštine, postojeći akcionari su upoznati sa tim da moraju da zadrže svoj status do desetog dana pre održavanja skupštine. Isto tako, potencijalni akcionari koji žele da ostvaruju prava u vezi sa radom skupštine, znaju da moraju steći akcije pre dana akcionara.

Spisak akcionara društvo utvrđuje na osnovu izvoda iz jedinstvene evidencije akcionara Centralnog registra. Akcionar sa spiska koji nakon dana akcionara na treće lice prenese svoje akcije zadržava pravo da učestvuje u radu te sednice skupštine po osnovu akcija koje je posedovao na dan akcionara.<sup>66</sup>

Odbor direktora, odnosno izvršni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno dužan je da svakom akcionaru sa spiska, na njegov pisani zahtev koji može biti poslat i elektronskim putem, bez odlaganja, a najkasnije narednog radnog dana od dana prijema zahteva, dostavi taj spisak u pisanoj ili elektronskoj formi.

Izuzetno, u slučaju javnog akcionarskog društva koje ima preko 10.000 akcionara na dan akcionara, smatraće se da je društvo izvršilo obavezu iz tog stava ako akcionarima koji su podneli zahtev omogućili uvid u spisak u prostorijama društva počev od narednog radnog dana od dana akcionara pa do radnog dana koji prethodi danu održavanja sednice skupštine, o čemu je dužno da obavesti akcionare u pozivu za sednicu skupštine.<sup>67</sup>

#### **2. 2. 5. Mesto održavanja skupštine**

---

<sup>62</sup> Član 202. ZPD

<sup>63</sup> *Ibidem.*

<sup>64</sup> Član 331. ZPD.

<sup>65</sup> Arsić, Z. (2011). Dan akcionara u kompanijskom pravu Republike Srbije. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Novom Sadu*, 45(3), str. 118.

<sup>66</sup> Član 331. ZPD.

<sup>67</sup> *Ibidem.*

Sednica se po pravilu održava u sedištu društva. Odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno može odlučiti da se sednica skupštine održi i na drugom mestu ako je to potrebno radi olakšane organizacije sednice skupštine. S obzirom da zakonom nije posebno istaknuto, kodeksom korporativnog upravljanja bi trebalo istaći obavezu organa ili lica koje saziva sednicu skupštine da u pozivu za sednicu posebno naglasi da je promenjeno mesto zasedanja kako se ne bi stvarala zabuna ili razlog za eventualnu zloupotrebu.

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Koja pravila važe za sazivanje skupštine?*
2. *Šta je dan akcionara?*
3. *Ko i kako utvrđuje spisak akcionara?*
4. *Koja je obaveza direktora ili izvršnog odbora u vezi sa spisakom akcionara?*
5. *Kako se određuje mesto održavanja sednice skupštine?*

#### **2. 2. 6. Poziv za skupštinu**

Društvo je u obavezi da snosi sve troškove objavljivanja i slanja poziva za sednicu.<sup>68</sup>

Redovna sednica skupštine DOO saziva se dostavljanjem poziva u roku od osam dana pre dana održavanja skupštine. Poziv se dostavlja svim članovima društva pisanim putem na adresu koja se nalazi u evidenciji društva, preporučenom poštom ili na drugi odgovarajući način.

Poziv za redovnu sednicu skupštine AD upućuje se najkasnije 30 dana pre dana održavanja sednice.<sup>69</sup> Poziv za sednicu skupštine AD upućuje se licima koja su akcionari društva na dan na koji je odbor direktora, odnosno nadzorni odbor doneo odluku o sazivanju skupštine, i to: (1) na adrese akcionara iz jedinstvene evidencije akcionara, a dostavljanje se smatra izvršenim danom slanja preporučene pošiljke poštom na tu adresu, odnosno elektronskom poštom ako je akcionar dao pisanu saglasnost za takav način slanja ili (2) objavljivanjem na internet stranici društva. Akcionarsko društvo dužno je da poziv za sednicu skupštine objavi i na internet stranici registra privrednih subjekata i na internet stranici Centralnog registra. Javno akcionarsko društvo dužno je da poziv za sednicu objavi i na internet stranici regulisanog tržišta, odnosno multilateralne trgovačke platforme gde su uključene njegove akcije, a objavu uvek vrši i na svojoj internet stranici. Statutom društva se može predvideti da se poziv za sednicu upućuje i objavljivanjem u najmanje jednom visokotiražnom dnevnom listu koji se distribuira na celoj teritoriji Republike Srbije.

Poziv za sednicu skupštine DOO treba obavezno da sadrži: (1) dan slanja poziva; (2) vreme i mesto održavanja sednice; (3) predlog dnevnog reda sednice skupštine, sa jasnom naznakom o kojim tačkama dnevnog reda je potrebno doneti odluke i (4)

---

<sup>68</sup> Član 335. ZPD.

<sup>69</sup> Član 365. ZPD.

materijal za sednicu skupštine.<sup>70</sup> Sednica se može održati i bez sazivanja ako joj prisustvuju svi članovi društva, osim ako je osnivačkim aktom drugačije određeno. Iako zakonom nije izričito propisano, organ korporativne uprave koji saziva sednicu skupštine društva, sa dužnom pažnjom bi trebalo pre slanja poziva, da izvrši određene provere sadržine poziva. U tom smislu, trebalo bi da proveri da li poziv sadrži sve propisane elemente i obaveštenja uključujući podatke o danu akcionara sa podacima o pravima akcionara na učešće u radu skupštine i predlaganje dnevnog reda, rokovima za njihovo korišćenje, kao i opisom procedura za glasanje preko punomoćnika, glasanje u odsustvu ili elektronskim putem.

S obzirom da AD karakteriše najviši stepen disperzije vlasništva, ZPD detaljnije reguliše sadržinu poziva za sednicu skupštine AD, pa pored prethodno navedenih, poziv akcionarima treba da sadrži i: (1) navođenje klase i ukupnog broja akcija koja o određenoj odluci glasa i većine koja je potrebna za donošenje te odluke; (2) obaveštenje o načinima na koji se mogu preuzeti materijali za sednicu; (3) pouka o pravima akcionara u vezi sa učešćem u radu skupštine i jasno i precizno obaveštenje o pravilima za njihovo ostvarivanje, koja pravila moraju biti u skladu sa ovim zakonom, statutom i poslovníkom skupštine; (4) formular za davanje punomoćja, ako je društvo propisalo obaveznu upotrebu tog formulara; (5) obaveštenje o danu akcionara i objašnjenje da samo akcionari koji su akcionari društva na taj dan imaju pravo na učešće u radu skupštine; (6) obaveštenje o odlukama koje predstavljaju raspolaganje imovinom velike vrednosti.<sup>71</sup> Društvo nije dužno da u pozivu za sednicu navede elemente iz tačaka (2), (4) i (5), ako u pozivu za sednicu naznači internet stranice sa kojih se mogu preuzeti ti podaci, odnosno dokumenti.<sup>72</sup>

Obaveštenje iz tačke (5) naročito sadrži: (1) podatke o pravima akcionara na predlaganje dnevnog reda i pravima na postavljanje pitanja, uz navođenje rokova u kojima se ta prava mogu koristiti;<sup>73</sup> (2) opis procedure za glasanje preko punomoćnika; i (3) opis procedure za glasanje u odsustvu, kao i za glasanje elektronskim putem ako je to predviđeno statutom, uključujući i formulare za takvo glasanje.<sup>74</sup>

Sednica se može održati i bez sazivanja ako joj prisustvuju svi članovi društva, osim ako je osnivačkim aktom drugačije određeno. U slučaju društva koje nije javno akcionarsko društvo, vanredna sednica može se održati i bez sazivanja, pozivanja akcionara i dostavljanja materijala ako joj prisustvuju svi akcionari sa pravom glasa po svim tačkama dnevnog reda i ako se nijedan akcionar tome ne protivi, osim ako je statutom ili poslovníkom skupštine drugačije određeno.<sup>75</sup> Ovakav način održavanja sednice skupštine može se koristiti kada skupština ima manji broj članova, a potrebno je bez odlaganja raspraviti i doneti odluke koje nije dobro odugovlačiti procedurom sazivanja.

---

<sup>70</sup> Član 335. ZPD.

<sup>71</sup> Član 335. ZPD.

<sup>72</sup> *Ibidem.*

<sup>73</sup> *Ibidem.*

<sup>74</sup> *Ibidem.*

<sup>75</sup> Član 375. ZPD.

S obzirom da navedeno zakonsko pravilo nije detaljnije razrađeno, iz razloga transparentnosti upravljanja privrednim društvom, kodeksom korporativnog upravljanja bi trebalo utvrditi obavezu da se i u tom slučaju mora utvrditi dnevni red, predloži odluka za donošenje i podeli neophodan materijal za informisano odlučivanje svih članova skupštine.

## **2. 2. 7. Dnevni red skupštine**

Dnevni red utvrđuje se odlukom o sazivanju sednice skupštine koju donosi odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno. Rasprava na sednici skupštine ograničena je samo na predložene tačke dnevnog reda. O drugim pitanjima se može raspravljati samo pod uslovom da su na sednici prisutni svi članovi skupštine i da se toj raspravi ne protivi nijedan član.

Zakonom je regulisano pravo jednog ili više članova društva, koji poseduju ili zastupaju najmanje 5% udela, odnosno akcija u osnovnom kapitalu (ili sa manjim procentom ako je to predviđeno), mogu putem pisanog obaveštenja predložiti dodatne tačke dnevnog reda sednice. Predlog dodatnih tačaka se dostavlja sazivaču skupštine, a moguće je to isto direktno dostaviti na adrese ostalih članova društva. Obaveštenje se može uputiti najkasnije tri dana pre dana održavanja sednice skupštine DOO, osim ako je osnivačkim aktom određen drugi rok,<sup>76</sup> odnosno najkasnije dvadeset dana pre dana održavanja redovne sednice skupštine ili deset dana pre održavanja vanredne sednice skupštine AD.

Javno akcionarsko društvo je dužno da predlog za dopunu dnevnog reda objavi na internet stranici društva najkasnije narednog radnog dana od dana prijema predloga.<sup>77</sup> Ako odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, prihvati predlog za dopunu dnevnog reda, društvo je u obavezi da novi dnevni red i predloge odluka bez odlaganja dostavi akcionarima koji imaju pravo na učešće u radu skupštine.<sup>78</sup>

Ako odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, ne prihvati predlog dopune dnevnog reda u roku od tri dana od dana prijema predloga, podnosilac predloga ima pravo da u daljem roku od tri dana zahteva da nadležni sud u vanparničnom postupku naloži društvu da predložene tačke stavi na dnevni red skupštine.<sup>79</sup> Odlukom kojom usvaja zahtev za dopunu dnevnog reda, sud određuje nove tačke dnevnog reda i odluku odmah, a najkasnije narednog radnog dana, dostavlja društvu koje je dužno da tu odluku bez odlaganja dostavi akcionarima koji imaju pravo na učešće u radu skupštine na način predviđen zakonom. Sud može, prema okolnostima slučaja, odlučiti da se odluka o dopunjenom dnevnom redu objavi o trošku društva u najmanje jednom visokotiražnom dnevnom listu koje se distribuiira na celoj teritoriji Republike Srbije. Ako nove tačke dnevnog reda obuhvataju i predlog za donošenje određenih odluka, odluka suda mora sadržati i tekst tih odluka. Sudski

---

<sup>76</sup> Član 205. ZPD.

<sup>77</sup> Član 337. ZPD.

<sup>78</sup> *Ibidem*.

<sup>79</sup> Član 338. ZPD.

postupak je hitan i sud je dužan da odluku po zahtevu donese u roku od osam dana od dana prijema zahteva sudu. Žalba na odluku suda ne zadržava izvršenje.<sup>80</sup>

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Koja pravila važe za sazivanje skupštine?*
2. *Šta je dan akcionara?*
3. *Ko i kako utvrđuje spisak akcionara?*
4. *Koja je obaveza direktora ili izvršnog odbora u vezi sa spisakom akcionara?*
5. *Kako se određuje mesto održavanja sednice skupštine?*
6. *Koji su rokovi za sazivanje redovne sednice skupštine DOO i šta poziv treba da sadrži?*
7. *Šta poziv za sednicu AD treba da dodatno sadrži?*
8. *Kada se sednica može održati i bez sazivanja?*
9. *Kako se utvrđuje dnevni red skupštine?*
10. *U kojem slučaju se dnevni red može dopuniti?*
11. *Kakve su mogućnosti podnosioca zahteva za dopunu dnevnog reda ako se odbor direktora ili nadzorni odbor ne slože sa dopunom?*
12. *Kada se dopuna dnevnog reda vrši odlukom suda?*

#### **2. 2. 8. Održavanje sednice skupštine AD po nalogu suda**

Ako se redovna sednica ne održi u roku propisanom ovim zakonom, akcionar koji ima pravo na učešće u radu skupštine, direktor ili član nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno može u roku od tri meseca od isteka roka za održavanje redovne sednice zahtevati da sud u vanparničnom postupku naloži održavanje te sednice.

Ako odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, propusti da donese odluku po zahtevu akcionara za sazivanje vanredne sednice u roku od osam dana od dana prijema zahteva, odnosno ako u tom roku odbije zahtev, i o tome u istom roku ne obavesti podnosioca zahteva, kao i ako se vanredna sednica ne održi u roku od 30 dana od dana prijema zahteva, svaki podnosilac zahteva može u daljem roku od 30 dana zahtevati da sud u vanparničnom postupku naloži održavanje te sednice.<sup>81</sup>

Odluka suda kojom se nalaže održavanje sednice sadrži mesto i vreme održavanja sednice, način oglašavanja održavanja sednice i pozivanja akcionara, kao i dnevni red sednice.

Ako nađe da je to opravdano prema okolnostima slučaja, sud može imenovati i lice koje će, u skladu sa odlukom suda, oglasiti održavanje sednice, izvršiti pozivanje akcionara na sednicu, te predsedavati sednici.

---

<sup>80</sup> *Ibidem.*

<sup>81</sup> Član 339. ZPD.

Troškove preduzimanja radnji i troškove lica koje će sprovesti postupak održavanja sednice, dužan je da, prema odluci suda, predujmi podnosilac zahteva. Sud će obavezati društvo da snosi sve troškove organizacije te sednice.

Postupak po zahtevu je hitan i sud je dužan da odluku po zahtevu donese u roku od osam dana od dana prijema zahteva.<sup>82</sup>

### **2. 2. 9. Predsednik skupštine**

Sednici skupštine predsedava predsednik skupštine. Na izbor i rad predsednika skupštine DOO shodno se primenjuju odredbe Čl. 333 ZPD o predsedniku skupštine AD.

Sednici skupštine predsedava predsednik skupštine određen statutom, odnosno lice koje skupština na svakoj sednici bira u skladu sa statutom ili poslovníkom skupštine, a ako statut i poslovnik skupštine ne propisuju postupak za izbor predsednika skupštine predsednik skupštine je lice koje poseduje ili predstavlja najveći pojedinačni broj glasova običnih akcija u odnosu na ukupan broj glasova prisutnih akcionara sa običnim akcijama.

Ako je statutom predviđeno da predsednika skupštine bira skupština, statutom ili poslovníkom skupštine može se odrediti da jednom izabran predsednik skupštine vrši tu funkciju i na svim narednim sednicama skupštine, do izbora novog predsednika u skladu sa statutom, odnosno poslovníkom skupštine. Izuzetno, sednici skupštine predsedava lice koje je sud odredio da vrši funkciju predsednika skupštine.<sup>83</sup>

### **2. 2. 10. Učešće u radu sednice skupštine**

Učešće u radu sednice skupštine je zakonom priznato pravo članova DOO i AD. Članovi društva u radu skupštine učestvuju neposredno (lično) ili preko punomoćnika. Moderna sredstva komunikacije omogućila su da se u radu skupštine učestvuje i elektronskim putem. Tako se sednice skupštine mogu održavati korišćenjem konferencijske veze ili druge audio i vizuelne komunikacijske opreme, tako da sva lica koja učestvuju u radu sednice mogu da međusobno istovremeno komuniciraju, odnosno da je moguće obraćanje skupštini sa druge lokacije dvosmernim prenosom skupštine u stvarnom vremenu. Smatra se da su lica koja na ovaj način učestvuju u radu sednice lično prisutna.

Članovi DOO i AD koji imaju pravo na učešće u radu skupštine imaju pravo da direktorima i članovima nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno, postavljaju pitanja koja se odnose na tačke dnevnog reda sednice, kao i druga pitanja u vezi sa društvom samo u meri u kojoj su odgovori na ta pitanja neophodni za pravilnu procenu pitanja koja se odnose na tačke dnevnog reda sednice.<sup>84</sup> Statutom i poslovníkom skupštine može se urediti postupak za postavljanje pitanja isključivo radi

---

<sup>82</sup> *Ibidem.*

<sup>83</sup> Član 333. ZPD.

<sup>84</sup> Član 342. ZPD.

omogućavanja identifikacije akcionara, održavanja reda na sednici, odgovarajuće pripreme sednice, kao i zaštite poslovne tajne i poslovnih interesa društva.<sup>85</sup>

Ako se na sednici skupštine matičnog društva raspravlja i o konsolidovanom finansijskom izveštaju, pravo na postavljanje pitanja postoji i u odnosu na poslovanje povezanih društava koja su uključena u konsolidovani finansijski izveštaj. Direktor, odnosno član nadzornog odbora dužan je da članu društva pruži odgovor na postavljeno pitanje tokom sednice. Izuzetno, odgovor se može uskratiti ako: (1) bi se razumno moglo zaključiti da bi davanjem odgovora mogla biti naneta šteta društvu ili sa njime povezanom licu; (2) bi davanjem odgovora bilo učinjeno krivično delo; (3) je odgovarajuća informacija dostupna na internet stranici društva u formi pitanja i odgovora najmanje sedam dana pre dana održavanja sednice. Direktor, odnosno član nadzornog odbora može dati jedan odgovor na više pitanja koja imaju istu sadržinu.<sup>86</sup>

Ako je po tački dnevnog reda u vezi sa kojom je postavljeno pitanje na koje je uskraćen odgovor doneta odluka skupštine, akcionar kojem je uskraćen odgovor ima pravo da u roku od osam dana od dana održavanja sednice zahteva da nadležni sud u vanparničnom postupku naloži društvu da mu dostavi odgovor na postavljeno pitanje u roku od osam dana. To pravo ima i svaki akcionar koji je na zapisnik izjavio da smatra da je odgovor neopravdano uskraćen. Postupak je hitan i sud je dužan da odluku po zahtevu donese u roku od osam dana od dana prijema zahteva.

## **2. 2. 11. Glasanje lično i preko punomoćnika**

Član društva može glasati i pisanim putem, osim ako je osnivačkim aktom ili poslovníkom skupštine drugačije određeno i u tom slučaju, za potrebe izračunavanja kvoruma, smatra se da taj član društva prisustvuje sednici.<sup>87</sup>

Svaka odluka može se doneti i van sednice, ako je potpišu svi članovi društva sa pravom glasa po tom pitanju. Akcionari mogu da glasaju pisanim putem bez prisustva sednici, uz overu svog potpisa na formularu za glasanje u skladu sa zakonom kojim se uređuje overa potpisa, osim ako je statutom obaveza overe potpisa isključena.<sup>88</sup>

Ugovor kojim se akcionar ili punomoćnik akcionara obavezuje da će glasati po predlozima ili uputstvima društva, direktora ili člana nadzornog odbora, ako je upravljanje društvom dvodomno, ništavan je.<sup>89</sup> Takođe je ništavan i ugovor kojim se akcionar obavezuje da će koristiti pravo glasa na određeni način ili da neće glasati, u zamenu za pogodnosti ili druge usluge koje mu odobri društvo, direktor ili član nadzornog odbora.

Član i akcionar društva imaju pravo da putem pisanog punomoćja ovlaste određeno lice da u njihovo ime učestvuje u radu skupštine društva, uključujući i pravo

---

<sup>85</sup> *Ibidem.*

<sup>86</sup> *Ibidem.*

<sup>87</sup> Član 212. ZPD.

<sup>88</sup> Član 340. ZPD.

<sup>89</sup> Član 359. ZPD.

da u njegovo ime glasa (punomoćje za glasanje).<sup>90</sup> Punomoćnik ima ista prava u pogledu učešća u radu sednice skupštine kao i član i akcionar koji ga je ovlastio. Za punomoćnika člana ili akcionara društva može se imenovati samo lice koje poseduje punu poslovnu sposobnost. Društvo može propisati obaveznu upotrebu određenog formulara za davanje punomoćja, pod uslovom da taj formular omogućava davanje punomoćja sa instrukcijama po svakoj tački dnevnog reda.

Osnivačkim aktom DOO može se predvideti da punomoćje za glasanje mora biti overeno u skladu sa zakonom kojim se uređuje overa potpisa.<sup>91</sup> Ako u AD fizičko lice daje punomoćje za glasanje ono mora biti overeno u skladu sa zakonom kojim se uređuje overa potpisa, osim ako je ta obaveza isključena statutom.

Član i akcionar društva ne mogu dati punomoćje za glasanje tako što će ga ograničiti na deo svog prava glasa po osnovu udela ili akcija koje poseduju.<sup>92</sup> Društvo može propisati obaveznu upotrebu određenog formulara za davanje punomoćja, pod uslovom da taj formular omogućava davanje punomoćja sa instrukcijama po svakoj tački dnevnog reda.

Davalac punomoćja može dati određena uputstva i naloge za ostvarivanje njegovog prava glasa u kojem slučaju je punomoćnik dužan da postupa po njima. Nalozi i uputstva moraju biti jasni i precizni i dati po tačkama dnevnog reda. Ako punomoćje ne sadrži nikakva uputstva ili naloge, punomoćnik je dužan da glasa savesno i u najboljem interesu člana ili akcionara društva.

Nakon održavanja sednice, punomoćnik je dužan da obavesti člana ili akcionara društva o načinu na koji je glasao na sednici. Punomoćnik je odgovoran za štetu akcionarima ako pravo glasa vrši u suprotnosti sa uputstvima ili nalogama iz punomoćja i ta odgovornost se ne može unapred ili naknadno ograničiti ili isključiti. Ako u punomoćju za glasanje nije navedeno da se daje za jednu sednicu skupštine, ono važi i za sve naredne sednice skupštine do opoziva, odnosno do isteka perioda na koji je dato.

Punomoćnik ima ista prava u pogledu učešća u radu sednice skupštine kao i član ili akcionar društva koji ga je ovlastio. Društvo ne može da propiše posebne uslove koje mora da ispunjava punomoćnik niti ograničiti njihov broj. Ako je punomoćje za glasanje izdato većem broju lica, smatraće se da je svako od punomoćnika ponaosob ovlašćen za glasanje. Ako sednici pristupi više od jednog punomoćnika istog akcionara po osnovu istih akcija, društvo će kao punomoćnika prihvatiti lice sa najkasnijim datumom na punomoćju za glasanje, a ako ima više od jednog punomoćja za glasanje koja imaju isti najkasniji datum društvo je ovlašćeno da kao punomoćnika prihvati samo jedno od tih lica.

Član ili akcionar društva može da izmeni ili opozove punomoćje u svakom trenutku do dana održavanja sednice pisanim putem, pod uslovom da o tome do dana održavanja sednice obavesti punomoćnika i društvo. Izmena ili opoziv punomoćja za glasanje vrši se shodnom primenom ZPD o davanju punomoćja. Smatra se da je punomoćje opozvano ako član ili akcionar društva lično pristupi sednici skupštine.<sup>93</sup>

---

<sup>90</sup> Član 207. ZPD.

<sup>91</sup> *Ibidem*.

<sup>92</sup> *Ibidem*.

Član DOO ne može glasati u skupštini kad se donosi odluka o: njegovom oslobođanju od obaveza prema društvu, ili o smanjenju tih obaveza; njegovom istupanju ili isključenju iz društva; pokretanju ili odustajanju od spora protiv njega i angažovanju punomoćnika društva za zastupanje u tim slučajevima; odobravanju poslova između njega i društva; u drugim slučajevima određenim zakonom ili osnivačkim aktom.

Član društva ne može glasati u skupštini ni kada se odlučuje o gore navedenim pitanjima ako se odluke odnose na lica koja su povezana sa tim članom društva.<sup>94</sup>

U narednim izlaganjima dajemo samo ona pravila **koja važe samo za AD**.

Pisano punomoćje za glasanje sadrži naročito:

(I) ime, odnosno poslovno ime akcionara i podatke o akcionarima: za domaće fizičko lice – lično ime, pol, jedinstveni matični broj građana i prebivalište; za stranca – lično ime, pol, broj pasoša i državu izdavanja, odnosno evidencijski broj za stranca, odnosno broj lične karte stranca i zemlju izdavanja i prebivalište; za domaće pravno lice – poslovno ime, adresu sedišta i matični broj; za strano pravno lice – poslovno ime, adresu sedišta, broj pod kojim se to pravno lice vodi u matičnom registru i državu u kojoj je to lice registrovano.

(II) ime punomoćnika, sa svim podacima iz prethodne tačke (I);

(III) broj, vrstu i klasu akcija za koje se punomoćje izdaje.

Punomoćje za glasanje može se dati i elektronskim putem, ako je društvo omogućilo takav način davanja punomoćja, dok je javno akcionarsko društvo dužno da omogućiti davanje punomoćja za glasanje elektronskim putem. Ako se punomoćje daje elektronskim putem ono mora biti potpisano kvalifikovanim elektronskim potpisom u skladu sa zakonom kojim se uređuje elektronski potpis (Zakon o elektronskom dokumentu, elektronskoj identifikaciji i uslugama od poverenja u elektronskom poslovanju iz 2017. godine – ZEDEOP). Ako je jedno lice ovlašćeno od strane više akcionara kao punomoćnik za glasanje, ono može vršiti pravo glasa različito za svakog od tih akcionara.<sup>95</sup>

Statutom javnog AD mora se predvideti najmanje jedan način na koji akcionar ili punomoćnik može obavestiti društvo o datom punomoćju za glasanje elektronskim putem, pri čemu se mogu propisivati samo formalni zahtevi koji su neophodni za identifikaciju akcionara i utvrđivanje sadržine punomoćja za glasanje.

Statutom ili poslovnikom skupštine može se predvideti da su akcionar ili punomoćnik dužni da kopiju punomoćja dostave društvu pre dana održavanja sednice, s tim što kao poslednji dan za dostavu punomoćja za glasanje ne može biti određen dan koji prethodi danu održavanja sednice više od tri radna dana.

U akcionarskom društvu punomoćnik akcionara ne može biti lice koje je: kontrolni akcionar društva ili je lice koje je pod kontrolom kontrolnog akcionara; direktor ili član nadzornog odbora društva, ili lice koje ima to svojstvo u drugom

---

<sup>93</sup> Član 349. ZPD.

<sup>94</sup> Član 214. ZPD.

<sup>95</sup> Član 346. ZPD.

društvu koje je kontrolni akcionar društva ili u društvu koje je pod kontrolom kontrolnog akcionara; zaposleni u društvu ili lice koje ima to svojstvo u drugom društvu koje je kontrolni akcionar društva ili u društvu koje je pod kontrolom kontrolnog akcionara; lice koje se smatra povezanim licem sa fizičkim licem iz prethodnih tačaka stava; revizor društva ili zaposleni u licu koje obavlja reviziju društva, ili lice koje ima to svojstvo u drugom društvu koje je kontrolni akcionar društva ili u društvu koje je pod kontrolom kontrolnog akcionara.<sup>96</sup>

Akcionar, kao i lica koja su sa njime povezana, ne mogu glasati na sednici na kojoj se odlučuje o: njegovom oslobađanju od obaveza prema društvu, ili o smanjenju tih obaveza; pokretanju ili odustajanju od spora protiv njega; odobravanju poslova u kojima taj akcionar ima lični interes.

Glasovi akcionara čije je pravo glasa isključeno ne uzimaju se u obzir ni prilikom utvrđivanja kvoruma.

### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Kako se ostvaruje učešće u radu sednice skupštine?*
2. *Kada su direktor ili član Nadzornog odbora ovlašćeni da uskrate odgovor članu društva?*
3. *Koje pravo ima akcionar koji je ostao uskraćen za odgovor po pitanju o kojem je skupština donela odluku?*
4. *Kako se vrši glasanje na sednici skupštine?*
5. *Koji ugovori o glasanju su ništavi?*
6. *Koja su prava člana ili akcionara u vezi sa punomoćjem za glasanje?*
7. *Koja su prava i obaveze punomoćnika za glasanje?*
8. *Šta punomoćje za glasanje na sednici skupštine AD mora da sadrži?*
9. *Koja lica ne mogu biti punomoćnici akcionara za glasanje na skupštini?*

## **2. 2. 12. Kvorum**

Kvorum je zaštitni mehanizam od potpuno nereprezentativnog delovanja u ime organa od strane manjeg broja članova skupštine od onog koji je predviđen zakonom, osnivačkim aktom ili statutom.<sup>97</sup> Iz tog razloga, kvorum treba da spreči sprovođenje volje manjine članova suprotno većinskom opredeljenju. Kvorum je istovremeno i najmanji broj članova koji moraju biti prisutni na sednicama da bi se poslovi skupštine mogli punovažno obavljati. Reč „kvorum” potiče iz latinskog jezika sa značenjem „od kojih” u genitivu množine, a od osnovne reči „koga”, „čega” ili „čiji”.

Kvorum za sednicu skupštine DOO čini obična većina od ukupnog broja glasova članova društva ili klase akcija sa pravom glasa, ako osnivačkim aktom DOO ili statutom AD nije određena veća većina. Sopstvene akcije date klase, kao i akcije date

---

<sup>96</sup> Član 345. ZPD.

<sup>97</sup> Robert, M. H., et al. (2011). *Robert's Rules of Order Newly Revised*, 11th edition. Philadelphia, PA, USA: Da Capo Press, A Member of the Perseus Books Group, p. 21; Arsić, Z. (2008)., *op. cit.*, str. 136.

klase čije je pravo glasa suspendovano, ne uzimaju se u obzir prilikom izračunavanja broja prisutnih, odnosno predstavljenih akcionara, radi utvrđivanja kvoruma.

U kvorum se računaju i glasovi članova i akcionara koji su glasali u odsustvu ili elektronskim putem. Kvorum na sednici skupštine utvrđuje se pre početka rada skupštine. Skupština može odlučivati po predmetnom pitanju samo ako sednici skupštine prisustvuju ili su na njoj predstavljeni članovi društva ili akcionari koji poseduju ili predstavljaju potreban broj glasova klase akcija sa pravom glasa po tom pitanju.<sup>98</sup>

Ako se sednica skupštine DOO nije mogla održati zbog nedostatka kvoruma, ponovo se saziva sa istim predloženim dnevnim redom najranije deset dana (petnaest za AD), a najkasnije 30 dana od dana kada je sednica trebalo da bude održana (ponovljena sednica). Kvorum za održavanje ponovljene sednice skupštine DOO čini 1/3 od ukupnog broja glasova članova društva<sup>99</sup> ili klase akcija sa pravom glasa po predmetnom pitanju, ako osnivačkim aktom DOO ili statutom AD nije određen veći broj glasova. Ni u prvoj, ni u drugoj formi društva kapitala nije moguće da kvorum za ponovljenu sednicu bude veći od obične većine glasova.

Ako na ponovljenoj sednici skupštine nema potrebnog kvoruma ili se ona ne održa u propisanom roku, odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomo u obavezi je da sazove novu sednicu skupštine.

Poziv za ponovljenu sednicu upućuje se akcionarima najkasnije deset dana pre dana predviđenog za održavanje ponovljene sednice. Ako je dan održavanja ponovljene sednice unapred određen u pozivu za neodržanu sednicu, ponovljena sednica će biti održana na taj dan. Dan održavanja ponovljene sednice ne može biti dan koji pada ranije od osmog ni kasnije od tridesetog dana računajući od dana neodržane sednice. Dan akcionara neodržane sednice važi i za ponovljenu sednicu.<sup>100</sup>

### **2. 2. 13. Komisija za glasanje**

Komisija za glasanje se imenuje na sednici skupštine AD. Predsednik skupštine imenuje zapisničara i članove komisije za glasanje, ako statutom ili poslovníkom skupštine nije drugačije određeno.

Komisija za glasanje koja se sastoji od najmanje tri člana: utvrđuje spisak lica koja učestvuju u radu sednice, a posebno akcionara i njihovih punomoćnika, pri čemu posebno navodi koje akcionare ti punomoćnici zastupaju, osim u slučaju akcionara čije akcije kastodi banka drži u svoje ime a njihov račun; utvrđuje ukupan broj glasova i broj glasova svakog od prisutnih akcionara i punomoćnika, kao i postojanje kvoruma za rad skupštine; utvrđuje valjanost svakog punomoćja i uputstva u svakom punomoćju; broji glasove; utvrđuje i objavljuje rezultate glasanja; predaje glasačke listiće odboru direktora, odnosno izvršnom odboru ako je upravljanje društvom dvodomo na čuvanje; vrši i druge poslove u skladu sa statutom i poslovníkom skupštine.

---

<sup>98</sup> Član 351. ZPD.

<sup>99</sup> Član 208. ZPD.

<sup>100</sup> Član 352. ZPD.

Komisija za glasanje dužna je da postupa nepristrasno i savesno prema svim akcionarima i punomoćnicima i o svom radu podnosi potpisani pisani izveštaj.<sup>101</sup> Zbog obezbeđivanja nepristrasnosti i izbegavanja sukoba interesa, članovi komisije za glasanje ne mogu biti direktori, članovi nadzornog odbora, kandidati za te funkcije, kao ni sa njima povezana lica.

## **2. 2. 14. Većina za odlučivanje**

### **(a) Zajednička pravila za skupštine DOO i AD**

Skupština donosi odluke običnom većinom glasova prisutnih članova ili akcionara koji imaju pravo glasa po određenom pitanju, osim ako je zakonom ili osnivačkim aktom DOO ili statutom AD za pojedina pitanja određen veći broj glasova.

Prilikom utvrđivanja broja glasova prisutnih članova ili akcionara za potrebe utvrđivanja većine za odlučivanje u obzir se uzimaju i glasovi članova ili akcionara koji su glasali pisanim ili elektronskim putem. Reč „većina” znači više od polovine glasova lica sa pravom glasa na redovnoj i propisno sazvanoj sednici. U uporednom pravu se podrazumeva da prazna mesta, prazne papiriće i uzdržani glasovi se ne uračunavaju u potrebnu većinu za donošenje odluke.<sup>102</sup> U našem korporativnom pravu uzdržani glasovi se uračunavaju prilikom utvrđivanja (obračuna) kvoruma i ovo rešenje je kritikovano zbog izjednačavanja glasova uzdržanih sa glasovima protiv.<sup>103</sup>

Kako se utvrđuje da li je odluka donesena sa i bez računanja uzdržanih glasova možemo videti na sledećem primeru: Ako je u skupštini prisutno (lično ili preko punomoćnika) 500 glasova, o predlogu glasa 300 akcionara i to 200 glasova „za” i 100 glasova „protiv”, uzdrži se od glasanja 200. Ukoliko se uzdržani glasovi ne uračunavaju, predlog je prihvaćen, zato što je dobio većinu „datih” glasova (dobio je 200 glasova naspram 100 glasova „protiv”). Ali, ako se obračunavaju i uzdržani glasovi, predlog nije prihvaćen. U tom slučaju se uzdržani glasovi uračunavaju glasovima „protiv” (100 glasova „protiv” + 200 „uzdržanih” = 300 glasova „protiv” naspram 200 glasova „za”).<sup>104</sup>

Kvorum ne može potpuno da obezbedi poštovanje volje većine akcionara, odnosno članova društva, ali se njime, kako se smatra po jednom mišljenju pravne teorije, onemogućavaju drastični primeri njenog nepoštovanja.<sup>105</sup> Kakve su posledice odlučivanja skupštine koju čini 100 akcionara ili članova društva u slučaju nepostojanja kvoruma, možemo videti na sledećem primeru: Od tri prisutna člana sednici, dva člana glasaju „za”, tako nadglasaju trećeg i donesu odluku u ime skupštine. Ako bi u istom primeru bio utvrđen kvorum od jedne trećine članova skupštine, pa skupštini prisustvuje 33 člana (ispunjen uslov kvoruma), onda bi

---

<sup>101</sup> Član 355. ZPD.

<sup>102</sup> Arsić, Z. (2008)., *op. cit.*, str. 140; Robert, M. H., et al. (2011)., *op. cit.*, str. 400.

<sup>103</sup> Član 356, stav. 1. ZPD.; Arsić, Z. (2008)., *op. cit.*, str. 141.

<sup>104</sup> Arsić, Z. (2008)., *op. cit.*, str. 140.

<sup>105</sup> Arsić, Z. (2008)., *op. cit.*, str. 139; Blagojević, T. B. (gl. redaktor). (1989). Kvorum U: *Pravna enciklopedija*, knjiga 1. Beograd: Savremena administracija, str. 707.

punovažna odluka mogla da se donese ako „za” glasa samo 17 članova tog organa. Očigledno da ni u opisanom primeru nije obezbeđeno donošenje odluke u skladu sa voljom većine, ali je verovatnoća, ipak, veća.<sup>106</sup>

### **(b) Posebna pravila za skupštinu DOO**

Ako osnivačkim aktom nije predviđena veća većina, običnom većinom glasova svih članova društva: menja se osnivački akt,<sup>107</sup> donosi se odluka o raspolaganju sopstvenim udelom,<sup>108</sup> donosi odluku o saglasnosti na prenos udela na lice koje nije član društva,<sup>109</sup> donosi se odluka o prinudnom otkupu udela od naslednika u korist društva,<sup>110</sup> donosi se odluka o zahtevu o istupanju člana iz društva.<sup>111</sup>

Skupština DOO odlučuje većinom od dve trećine od ukupnog broja glasova svih članova društva o zameni obaveze člana na uplatu, odnosno unos uloga, uz njegovu saglasnost, drugom obavezom,<sup>112</sup> odluku o isključenju člana društva donosi dvotrećinskom većinom glasova preostalih članova društva,<sup>113</sup> kao i o: povećanju ili smanjenju osnovnog kapitala; statusnim promenama i promenama pravne forme; donošenju odluke o likvidaciji društva ili podnošenju predloga za pokretanje stečaja; raspodeli dobiti i načinu pokrića gubitka; sticanju sopstvenih udela društva; sticanju rezervisanih sopstvenih udela društva.<sup>114</sup>

Osnivačkim aktom može se predvideti i druga većina za donošenje gore navedenih odluka, ali ne manja od obične većine od ukupnog broja glasova članova društva koji imaju pravo glasa po određenom pitanju.

Odluka skupštine kojom se utvrđuje obaveza na dodatne uplate donosi se jednoglasno, osim ako je osnivačkim aktom za donošenje te odluke predviđena druga većina.<sup>115</sup>

### **(c) Posebna pravila za skupštinu AD**

---

<sup>106</sup> Blagojević, T. B., (gl. redaktor) (1989)., *op. cit.*, str. 707.

<sup>107</sup> Član 142. ZPD.

<sup>108</sup> Član 159. ZPD.

<sup>109</sup> Član 167. ZPD.

<sup>110</sup> Član 173. ZPD.

<sup>111</sup> Član 189. ZPD.

<sup>112</sup> Član 46. ZPD.

<sup>113</sup> Član 195. ZPD.

<sup>114</sup> Član 211. ZPD.

<sup>115</sup> Član 189. ZPD.

Ako statutom nije predviđena veća većina, običnom većinom glasova svih članova društva usvaja se statut<sup>116</sup> i poslovnik o radu skupštine.<sup>117</sup>

Odluke na ponovljenoj sednici skupštine AD donose se većinom propisanom zakonom i statutom, koja u slučaju javnog akcionarskog društva ne može biti manja od jedne četvrtine od ukupnog broja glasova akcija sa pravom glasa po predmetnom pitanju.

Odlukom skupštine, može se obaveza lica na uplatu, odnosno unos uloga, uz saglasnost akcionara zameniti drugom obavezom, i to tročetrtnskom većinom glasova prisutnih akcionara, osim ako je statutom određena veća većina.

Ako javno akcionarsko društvo sa akcionarima koji su osnovali društvo u periodu od dve godine od dana registracije osnivanja društva zaključi ugovor na osnovu koga društvo stiče određene stvari ili prava po ceni koja je jednaka ili veća od 10% vrednosti osnovnog kapitala: (1) vrednost tih stvari i prava mora se proceniti u skladu sa ZPD; i (2) taj ugovor je podložan odobrenju skupštine, tročetrtnskom većinom glasova prisutnih akcionara, ako statutom nije određena veća većina.<sup>118</sup>

## **2. 2. 15. Rezultati glasanja**

Predsednik skupštine je dužan da za svaku odluku o kojoj su akcionari glasali utvrdi ukupan broj akcija akcionara koji su učestvovali u glasanju, procenat osnovnog kapitala koji te akcije predstavljaju, ukupan broj glasova i broj glasova za i protiv te odluke, kao i broj glasova akcionara koji su se uzdržali od glasanja.

Javno akcionarsko društvo je u obavezi da najkasnije u roku od tri dana od dana održane sednice na svojoj internet stranici objavi donete odluke i rezultate glasanja po svim tačkama dnevnog reda o kojima su akcionari glasali.<sup>119</sup> Te informacije moraju da budu dostupne na internet stranici društva najmanje 30 dana.<sup>120</sup> Ako tako ne postupi, društvo je dužno da svakom akcionaru na zahtev dostavi rezultate glasanja u roku od osam dana od dana prijema zahteva. Ako društvo propusti da postupi u skladu sa tim zahtevom, podnosilac zahteva može u daljem roku od 30 dana tražiti da nadležni sud u vanparničnom postupku naloži društvu da dostavi predmetne informacije.<sup>121</sup>

### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Šta je kvorum?*
2. *Kolika većina čini kvorum, koji glasovi se računaju u kvorum i kada se utvrđuje kvorum?*
3. *Šta se dešava ako na ponovljenoj sednici nema kvoruma?*

---

<sup>116</sup> Član 247. ZPD.

<sup>117</sup> Član 334. ZPD.

<sup>118</sup> Član 268. ZPD.

<sup>119</sup> Član 356. ZPD.

<sup>120</sup> *Ibidem.*

<sup>121</sup> *Ibidem.*

4. *Kada se imenuje komisija za glasanje i šta ona radi?*
5. *Kada postoji većina potrebna za punovažno donošenje odluke na skupštini DOO i AD?*
6. *U kojim slučajevima skupština DOO odlučuje običnom većinom?*
7. *U kojim slučajevima skupština DOO odlučuje dvotrećinskom većinom?*
8. *Koja su posebna pravila za većinu na skupštini AD?*
9. *Koje su obaveze u vezi sa rezultatima glasanja?*

## **2. 3. Direktori**

### **2. 3. 1. Opšti uslovi za direktore**

Zakonom su propisani opšti uslovi koje mora da ispunjava lice da bi moglo da bude imenovano za direktora. Osnovni uslov je da samo potpuno poslovno sposobno lice može da vrši funkciju direktora privrednog društva. Osnivačkim aktom DOO, odnosno statutom AD mogu se predvideti posebni uslovi koje mora da ispunjava lice da bi mogli da bude imenovano za direktora. Ako lice ne ispunjava uslove da bude direktor društva, smatra se da mu je prestao mandat direktora danom prestanka ispunjenosti tih uslova.<sup>122</sup>

Prema jednom od principa *OECD* (VD.6), angažovanje i dijalog nadležnog odbora privrednog društva sa akcionarima smatra se dobrom praksom u procesu izbora i imenovanja drugih članova uprave i odbora privrednog društva, pod uslovom da odbor obezbedi transparentnost, jednak tretman i da se ne otkrivaju unutrašnje i poslovne osetljive informacije. Sledstveno tome, poželjnom praksom se smatra sprovođenje otvorenog procesa traženja koji se proteže na širok skup *CV*-ja kako bi se odgovorilo na različite ciljeve i prirodu korporativnih rizika u nastajanju.<sup>123</sup>

Direktor ne može biti lice koje je direktor ili član nadzornog odbora u više od pet društava; koje je osuđeno za krivično delo protiv privrede, tokom perioda od pet godina računajući od dana pravnosnažnosti presude; kome je izrečena mera bezbednosti zabrana obavljanja delatnosti koja predstavlja pretežnu delatnost društva, za vreme dok traje ta zabrana.<sup>124</sup>

Društvo ima jednog ili više direktora, čiji broj se određuje osnivačkim aktom, odlukom skupštine ili statutom. Ako društvo ima tri ili više direktora, oni čine odbor direktora društva. Javno akcionarsko društvo ima odbor direktora, koji se sastoji od najmanje tri direktora. Direktor se registruje u skladu sa zakonom o registraciji.

Direktore imenuje skupština. Predlog kandidata za direktora može dati direktor, odnosno odbor direktora; komisija za imenovanje, ako postoji; akcionari koji imaju pravo na predlaganje dnevnog reda sednice skupštine.

Direktori se imenuju na period određen statutom AD, koji ne može biti duži od četiri godine (mandat direktora), dok je mandat direktora DOO neograničen, osim ako

---

<sup>122</sup> Član 392. ZPD.

<sup>123</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, pp. 38–39.

<sup>124</sup> Član 382. ZPD.

osnivačkim aktom ili odlukom skupštine društva nije određeno drugačije. Po isteku mandata, direktor može biti ponovo imenovan.

### **2. 3. 2. Izvršni i neizvršni direktori**

Direktor vodi poslove društva u skladu sa osnivačkim aktom i odlukama skupštine DOO, odnosno statutom AD, kao i sa uputstvima nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno.

Ako je osnivačkim aktom ili odlukom skupštine DOO određeno da svaki direktor prilikom vođenja poslova društva postupa samostalno, direktor ne može preduzeti nameravanu radnju ako se tome protivi neki od preostalih direktora, ali je ovlašćen da u tom pogledu zahteva uputstvo skupštine društva, odnosno nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno.

Direktor odgovara za uredno vođenje poslovnih knjiga društva, za tačnost finansijskih izveštaja društva i u obavezi je da vodi evidenciju o svim donetim odlukama skupštine, u koju svaki član društva može izvršiti uvid tokom radnog vremena društva.

U društvu u kome je upravljanje jednodomno, direktori obavljaju sve poslove koji nisu u nadležnosti skupštine, dok u sistemu dvodomnog upravljanja, direktori obavljaju sve poslove koji nisu u nadležnosti skupštine i nadzornog odbora.

Zakon je regulisao dve vrste direktora: izvršne i neizvršne direktore. Ako društvo ima manje od tri direktora, svaki direktor je izvršni direktor. Javno akcionarsko društvo mora imati neizvršne direktore, čiji broj mora biti veći od broja izvršnih direktora.

**Izvršni direktori** vode poslove društva i zakonski su zastupnici društva, a ako društvo ima dva ili više izvršnih direktora, oni vode poslove i zastupaju društvo zajednički, osim ako je osnivačkim aktom ili odlukom skupštine<sup>125</sup> DOO ili statutom AD određeno da samo pojedini izvršni direktori zastupaju društvo. Pravni posao ili radnja preduzeta prema jednom izvršnom direktoru ovlašćenom za zastupanje smatra se da je preduzeta prema društvu.

Izvršni direktori se u vođenju poslova društva moraju pridržavati ograničenja koja su određena zakonom, statutom, odlukama skupštine ili odlukama odbora direktora. Izvršni direktor ne može izdati punomoćje za zastupanje niti zastupati društvo u sporu u kojem je suprotna strana, a u slučaju da društvo nema drugog izvršnog direktora koji je ovlašćen da zastupa društvo, to punomoćje izdaje skupština.

Direktori mogu imenovati jednog od izvršnih direktora ovlašćenih za zastupanje društva za generalnog direktora društva. Generalni direktor društva koordinira rad izvršnih direktora i organizuje poslovanje društva. Statutom ili odlukom skupštine mogu se definisati uslovi koje direktor mora ispunjavati da bi mogao biti imenovan za generalnog direktora i bliže urediti njegova ovlašćenja i nadležnosti.

**Neizvršni direktori** nadziru rad izvršnih direktora, predlažu poslovnu strategiju društva i nadziru njeno izvršavanje. Neizvršni direktori odlučuju o davanju odobrenja u slučajevima postojanja ličnog interesa izvršnog direktora društva. Neizvršni direktor ne može biti lice koje je zaposleno u društvu.

---

<sup>125</sup> Član 388. ZPD.

Osim izvršnih i neizvršnih, ZPD poznaje i funkciju **nezavisnog direktora**. To su neizvršni direktori u javnom akcionarskom društvu, kojih mora biti najmanje jedan. Uslovi za nezavisnog direktora su da to nije povezano lice sa direktorima i koje u prethodne dve godine nije bilo: izvršni direktor ili zaposleno lice u povezanom društvu; vlasnik više od 20% osnovnog kapitala<sup>126</sup> u društvu ili povezanom društvu; sa prihodima ili potraživanjima od društva ukupne vrednosti veće od 20% njegovih godišnjih prihoda; vlasnik više od 20% osnovnog kapitala u povezanom društvu; angažovano u vršenju revizije finansijskih izveštaja.

Ako javno akcionarsko društvo iz bilo kog razloga ostane bez najmanje jednog nezavisnog direktora, preostali direktori su u obavezi da, ako ne imenuju nedostajućeg nezavisnog direktora putem kooptacije, u roku od 30 dana od dana saznanja za razlog prestanka svojstva nezavisnog direktora sazovu vanrednu sednicu skupštine radi njegovog imenovanja. Javno akcionarsko društvo je u obavezi da u roku od 60 dana od dana kada su preostali direktori saznali za razlog prestanka svojstva nezavisnog direktora izabere novog nezavisnog direktora.<sup>127</sup>

### 2. 3. 3. Naknada za rad direktora

Ukupna naknada direktora obuhvata zaradu, odnosno naknadu za njegov rad po osnovu ugovora o angažovanju<sup>128</sup>, u skladu sa ZRd, a može da obuhvati i pravo na stimulaciju putem dodele akcija, odnosno varanata društva ili drugog društva koje je povezano sa društvom.

Statutom, odlukom skupštine ili odlukom nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno određuju se ukupna naknada ili način njenog određivanja. Visina ukupne naknade može zavisiti od poslovnih rezultata društva, ali ta naknada ne može biti određena kao učešće u raspodeli dobiti društva. Zbog toga i jedan od principa *OECD* preporučuje da dobra korporativna praksa treba da vodi računa o usklađivanju naknada ključnim rukovodiocima i članovima korporativnih odbora sa dugoročnim interesima privrednog društva i njenih akcionara, u skladu sa bitnim promenama poslovne strategije ili strukturne transformacije okolnosti u kojem privredno društvo posluje.<sup>129</sup>

Akcionarsko društvo koje nije javno, kao i društvo sa ograničenom odgovornošću, dužno je da na zahtev akcionara koji poseduje akcije ili vlasnika udela koji predstavlja najmanje 5% osnovnog kapitala društva, najkasnije u roku od tri dana od dana prijema zahteva, akcionaru ili vlasniku udela omogućiti uvid u podatke o iznosu i strukturi ukupne naknade za svakog direktora, odnosno izvršnog direktora i člana nadzornog odbora, ako je upravljanje društvom dvodomno. Smatraće se da je obaveza izvršena i ako je društvo omogućilo slobodan pristup i preuzimanje podataka o naknadama sa internet stranice društva, bez naknade.

---

<sup>126</sup> Član 392. ZPD.

<sup>127</sup> *Ibidem*.

<sup>128</sup> Član 393. ZPD.

<sup>129</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 38.

Javna akcionarska društva su dužna da donesu politiku naknada direktorima i članovima odbora direktora,<sup>130</sup> odnosno nadzornog odbora ako je upravljenjem društvom dvodomno. Jedan od navedenih odbora predlaže skupštini društva politiku naknada i sve bitne izmene svake četiri godine. Korporativna uprava privrednog društva je dužna da isplaćuje naknade samo na osnovu odluke skupštine.

Ako društvo nema usvojenu politiku naknada, društvo je ovlašćeno da nastavi sa isplatom naknada članovima korporativne uprave u skladu sa svojom postojećom praksom.

Društvo je dužno da politiku naknada koja je usvojena na sednici skupštine bez odlaganja objavi na svojoj internet stranici, pri čemu politika naknade mora biti besplatno javno dostupna najmanje za sve vreme njene primene. Izveštaj o naknadama za prethodnu poslovnu godinu razmatra se na redovnoj sednici skupštine društva.<sup>131</sup>

Ako skupština društva ne usvoji izveštaj o naknadama za prethodnu poslovnu godinu, naredni izveštaj o naknadama mora da sadrži objašnjenje da li je društvo otklonilo, i ako jeste, na koji način, razloge zbog kojih skupština nije usvojila izveštaj o naknadama za prethodnu poslovnu godinu.<sup>132</sup>

Javno akcionarsko društvo je u obavezi da ima politiku naknada direktorima i članovima nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno. Politika naknada mora biti jasna i razumljiva i da sadrži najmanje sledeće podatke: 1) u kojoj meri naknada doprinosi poslovnoj strategiji, dugoročnom razvoju i održivosti društva; 2) sve fiksne i varijabilne delove naknade, kao i njihov procenat u ukupnoj naknadi; 3) sva finansijska i nefinansijska merila za isplatu varijabilnih delova; 4) period odlaganja isplate varijabilnih delova naknade i utvrđivanje uslova koji moraju biti ispunjeni da bi društvo imalo pravo da zahteva njihov povraćaj; 5) ako društvo deo naknade daje u akcijama: period u kome se može ostvariti pravo na sticanje akcija; da li je direktor, odnosno član nadzornog odbora dužan i pod kojim uslovima da zadrži akcije određeno vreme nakon što ih je stekao; objašnjenje kako ovaj deo naknade doprinosi ostvarivanju ciljeva iz tačke (1); 6) model ugovora o radu ili drugog odgovarajućeg ugovora o angažovanju koji društvo zaključuje sa direktorom ili članom nadzornog odbora, sa njegovim karakteristikama i detaljima; 7) objašnjenje kako su zarade i uslovi rada zaposlenih uticali na određivanje politike naknada; 8) postupak donošenja, sprovođenja i nadzora nad politikom naknada, kao i ulogu komisija privrednog društva, kao i mere za sprečavanje sukoba interesa.<sup>133</sup>

U izuzetnim okolnostima neophodnim za ostvarivanje dugoročnih interesa i održivosti društva u celini ili za očuvanje imovine društva, društvo može privremeno odstupiti od politike naknada, ako su politikom naknada predviđeni uslovi za to odstupanje, elementi politike od kojih se može odstupiti i način na koji se to odstupanje sprovodi.<sup>134</sup>

---

<sup>130</sup> Član 463b. ZPD.

<sup>131</sup> *Ibidem*.

<sup>132</sup> Član 463v. ZPD.

<sup>133</sup> Član 463a. ZPD.

<sup>134</sup> *Ibidem*.

Odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno ili komisija za naknade ako je obrazovana, dužan je da jednom godišnje sastavi izveštaj o naknadama.<sup>135</sup> Kako propisuje ZPD, izveštaj o svim vrstama naknada mora da bude potpun i razumljiv. Izveštajem o naknadama moraju se obuhvatiti sve naknade koje je društvo ili sa njim povezano društvo isplatilo ili se obavezalo da isplati svakom trenutnom i bivšem članu korporativne uprave u prethodnoj poslovnoj godini.

Korporativna uprava je dužna da izveštaj o naknadama objavi na internet stranici privrednog društva<sup>136</sup> nakon njegovog usvajanja na sednici skupštine. Izveštaj o naknadama mora biti javno dostupan najmanje deset godina od dana objavljivanja na internet stranici društva.

#### **2. 3. 4. Prestanak mandata direktora**

Mandat direktora prestaje istekom perioda na koji je imenovan. Ako direktor u toku trajanja mandata prestane da ispunjava uslove da bude direktor društva, smatra se da mu je prestao mandat danom prestanka ispunjenosti tih uslova. Mandat direktora prestaje ako skupština ne usvoji godišnje finansijske izveštaje društva na redovnoj sednici skupštine.<sup>137</sup>

Skupština, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, razrešava direktora, pri čemu nije dužna da navede razloge za razrešenje osim ako je to izričito predviđeno osnivačkim aktom ili odlukom skupštine DOO.

#### **2. 3. 5. Ostavka direktora**

Direktor može u svako doba preostalim direktorima dati ostavku pisanim putem. U društvima koja imaju samo jednog direktora, direktor daje ostavku predsedniku skupštine ili akcionaru društva koji poseduje najveći broj akcija sa pravom glasa.<sup>138</sup>

Ostavka proizvodi dejstvo u odnosu na društvo danom podnošenja, osim ako u njoj nije naveden neki kasniji datum. Ostavka direktora i brisanje direktora iz registra registruje se u skladu sa zakonom o registraciji.<sup>139</sup>

Ako je jedini direktor društva dao ostavku, u obavezi je da nastavi da preduzima poslove koji ne trpe odlaganje do imenovanja novog direktora ali ne duže od 30 dana od dana registracije te ostavke u skladu sa zakonom o registraciji.<sup>140</sup>

#### **2. 3. 6. Odgovornost direktora**

---

<sup>135</sup> Član 463v. ZPD.

<sup>136</sup> *Ibidem.*

<sup>137</sup> Član 394. ZPD.

<sup>138</sup> Član 396. ZPD.

<sup>139</sup> *Ibidem.*

<sup>140</sup> *Ibidem.*

Direktor odgovara društvu za štetu koju mu prouzrokuje kršenjem odredaba zakona, osnivačkog akta, statuta ili odluke skupštine. Izuzetno, direktor neće biti odgovoran za štetu ako je postupao u skladu sa odlukom skupštine.<sup>141</sup>

Ako šteta nastane kao posledica odluke odbora direktora, za štetu odgovaraju i svi direktori koji su za tu odluku glasali. U tom slučaju, direktor koji je bio uzdržan od glasanja smatra se da je glasao za tu odluku u pogledu postojanja odgovornosti za štetu.<sup>142</sup>

Zahtev društva za naknadu štete zastareva u roku od tri godine računajući od dana nastupanja štete. Društvo se ne može odreći zahteva za naknadu štete, osim u skladu sa odlukom skupštine koja se donosi tročetrvrtinskom većinom glasova prisutnih akcionara, ali se ta odluka ne može doneti ako joj se usprotive akcionari koji poseduju ili predstavljaju najmanje 10% osnovnog kapitala društva.<sup>143</sup>

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. Koje opšte uslove mora da ispunjava lice da bi moglo da bude imenovano za direktora?*
- 2. Koliko direktora može da ima društvo i kako se to utvrđuje?*
- 3. Ko imenuje direktora i na koji period?*
- 4. Koje su dužnosti direktora i kako je on dužan da postupa?*
- 5. Koje su dužnosti izvršnih direktora?*
- 6. Koje su dužnosti neizvršnih direktora?*
- 7. Koji uslove treba da ispunjava nezavisni direktor?*
- 8. Šta obuhvata naknada za rad direktora?*
- 9. Kojim aktom se utvrđuje ukupna naknada ili način njenog određivanja za rad direktora?*
- 10. Koje su obaveze javnog AD u vezi sa naknadama za rad direktora i članova korporativne uprave?*
- 11. Šta politika naknada mora da sadrži?*
- 12. Da li postoji obaveza izveštavanja o politici naknada, ko i kako je dužan da je ispunjava?*
- 13. Kako prestaje mandat direktora?*
- 14. U kojim slučajevima direktor snosi odgovornost?*

## **2. 4. Odbor direktora**

Odbor direktora pojavljuje se u sistemu jednodomnog upravljanja društvom, kada postoji najmanje tri ili više direktora. U slučaju da društvo ima manje od tri direktora svaki od njih je izvršni direktor. Ovaj organ zamenjuje nadzorni odbor koji postoji u dvodomnom sistemu, jer oba organa obavljaju praktično iste poslove u različitim

---

<sup>141</sup> Član 415. ZPD.

<sup>142</sup> *Ibidem.*

<sup>143</sup> *Ibidem.*

modelima upravljanja. Istovremeno, odbor direktora ima i izvršne funkcije jer rukovodi poslovanjem društva, pa se po tome približava statusu upravnog odbora u anglosaksonskom modelu korporativne uprave. U jednodomnom sistemu upravljanja akcionarsko društvo može formirati odbor direktora, ali javna akcionarska društva obavezno imaju odbor direktora. Odbor direktora akcionarskog društva mora da ima veći broj neizvršnih od izvršnih direktora, pri čemu je jedan od njih predsednik odbora.

Društva koja imaju odbor direktora, iz svojih redova biraju predsednika odbora. U javnom akcionarskom društvu, predsednik odbora direktora mora biti jedan od neizvršnih direktora. Osnovna uloga predsednika odbora direktora je da saziva i predsedava sednicama odbora, predlaže dnevni red i odgovara za vođenje zapisnika sa sednica odbora.<sup>144</sup>

Statutom akcionarskog društva može se urediti način rada odbora direktora, a odbor direktora može doneti i poslovnik o svom radu u skladu sa Zakonom i statutom. Donošenje poslovnika o radu je obaveza odbora direktora javnog akcionarskog društva.

Odbor direktora: utvrđuje poslovnu strategiju i poslovne ciljeve društva; vodi poslove društva i određuje unutrašnju organizaciju društva; vrši unutrašnji nadzor nad poslovanjem društva; ustanovljava računovodstvene politike društva i politike upravljanja rizicima; odgovara za tačnost poslovnih knjiga društva; odgovara za tačnost finansijskih izveštaja društva; daje i opoziva prokuru; saziva sednice skupštine i utvrđuje predlog dnevnog reda sa predlozima odluka; utvrđuje emisiju cenu akcija i drugih hartija od vrednosti, u skladu sa zakonom; utvrđuje tržišnu vrednost akcija u skladu sa zakonom; donosi odluku o sticanju sopstvenih akcija u skladu sa zakonom; izračunava iznose dividendi koji u skladu sa ovim zakonom, statutom i odlukom skupštine pripadaju pojedinim klasama akcionara, određuje dan i postupak njihove isplate, a određuje i način njihove isplate u okviru ovlašćenja koja su mu data statutom ili odlukom skupštine; donosi odluku o raspodeli međudividendi akcionarima, u slučaju propisanom zakonom; predlaže skupštini politiku naknada direktora, ako nije utvrđena statutom, i predlaže ugovore o radu, odnosno ugovore o angažovanju direktora po drugom osnovu; izvršava odluke skupštine; vrši druge poslove i donosi odluke u skladu sa ovim zakonom, statutom i odlukama skupštine.

Pitanja iz nadležnosti odbora direktora ne mogu se preneti na izvršne direktore društva, dok se u nadležnost skupštine mogu preneti samo odlukom odbora direktora, ako statutom nije drugačije određeno.

Odbor direktora javnog akcionarskog društva obavezan je da održi najmanje četiri sednice godišnje. Pisani poziv za sednicu odbora direktora sa navođenjem dnevnog reda i materijalom dostavlja se svim direktorima u roku predviđenom statutom ili poslovníkom o radu odbora direktora, a ako taj rok nije određen poziv se dostavlja najkasnije osam dana pre dana sednice, osim ako se svi direktori ne saglase drugačije. Ako je sednica odbora sazvana suprotno zakonu, statutu ili poslovniku o radu odbora, odluke donete na sednici odbora direktora nisu punovažne, osim ako se svi direktori ne saglase drugačije.

Kvorum za rad sednice odbora direktora jeste većina od ukupnog broja direktora, ako statutom ili poslovnikom o radu odbora direktora nije određen veći broj. Zakonom

---

<sup>144</sup> Član 400. ZPD.

je predviđena mogućnost da se sednice odbora održavaju i pisanim ili elektronskim putem, telefonom, telegrafom, telefaksom ili upotrebom drugih sredstava audio-vizuelne komunikacije, pod uslovom da se tome ne protivi nijedan direktor u pisanoj formi, ako statutom ili poslovnikom odbora direktora nije drugačije određeno. Za potrebe kvoruma, smatra se da su sednici prisustvovali i odsutni direktori ako su glasali pisanim putem,<sup>145</sup> osim kada je statutom ili poslovnikom o radu odbora direktora nešto drugo predviđeno.

Na sednicama odbora direktora, osim direktora mogu prisustvovati i članovi komisija odbora direktora, ako su na dnevnom redu pitanja iz nadležnosti određene komisije, dok sednicama odbora na kojima se raspravlja o finansijskim izveštajima društva obavezno prisustvuje revizor društva.<sup>146</sup>

Osim direktora, sednicama odbora direktora mogu prisustvovati i članovi komisija odbora direktora nadležnih za određena pitanja kojima se bavi komisija. Tako sednici odbora direktora na kojoj se raspravlja o finansijskim izveštajima društva obavezno prisustvuje revizor društva.<sup>147</sup> Sednicama odbora direktora mogu prisustvovati i druga stručna lica ako su potrebna za raspravljanje po pojedinim pitanjima na dnevnom redu.

Odbor direktora odluke donosi većinom glasova prisutnih direktora, osim ako je statutom ili poslovnikom o radu određena veća većina. Ako su glasovi direktora pri odlučivanju jednako podeljeni, odlučujući je glas predsednika odbora direktora, ako statutom ili poslovnikom o radu nije drugačije određeno.

Na sednicama odbora direktora vodi se zapisnik, koji potpisuje predsednik odbora, odnosno direktor koji je u njegovom odsustvu predsedavao sednici i dostavlja se svakom direktoru. Predsednik odbora direktora dužan je da zapisnik sa sednice dostavi svim direktorima u roku od osam dana od dana održane sednice, osim ako je statutom ili poslovnikom o radu odbora direktora određen drugi rok. Nepostupanje po pravilima o vođenju, potpisivanju i dostavljanju zapisnika sa sednica odbora direktora ne utiče na punovažnost donetih odluka.<sup>148</sup>

## *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. U kojem modelu i slučaju korporativnog upravljanja postoji Odbor direktora?*
- 2. Koje poslove obavlja odbor direktora?*
- 3. Koja je većina potrebna u radu sednice odbora direktora?*

## **2. 5. Izvršni odbor**

Privredno društvo sa dvodomnim upravljanjem može imati jednog ili više izvršnih direktora. Ako društvo ima tri ili više izvršnih direktora, a upravljanje društvom je dvodomno, ovi direktori čine izvršni odbor. Javno akcionarsko društvo ima najmanje

---

<sup>145</sup> Član 404. ZPD.

<sup>146</sup> Član 405. ZPD.

<sup>147</sup> *Ibidem.*

<sup>148</sup> Član 407. ZPD.

tri izvršna direktora.<sup>149</sup> Statutom se određuje broj izvršnih direktora, pri čemu oni ne mogu imati zamenike. Izvršne direktore imenuje nadzorni odbor.

Na mandat izvršnih direktora shodno se primenjuju odredbe Člana 385 ZPD. Nadležnosti koje izvršni direktori imaju u jednodomnoj vrsti upravljanja akcionarskim društvom (Čl. 388 ZPD) iste su i za članove izvršnog odbora, uz proširenja na osnovu Čl. 422 ZPD, kojim je za obavljanje određenih poslova od strane izvršnih direktora propisana obaveza pribavljanja saglasnosti nadzornog odbora.

Izvršni odbor: vodi poslove društva i određuje unutrašnju organizaciju društva; odgovara za tačnost poslovnih knjiga društva; odgovara za tačnost finansijskih izveštaja društva; priprema sednice skupštine društva i predlaže dnevni red nadzornom odboru; izračunava iznose dividendi koji u skladu sa ovim zakonom, statutom i odlukom skupštine pripadaju pojedinim klasama akcionara, određuje dan i postupak njihove isplate, a određuje i način njihove isplate u okviru ovlašćenja koja su mu data statutom ili odlukom skupštine; izvršava odluke skupštine; vrši druge poslove i donosi odluke u skladu sa ovim zakonom, statutom, odlukama skupštine i odlukama nadzornog odbora.<sup>150</sup>

Pitanja iz nadležnosti izvršnog odbora ne mogu se preneti na nadzorni odbor društva.<sup>151</sup>

S obzirom da se radi o izvršnom organu privrednog društva, izvršni odbor po pravilu radi van sednica. Samo kada postoji nesaglasje o nekim pitanjima sednicu saziva generalni direktor ili neko od članova odbora ako je generalni direktor odsutan. Odluka se smatra donetom kada za nju glasa prosta većina članova izvršnog odbora, pri čemu je u slučaju jednakog broja glasova odlučujući glas generalnog direktora. Na odgovornost i obavezu podnošenja izveštaja primenjuju se odredbe koje važe za izvršne direktore u jednodomnoj vrsti upravljanja.

## *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

### *1. Koje poslove obavlja izvršni odbor?*

## **2. 6. Ugovor o radu izvršnih direktora i ugovor o pravima i obavezama nezavisnih i neizvršnih direktora**

### **2. 6. 1. Pojam i obavezna sadržina ugovora o radu direktora**

Pre preuzimanja funkcije direktora, člana odbora direktora ili člana izvršnog odbora, neophodno je zaključiti ugovor o radu. Treba imati u vidu da se radi o direktorima koji imaju status izvršnih direktora, jer oni stupaju u radni odnos u firmi na određeno ili neodređeno vreme. Definicija ovog ugovora proizlazi iz prirode odnosa između ugovornih strana i ona predstavlja njegov polazni okvir koji se može proširiti. Naime, ZRd propisuje minimum prava iz radnog odnosa, a stvar je poslodavca da li će

---

<sup>149</sup> Član 417. ZPD.

<sup>150</sup> Član 427. ZPD.

<sup>151</sup> *Ibidem*.

tim licima ugovorom o radu proširiti ta prava i pristati na druga prava koja pomenutim zakonom nisu predviđena.

Ovim ugovorom se direktor obavezuje da će dužnom pažnjom, u skladu sa zakonom i u najboljem interesu privrednog društva i članova ili akcionara društva, ispunjavati obaveze funkcije koju obavljaju, dok se privredno društvo obavezuje da mu za to plaća zaradu i druge zakonom, kolektivnim ugovorom, aktom privrednog društva ili tim ugovorom utvrđene pogodnosti.

Direktor, kao i nezavisni, neizvršni ili nadzorni direktor može biti domaće ili strano fizičko lice. Ako se radi o stranom fizičkom licu, ono mora da pribavi dozvolu za rad, a za imenovanje za direktora u društvima za osiguranje i bankama, potrebno je da pribavi i saglasnost Narodne banke Srbije, kao nadzornog organa finansijske delatnosti.

Zakonom o radu propisano je da svaki ugovor o radu obavezno sadrži: 1) podatke o ugovaračima (naziv i sedište poslodavca; lično ime zaposlenog, mesto prebivališta, odnosno boravišta zaposlenog); 2) vrstu i stepen stručne spreme, odnosno obrazovanja zaposlenog; 3) naziv i opis poslova koje zaposleni treba da obavlja; 4) mesto rada; 5) vrstu radnog odnosa (na neodređeno ili određeno vreme); 6) trajanje ugovora o radu na određeno vreme i osnov za zasnivanje radnog odnosa na određeno vreme; 7) dan početka rada; 8) radno vreme (puno, nepuno ili skraćeno); i 9) novčani iznos osnovne zarade na dan zaključenja ugovora o radu. Ako su zakonom, kolektivnim ugovorom, pravilnikom o radu ili drugim aktom poslodavca određeni: 1) elementi za utvrđivanje osnovne zarade, radnog učinka, naknade zarade, uvećane zarade i druga primanja zaposlenog; 2) rokovi za isplatu zarade i drugih primanja na koja zaposleni ima pravo; i 3) trajanje dnevnog i nedeljnog radnog vremena, onda ugovor o radu ne mora da sadrži te sastojke-elemente.<sup>152</sup> U nastavku ćemo objasniti pojedine specifične delove ugovora o radu. Ti delovi ne predstavljaju obavezne elemente po zakonu od kojih zavisi punovažnost tog ugovora, ali se njima proširuju naknade, posebna prava direktora i beneficije.

## **2. 6. 2. Ugovor o pravima i obavezama nezavisnih i neizvršnih direktora (ugovor o menadžmentu)**

Nezavisni i neizvršni direktori, kao i ostali članovi uprave (članovi Nadzornog odbora) zaključuju Ugovor o pravima i obavezama direktora na osnovu kojeg ne dolazi do zasnivanja radnog odnosa.<sup>153</sup> Pravni osnov za angažovanje direktora bez zasnivanja radnog odnosa bi se u praksi nazivao menadžerskim ugovorom ili ugovorom o menadžmentu. Međutim, pojam „menadžer” ne postoji u Zakonu o privrednim društvima, samim tim ni u Zakonu o radu, pa za korišćenje takvog naziva ugovora nema zakonskog osnova.

Ovi ugovori se zaključuju sa manje-više istom sadržinom kao i ugovori i radu izvršnih direktora, pa su i prava i obaveze standardne korporativne prirode. Iz tog razloga, izlaganja o pogodnostima iz ugovora koje zaključuju izvršni direktori, uz određene specifičnosti, mogu se analogno primeniti i na ugovore o pravima i obavezama nezavisnih i neizvršnih direktora i članova korporativne uprave.

---

<sup>152</sup> Član 33. ZRd.

<sup>153</sup> Član 48., st. 4. ZP.

Pošto rad van radnog odnosa pruža veću slobodu u uređenju prava i obaveza između direktora i privrednog društva, ovaj ugovor može da predvidi i drugačija pravila sa različitim aspektima angažmana. Tako, vreme i mesto rada može da se prilagodi potrebama i uslovima tih lica. Direktor može svoje obaveze da izvršava iz bilo kog mesta ili države, radno vreme može da bude utvrđeno drugačije od redovnog radnog vremena firme itd. Za strano fizičko lice koje je nadzorni direktor takođe je predviđena dodatna olakšica u vezi sa radnom dozvolom. U skladu sa Zakonom o zapošljavanju stranaca, vlasnik, osnivač, zastupnik ili član organa pravnog lica registrovan u Srbiji, ako nije u radnom odnosu u tom pravnom licu, ne mora da ima radnu dozvolu ako boravak u Srbiji ne traje duže od 90 dana u roku od šest meseci od dana prvog ulaska u Srbiju.<sup>154</sup>

### **2. 6. 3. Pogodnosti ugovora o radu izvršnih direktora i ugovora o pravima i obavezama neizvršnih i nezavisnih direktora i članova uprave**

Pogodnosti ugovora o radu izvršnih direktora, ali isto tako i neizvršnih i nezavisnih direktora i članova korporativne uprave mogu se posmatrati iz ugla lica koja zaključuju te ugovore, kao i iz ugla privrednog društva.

Pored zakonske obaveze zaključivanja ugovora o radu na osnovu kojeg se obračunavaju i isplaćuju zarade, plaćaju porezi i doprinosi, ugovor o radu izvršnih direktora, kao i ugovor o pravima i obavezama neizvršnih i nezavisnih direktora pruža određene mehanizme obezbeđenja i zaštite fizičkih lica koja zaključuju te ugovore, ali i privrednih društava u vezi sa pitanjima poslovne organizacije.

Iz ugla izvršnih direktora, neizvršnih i nezavisnih direktora i članova uprave pogodnosti ugovora koji zaključuju ogledaju se u: preciziranju ključnih pokazatelja učinka od kojih zavisi obračun i isplata bonusa, prilagodljivijem sporazumevanju o dodatnim pogodnostima, zaštiti u slučaju otkaza ili promeni uslova ugovora.

Iz ugla privrednog društva, razlozi za ugovaranje pogodnosti direktorima i članovima uprave su: obezbeđenje njihove lojalnosti, podsticaj većoj savesnosti i posvećenosti radu i firmi, regulisanje obaveza u vezi sa sukobom interesa, poslovnom tajnom i zabranom nelojalne konkurencije.

### **2. 6. 4. Specifični delovi ugovora o radu izvršnih direktora i ugovora o pravima i obavezama neizvršnih i nezavisnih direktora i članova uprave**

Privredno društvo zaključuje ugovor o radu sa direktorima imajući u vidu njihova znanja i sposobnosti koja mogu da predstavljaju dodatnu vrednost firme. Po pravilu, od njih se očekuje da značajno doprinose kratkoročnoj i dugoročnoj profitabilnosti, rastu i finansijskoj snazi firme. Zbog toga je privredno društvo spremno da prihvati određene obaveze kako bi dodatno podstakla njihovu pažnju i posvećenost poslovima koje ta lica obavljaju i da im, pored fiksne, isplaćuje i varijabilne naknade.<sup>155</sup>

---

<sup>154</sup> Član 3., st. 3. ZZS.

<sup>155</sup> Više o naknadama direktora videti u: odeljku 1. 3. 3. Naknada za rad direktora, u Poglavlju 1. 3. Direktori, Glave 1. Zakon o privrednim društvima i principi korporativnog upravljanja

Pored prethodno navedenog, poslodavci žele da se obezbede, da njihove direktore ništa ne ometa za pružanje maksimalnog učinka. Poslodavac želi da bude siguran da njegovi zaposleni daju sve od sebe, jer ih je angažovao da dobro urade posao, a ne samo da površno obavljaju poslovne procedure.

Specifični delovi ugovora praktično se odnose na razne vrste podsticaja (stimulacija) direktorima varijabilnog karaktera. Oni se mogu odnositi na dodatne naknade, posebna prava direktora i beneficije.

Pod dodatnim naknadama mogu se predvideti: bonus za potpis ugovora o radu (njime se budući direktor podstiče da predloženi ugovor o radu prihvati lakše i brže); provizije (vrsta bonusa koji se izračunava primenom ugovorenog procenta provizije od prihoda ili dobiti firme, pod uslovom da je direktor ostvario poslovni plan. Ova vrsta naknade se može ostvarivati u novcu ili u akcijama); naknada za premeštaj u drugo mesto na rad; veći iznos otpremnine od zakonom propisanog minimuma i sl.

Posebna prava direktora odnose se na: sticanje akcija pod određenim uslovima (po umanjenoj ceni u određenom roku, besplatne akcije); i „padobranske isplate” (obuhvata svaku isplatu u vidu naknade direktoru ako mu funkcija prestane usled promene vlasništva i efektivne kontrole nad firmom,<sup>156</sup> usled otkaza novom poslodavcu ili novog poslodavca direktoru ili usled penzionisanja).

Ugovorom o radu izvršnih direktora mogu se predvideti i brojne beneficije, kao što su: dopunsko zdravstveno i penzijsko osiguranje; korporativni zajam, ali i pokrivanje troškova: putovanja biznis ili prvom klasom, odmori; reprezentacije; poslovna putovanja i savetovanja; stručni seminari i ostali oblici usavršavanja; stanovanja, vrtići i škole; članarine u stručnim udruženjima; korišćenja vozila u poslovne svrhe itd.

*Grafikon br. 3: Struktura ugovora o radu direktora i članova korporativne uprave.*

---

Republike Srbije, Drugog dela; Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 254.

<sup>156</sup> Prema čl. 280G saveznog Zakonika SAD o prihodima građana, „padobranske isplate” obuhvataju svaku isplatu u vidu naknade direktoru: (i) ako je do takve isplate došlo: (I) zbog promene vlasništva ili efektivne kontrole nad firmom ili (II) promene kontrolnog udela nad imovinom firme i (ii) ako je ukupna suma naknade direktoru u trenutku isplate, koja je izvršena zbog te promene, jednaka ili veća od trostrukog iznosa jednogodišnjih ukupnih prihoda direktora.



### PITANJA ZA PONAVLJANJE

1. Šta se smatra pod dodatnim naknadama?
2. Koji su obavezni elementi ugovora o radu izvršnih direktora?
3. Koja su posebna prava moguća po ugovoru o radu direktora?
4. Koje posebne beneficije su moguće po ugovoru o radu direktora?

## 2. 7. Nadzorni odbor

Nadzorni odbor je organ koji je obavezan ako je uprava privrednog društva organizovana kao dvodoma. U tako organizovanom privrednom društvu, skupština je vrhovni organ, a direktor ili više direktora i izvršni odbor obavljaju izvršnu funkciju u društvu.

Uslovi i ograničenja za direktore, izloženi u odeljku 7.3.1. *Opšti uslovi za direktore* važe i za članstvo u nadzornom odboru društva sa ograničenom odgovornošću i akcionarskog društva<sup>157</sup>, s tim da neizvršni član nadzornog odbora ne može biti lice koje je zaposleno u društvu.<sup>158</sup>

Sastav nadzornog odbora određuje se statutom AD, a u slučaju DOO osnivačkim aktom ili odlukom o osnivanju. Nadzorni odbor mora imati najmanje tri člana, s tim da veći broj članova nadzornog odbora mora biti neparan. Članovi nadzornog odbora ne mogu imati zamenike, ne mogu biti izvršni direktori, niti prokuristi društva. Predsednika i članove nadzornog odbora bira skupština.

Predlog kandidata za člana nadzornog odbora u AD daju nadzorni odbor; ili komisija za imenovanje, ako postoji; ili akcionari koji imaju pravo na predlaganje dnevnog reda skupštine.<sup>159</sup>

---

<sup>157</sup> Član 432. ZPD.

<sup>158</sup> Član 391. ZPD.

Mandat članova nadzornog odbora određen je statutom AD i ne može biti duži od četiri godine. Ako statutom ili odlukom skupštine o imenovanju člana nadzornog odbora nije određena dužina trajanja mandata, mandat traje četiri godine. Po isteku mandata, član nadzornog odbora može biti ponovo imenovan. Isto važi i za članove nadzornog odbora DOO, ako on postoji.

Ako se broj članova nadzornog odbora smanji ispod broja koji je određen statutom, preostali članovi mogu imenovati novog člana do imenovanja od strane skupštine (kooptacija), osim ako je statutom drugačije određeno. Broj lica imenovanih putem kooptacije ne može biti veći od dva. Izuzetno, ako se broj članova nadzornog odbora smanji ispod polovine broja određenog statutom, ili ako nije dovoljan za donošenje odluka, preostali članovi nadzornog odbora su dužni da bez odlaganja, a najkasnije u roku od osam dana, sazovu skupštinu radi imenovanja nedostajućih članova nadzornog odbora.<sup>160</sup>

Javno akcionarsko društvo ima najmanje jednog člana nadzornog odbora koji je nezavisan od društva (nezavisni član nadzornog odbora).

Ukupna naknada za rad članova nadzornog odbora obuhvata zaradu, odnosno naknadu za njegov rad po osnovu ugovora o angažovanju, u skladu sa zakonom kojim se uređuje rad, a može da obuhvati i pravo na stimulaciju putem dodele akcija, odnosno varanata društva ili drugog društva koje je povezano sa društvom. Statutom, odlukom skupštine ili odlukom nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno određuje se ukupna naknada ili način njenog određivanja. Visina ukupne naknade može zavisiti od poslovnih rezultata društva, ali ta naknada ne može biti određena kao učešće u raspodeli dobiti društva.<sup>161</sup>

Mandat člana nadzornog odbora direktora prestaje istekom perioda na koji je imenovan. Ako u toku trajanja mandata prestane da ispunjava uslove da bude član nadzornog odbora, smatra se da mu je prestao mandat danom prestanka ispunjenosti tih uslova. Mandat članova nadzornog odbora prestaje ako skupština ne usvoji godišnje finansijske izveštaje društva na redovnoj sednici skupštine.<sup>162</sup> Skupština može razrešiti člana nadzornog odbora i pre isteka mandata na koji je imenovan, bez navođenja razloga.<sup>163</sup>

Član nadzornog odbora može u svako doba preostalim članovima nadzornog odbora dati ostavku pisanim putem. Ostavka proizvodi dejstvo danom podnošenja, osim ako u njoj nije naveden neki kasniji datum.

Ako društvo ima nadzorni odbor direktora, njegovi članovi biraju jednog od njih za predsednika nadzornog odbora. Predsednik nadzornog odbora saziva i predsedava sednicama, predlaže dnevni red i odgovoran je za vođenje zapisnika sa sednica.

---

<sup>159</sup> Član 343. ZPD.

<sup>160</sup> Član 386. ZPD.

<sup>161</sup> Član 393. ZPD.

<sup>162</sup> Član 394. ZPD.

<sup>163</sup> Član 395. ZPD.

Nadzorni odbor može da razreši i izabere novog predsednika odbora u bilo koje vreme, bez navođenja razloga.<sup>164</sup>

Statutom se može urediti način rada nadzornog odbora, a nadzorni odbor može doneti i poslovnik o svom radu koji mora biti u skladu sa zakonom i statutom AD. Na sednice nadzornog odbora, njihovo sazivanje, kvorum za održavanje i način održavanja, prisustvo drugih lica, odlučivanje i zapisnik sa sednice shodno se primenjuju pravila o radu odbora direktora.<sup>165</sup>

Nadzorni odbor može obrazovati komisije koje mu pomažu u radu, a naročito radi pripremanja odluka koje donosi, odnosno nadzora nad sprovođenjem određenih odluka ili radi obavljanja određenih stručnih poslova za potrebe odbora direktora. Članovi komisija mogu biti direktori i druga fizička lica koja imaju odgovarajuća znanja i radna iskustva od značaja za rad komisije. Pored komisije za reviziju, to mogu biti komisija za imenovanja; komisija za naknade i druge komisije u skladu sa potrebama društva, u skladu sa statutom.

Nadzorni odbor: određuje poslovnu strategiju i ciljeve društva i nadzire njihovo ostvarivanje; imenuje i razrešava direktora i ostale zastupnike, utvrđuje naknadu za njihov rad, odnosno načela za utvrđivanje tih naknada; nadzire rad direktora i usvaja izveštaje direktora, odobrava uslove ugovora o radu, odnosno angažovanje izvršnih direktora i daje saglasnost za zaključenje tih ugovora; vrši unutrašnji nadzor nad poslovanjem društva; vrši nadzor nad zakonitošću poslovanja društva; saziva sednice skupštine i utvrđuje predlog dnevnog reda; ustanovljava računovodstvene politike društva i politike upravljanja rizicima; podnosi izveštaje o računovodstvenoj praksi i praksi finansijskog izveštavanja društva i njegovih povezanih društava, ako postoje; podnosi izveštaje o usklađenosti poslovanja društva sa zakonom i drugim propisima; podnosi izveštaje o kvalifikovanosti i nezavisnosti revizora društva u odnosu na društvo, ako su finansijski izveštaji društva bili predmet revizije; podnosi izveštaje o ugovorima zaključenim između društva i direktora, kao i sa licima koja su sa njima povezana u smislu ovog zakona; daje nalog revizoru za ispitivanje godišnjih finansijskih izveštaja društva; predlaže skupštini izbor revizora i nagradu za njegov rad; kontroliše predlog raspodele dobiti i drugih plaćanja članovima; odlučuje o pokretanju postupka i davanju punomoćja za zastupanje društva u sporu sa direktorom; daje odobrenje u slučajevima postojanja ličnog interesa direktora; priprema predlog odluke kojom skupština odobrava sticanje, odnosno raspolaganje imovinom velike vrednosti; jednom godišnje podnosi skupštini na usvajanje finansijski izveštaj i izveštaj o poslovanju društva i sprovedenom nadzoru nad radom direktora, ako osnivačkim aktom nije drugačije određeno; vrši i druge poslove određene zakonom, osnivačkim aktom, statutom i odlukom skupštine.<sup>166</sup>

U društvu sa ograničenom odgovornošću, ako osnivačkim aktom ili odlukom skupštine nije drugačije određeno, nadzorni odbor daje prethodnu saglasnost za zaključenje sledećih poslova: sticanje, otuđenje i opterećenje udela i akcija koje društvo poseduje u drugim pravnim licima; sticanje, otuđenje i opterećenje nepokretnosti, ukoliko to ne spada u redovno poslovanje društva; uzimanje kredita,

---

<sup>164</sup> Član 400. ZPD.

<sup>165</sup> Član 445. ZPD.

<sup>166</sup> Član 441. ZPD.

odnosno uzimanje i davanje zajmova, davanje jemstava, garancija i obezbeđenja za obaveze trećih lica.

Nadzorni odbor akcionarskog društva dodatno: utvrđuje emisionu cenu akcija i drugih hartija od vrednosti; utvrđuje tržišnu vrednost akcija; donosi odluku o sticanju sopstvenih akcija; donosi odluku o raspodeli međuidividendi akcionarima; predlaže skupštini politiku naknada izvršnih direktora, ako nije utvrđena statutom; i daje saglasnost izvršnim direktorima za preduzimanje poslova ili radnji u skladu sa zakonom, statutom, odlukom skupštine i odlukom nadzornog odbora.<sup>167</sup>

Pitanja iz nadležnosti nadzornog odbora ne mogu se preneti na direktore društva,<sup>168</sup> a mogu se preneti u nadležnost skupštine samo odlukom nadzornog odbora, ako statutom nije drugačije određeno. Na pitanja koja se odnose na odgovornost članova nadzornog odbora shodno se primenjuju pravila o odgovornosti direktora.<sup>169</sup>

### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Ko može, a ko ne može biti član nadzornog odbora?*
2. *Šta se dešava kada se broj članova nadzornog odbora smanji ispod propisanog?*
3. *Kada prestaje mandat člana nadzornog odbora?*
4. *Koje poslove obavlja nadzorni odbor?*
5. *Koje poslove obavlja nadzorni odbor u DOO ako nije nešto drugo utvrđeno osnivačkim aktom ili odlukom skupštine?*
6. *Koje dodatne poslove obavlja nadzorni odbor u AD?*
7. *Da li se pitanja iz nadležnosti nadzornog odbora mogu preneti na direktore i skupštinu?*

---

<sup>167</sup> *Ibidem.*

<sup>168</sup> Član 232. ZPD.

<sup>169</sup> *Ibidem.*

### 3. ZAŠTITA INTERESA DRUŠTVA

Pored članova društva, direktori, članovi nadzornog odbora, zastupnici, prokuristi, likvidacioni upravnik, kao i druga lica mogu se osnivačkim aktom DOO, odnosno statutom AD odrediti<sup>170</sup> da imaju posebne dužnosti prema društvu. Ta lica, pored drugih po zakonu, imaju dužnost izbegavanja sukoba interesa,<sup>171</sup> dužnost čuvanja poslovne tajne<sup>172</sup> i dužnost poštovanja pravila o zabrani konkurencije.<sup>173</sup>

#### 3. 1. Dužnost pažnje

U rukovođenju poslovima društva, direktori, članovi nadzornog odbora, zastupnici, prokuristi i likvidacioni upravnik su dužni da u tom svojstvu izvršavaju svoje poslove savesno, na osnovu potpune informisanosti, sa pažnjom dobrog privrednika, i u razumnom uverenju da deluju u najboljem interesu društva.<sup>174</sup> Ukoliko se u slučaju neke odluke *ex-post* ispostavi da je odluka bila pogrešna i/ili je doneta na štetu akcionarskog društva, postavlja se pitanje odgovornosti članova upravnog odbora ili direktora za nadoknadu štete, pri čemu važi princip da „preduzetnički rizik mora da snosi kompanija, a time i njeni članovi (akcionari).”<sup>175</sup> Postupanje standardom dužne pažnje, prema jednom od podprincipa *OECD*, podrazumeva da se uvek imaju u vidu i interesi „... akcionara, uzimajući u obzir i interese zainteresovanih lica.”<sup>176</sup> Radi se o rešenju koje je u najvećoj meri regulisano po ugledu na nemačko pravo i druga uporedna prava.<sup>177</sup> U korporativnom pravu SAD se koristi pravilo o poslovnoj proceni (*business judgment rule*) koje se proširilo i u većini pravnih sistema, kao na primer u pogledu razloga za oslobođenje člana korporativne uprave od krivične odgovornosti zbog štetne poslovne odluke. Po austrijskom krivičnom zakoniku „Član upravnog odbora takođe deluje u skladu sa pažnjom dobrog i savesnog privrednika, ukoliko se prilikom donošenja odluka ne vodi tuđim interesima i ukoliko na osnovu primerenih informacija sme da pretpostavi da radi za dobrobit društva.”<sup>178</sup>

Lica koja čine korporativnu upravu privrednog društva dužna su da ovim standardom pažnje uspostave okvir korporativnog upravljanja koji omogućuje strateško vođenje kompanije, efikasno praćenje upravljanja od strane nadležnih organa

---

<sup>170</sup> Član 61. ZPD.

<sup>171</sup> Član 69. ZPD.

<sup>172</sup> Član 72. ZPD.

<sup>173</sup> Član 75. ZPD.

<sup>174</sup> Član 63. ZPD.

<sup>175</sup> Haberer, T. (2015). Business Judgement Rule: AB 1.1.2016, *Österreich gesetzlich verankert*, KWR up2date 21.12.2015, <http://kwr.at/up2date/2015/12/21>, str. 1–2, prema: Hauser, P. (2018). Revizija upravne funkcije – granice interne revizije sa osvrtom na pravilo o slobodi poslovne procene. *Evropska revija za pravo osiguranja*, 17(3), str. 14.

<sup>176</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 35.

<sup>177</sup> Član 63., st. 1, ZPD; Član 93, st. 1., nemačkog ZAD; Član 309., st. (a)., kalifornijskog ZK.

<sup>178</sup> Hauser, P. (2018)., *op. cit.*, str. 14.

i njihovu odgovornost prema privrednom društvu i akcionarima.<sup>179</sup> Iz ugla interne revizije, za ocenu uspešnosti korporativne uprave nije toliko bitan ishod, već način na koji je doneta odluka. Za ocenu adekvatnosti odluke korporativne uprave, za internu reviziju je bitan način donošenja odluke, lice koje je odluku donelo, da li je odluka doneta u okolnostima koje su omogućavale slobodu glasa protiv, da li se odluka zasniva na dovoljnim i proverenim informacijama i da li je do donošenja odluke procedura bila takva da je mogla da u obzir uzme nove, možda kvalitetnije podatke.<sup>180</sup>

Pod pažnjom dobrog privrednika podrazumeva se stepen pažnje sa kojim bi postupalo razumno pažljivo lice koje bi posedovalo znanje, veštine i iskustvo koje bi se osnovano moglo očekivati za obavljanje te dužnosti u društvu,<sup>181</sup> odnosno „kao što bi uobičajeno pažljivo lice u sličnom položaju postupalo u sličnim okolnostima.”<sup>182</sup> Ako to lice poseduje određena specifična znanja, veštine ili iskustvo, prilikom ocene stepena pažnje uzeće se u obzir i ta znanja, veštine i iskustvo. U tom smislu, odgovornost direktora, članova nadzornog odbora, zastupnika i prokurista, kao i likvidacionog upravnika može se ocenjivati i primenom standarda dobrog stručnjaka. To znači za jedan stepen oštriju pažnju i odgovornost za lica koja poseduju posebna znanja ili veštine, kao pažnja *in abstracto*, a ne *in concreto*.<sup>183</sup> Zakonom o obligacionim odnosima ova obaveza je definisana na sledeći način: „Strana u obligacionom odnosu dužna je da u izvršavanju obaveze iz svoje profesionalne delatnosti postupi s povećanom pažnjom, prema pravilima struke i običajima (pažnja dobrog stručnjaka).”<sup>184</sup>

Smatra se da lica koja imaju dužnost pažnje prema privrednom društvu mogu da svoje postupanje zasnivaju i na informacijama i mišljenjima lica stručnih za odgovarajuću oblast, za koju razumno veruju da su u tom slučaju savesno postupala.<sup>185</sup>

Ako se dokaže da je lice, koje ima dužnost pažnje prema privrednom društvu, postupalo u skladu sa standardom pažnje dobrog privrednika ili pažnje dobrog stručnjaka, nije odgovorno za štetu koja iz takvog postupanja nastane za društvo. Iz navedenog proizlazi da dužnost pažnje podrazumeva obavezu preduzimanja mera i angažovanja raspoloživih sredstava radi postizanja nekog postavljenog cilja, s tim da je samo ostvarivanje cilja neizvesno. Takođe, treba imati u vidu da je standard pažnje dobrog stručnjaka regulisan alternativno, kao izuzetak od opšteg pravila pažnje dobrog privrednika, jer se pooštrena pažnja i odgovornost primenjuju samo ako su ispunjeni gore navedeni uslovi. Pitanje odgovornosti za obavljanje poslova korporativne uprave i rukovođenja privrednim društvom je jasno podeljeno. Lice koje daje informacije, mišljenja, izveštaje ili izjave, uključujući i finansijske izveštaje i druge finansijske

---

<sup>179</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 35.

<sup>180</sup> Hauser, P. (2018)., *op. cit.*, str. 15.

<sup>181</sup> Član 63. ZPD.

<sup>182</sup> Član 309., st. (a)., kalifornijskog Zakona o korporacijama.

<sup>183</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 48.

<sup>184</sup> O proširenju dužnosti pažnje u francuskom pravu, videti u ovoj knjizi (označeno *italikom*): *odeljak 4. 6. 1. Godišnji izveštaj o poslovanju društva* u Trećem delu.

<sup>185</sup> Član 63. ZPD.

podatke u svojstvu zaposlenog, službenika, savetnika, nezavisnog računovođe ili drugih lica za koje direktor smatra da su profesionalno ili stručno kompetentna, ne snosi odgovornost za poslove iz nadležnosti direktora, člana nadzornog odbora, zastupnika, prokuriste i likvidacionog upravnika.

Kada se radi o pravnoj prirodi odgovornosti direktora, članova nadzornog odbora, zastupnika, prokurista i likvidacionog upravnika važi pravilo subjektivne odgovornosti, s tim da se njihova krivica pretpostavlja. Zbog oborive pretpostavke o krivici, ta lica snose teret dokazivanja da su postupala u skladu sa pomenutim standardima i pravilima.<sup>186</sup> Ovo rešenje ZOPD je suprotno opšte prihvaćenoj subjektivnoj odgovornosti ugovornog prava, što poslovno odlučivanje u srpskim kompanijskim odnosima čini opreznijim zbog preduzetog rizika.<sup>187</sup>

### 3. 2. Dužnost čuvanja poslovne tajne

Poslovna tajna je zakonom zaštićeno saznanje o činjenici u vezi sa poslovanjem privrednog društva, koje sme da poseduje samo određeno lice ili krug lica. Ovim pravnim institutom se štite tehničke, tehnološke, finansijske, komercijalne i druge prednosti i time zadržava konkurentska moć na tržištu.<sup>188</sup> Zato se poslovnom tajnom mogu obuhvatiti različite studije, rezultati istraživanja, kao i dokumenti, formule, crteži, objekti, metodi, postupci, obaveštenja ili uputstva internog karaktera i slično.

Prema srpskom ZPD, poslovna tajna se odnosi na podatke čije bi saopštavanje trećem licu moglo naneti štetu društvu, kao i onda kada ima ili može imati ekonomsku vrednost zato što nije opšte poznat, niti je lako dostupan trećim licima koja bi njegovim korišćenjem ili saopštavanjem mogla ostvariti ekonomsku korist.<sup>189</sup> Poslovna tajna je i podatak koji je zakonom, drugim propisom ili aktom društva određen kao poslovna tajna.

Aktom društva se kao poslovna tajna može odrediti samo podatak koji ispunjava uslove propisane zakonom, pri čemu se kao poslovna tajna ne mogu odrediti svi podaci koji se odnose na poslovanje društva.<sup>190</sup>

Zakonom je regulisan slučaj i kada su podaci o naknadama označeni kao poslovna tajna internim aktima društva. U tom slučaju akcionar ili vlasnik udela u DOO može izvršiti uvid u te podatke pod uslovom da potpiše izjavu o poverljivosti ili neobjavljivanju poverljivih informacija. U slučaju kršenja obaveze poverljivosti, to će se smatrati nezakonitim otkrivanjem poslovne tajne u skladu sa ZZPT.

---

<sup>186</sup> Član 93., st. 2., nemačkog ZAD.

<sup>187</sup> Vasiljević, M. (2013.), *op. cit.*, str. 49. Dodatna izlaganja o odgovornosti korporativne uprave videti u poglavlju 1. 1. Priroda i obim odgovornosti direktora i članova uprave, Četvrtog dela.

<sup>188</sup> Carić, S., Vitez, M., Dukić Mijatović, M., & Veselinović, J. (2016). *Privredno pravo*. Novi Sad: Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment.

<sup>189</sup> Član 72, st. 3. ZPD.

<sup>190</sup> Član 72, st. 5, tač. 2. ZPD; Department for Business, Energy & Industrial Strategy. (2019). *Confidentiality clauses*. London: Crown copyright, p. 11.

Zakon o privrednim društvima propisuje i određen broj izuzetaka od dužnosti čuvanja poslovne tajne. Tako se povredom dužnosti čuvanja poslovne tajne ne smatra saopštavanje podataka kada je to: obaveza propisana zakonom; neophodno radi obavljanja poslova ili zaštite interesa društva; učinjeno nadležnim organima ili javnosti isključivo u cilju ukazivanja na postojanje dela kažnjivog zakonom.

Pribavljanje poslovne tajne smatra se zakonitim ako je poslovna tajna pribavljena na jedan od sledećih načina:<sup>191</sup> nezavisnim otkrićem ili stvaranjem; posmatranjem, proučavanjem, rastavljanjem ili testiranjem proizvoda ili predmeta koji je učinjen dostupnim javnosti ili koji je zakonito u državi pribavioca informacije (obrnuti inženjering); ostvarivanjem prava zaposlenih ili predstavnika zaposlenih na informisanje i konsultovanje u skladu sa posebnim propisima; drugom radnjom koja je u okolnostima konkretnog slučaja u skladu sa dobrim poslovnim običajima.

Pribavljanje, korišćenje ili otkrivanje poslovne tajne smatra se zakonitim u meri u kojoj je zahtevano ili dopušteno posebnim propisima.

Društvo može podneti tužbu protiv lica koje povredi dužnost čuvanja poslovne tajne, kojom može zahtevati naknadu štete, kao i isključenje tog lica kao člana društva, ako je to lice član društva.<sup>192</sup> Podnošenje tužbe ne isključuje i ne uslovljava mogućnost otkaza radnog odnosa u skladu sa zakonom kojim se uređuju radni odnosi. Društvo je dužno da pruži potpunu zaštitu licu koje postupajući savesno i u dobroj veri ukazuje nadležnim organima na postojanje dela kažnjivog zakonom.<sup>193</sup>

### 3. 3. Dužnost poštovanja zabrane konkurencije

Zabrana konkurencije je zakonom propisano statusno ograničenje članovima DOO i AD sa značajnim ili kontrolnim učešćem u osnovnom kapitalu društva, direktorima, članovima nadzornog odbora, zastupnicima i prokuristima da konkurišu privrednom društvu u istoj delatnosti ili na drugi zakonom propisani način. Zabrana konkurencije obuhvata poslove u svoje ime i za svoj račun, ali i poslove obavljene u svoje ime, a za tuđ račun. Klauzula o zabrani konkurencije služi za ostvarivanje dve svrhe: **pozitivne**, koja se ogleda u interesu društva da se zaštiti od nelojalnosti svojih direktora i članova uprave i **negativne**, koja se ispoljava u zabrani njihove konkurencije društvu u kojem obavljaju funkciju nekog od članova uprave.

Zato je pomenutim licima zabranjeno da bez pribavljenog odobrenja svih članova društva, odbora direktora ili nadzornog odbora: imaju svojstvo nekog od gorepomenutih lica u drugom društvu koje ima isti ili sličan predmet poslovanja<sup>194</sup> (dalje u tekstu: konkurentska društva); da su preduzetnici koji imaju isti ili sličan predmet poslovanja; da su zaposleni u konkurentskom društvu; da su na drugi način angažovani u konkurentskom društvu; da imaju svojstvo člana ili osnivača u drugom pravnom licu koje ima isti ili sličan predmet poslovanja.

Ugovorna klauzula o zabrani konkurencije, po pravilu, predviđa obavezu nekonkurencije i po prestanku funkcije direktora ili prestanka drugog svojstva lica koje

---

<sup>191</sup> Član 3. ZZPT.

<sup>192</sup> Član 74. ZPD.

<sup>193</sup> *Ibidem*.

<sup>194</sup> Član 75. ZPD.

ima tu dužnost prema privrednom društvu. Uobičajeno je da se ova obaveza produžuje na do dve godine posle prestanka ugovora o radu tog lica. To je istovremeno i maksimalni rok do kojeg može da važi klauzula o konkurenciji.<sup>195</sup> Pravni položaj direktora vezuje se za zastupnički odnos, pa je u tom slučaju prihvaćena analogija sa ugovornom obavezom zastupniku da po okončanju ugovora na istom području zastupanja zaključuje poslove zastupanjem druge konkurentske kompanije.<sup>196</sup>

Prethodno pomenute zabrane ne odnose se na jedinog člana društva. Osnivačkim aktom DOO, odnosno statutom AD može se zabrana konkurencije proširiti i na druga lica, čime se ne može dirati u stečena prava tih lica<sup>197</sup>. Osim toga, mogu se odrediti poslovi, način ili mesto njihovog obavljanja koji ne predstavljaju povredu dužnosti poštovanja zabrane konkurencije. Ovo zato što zabrana ne može biti opšta, već samo u vezi sa delatnošću koja je konkurentna delatnosti privrednog društva koje se štiti takvom klauzulom.

Ukoliko direktor, član uprave ili neko drugo lice prekrši klauzulu o zabrani konkurenciju, zakonom su propisane brojne sankcije. To su: (1) naknada štete; (2) prenos koristi koju je to lice ostvarilo povredom te dužnosti na društvo; (3) isključenje tog lica iz društva, ako je ono član društva.<sup>198</sup>

Prema ZRd, ugovorom o radu mogu da se utvrde poslovi koje zaposleni ne može da radi u svoje ime i za svoj račun, kao i u ime i za račun drugog pravnog ili fizičkog lica, bez saglasnosti poslodavca kod koga je u radnom odnosu.<sup>199</sup> Zabrana konkurencije može da se utvrdi samo ako postoje uslovi da zaposleni radom kod poslodavca stekne znanja ili dođe u posed podataka koji se smatraju poslovnim tajnom.

### **3. 4. Sporazum o poverljivosti člana korporativne uprave**

#### **3. 4. 1. Pojam sporazuma o poverljivosti člana korporativne uprave**

Sporazumom (ili ugovorom) o poverljivosti obavezuje se član korporativne uprave da tokom obavljanja svoje funkcije i određeni period nakon isteka ugovora o radu, neće upotrebiti u svoju ili tuđu korist ili upoznati treća lica sa podacima ili informacijama u vezi sa privrednim društvom. Radi se o vrsti sporazuma koja se susreće u svim delatnostima i oblastima društvenog života na osnovu ugovora o radu.

Ova vrsta sporazuma uvek se zaključuje u pismenom obliku ili kao samostalan ugovor o poverljivosti ili kao deo ugovora o radu člana korporativne uprave. Ako se zaključuje u sklopu ugovora o radu, onda se u njega ubacuje tzv. klauzula o poverljivosti (klauzula o neodavanju informacija). Ugovorne strane su direktori, članovi izvršnog odbora, članovi nadzornog odbora, zastupnici i prokuristi, sa jedne strane, i privredno društvo, sa druge.

---

<sup>195</sup> Član 75., st. 2., tač. 2. ZPD.

<sup>196</sup> Vasiljević, M. (2013.), *op. cit.*, str. 51.

<sup>197</sup> Član 75. ZPD.

<sup>198</sup> Član 76. ZPD.

<sup>199</sup> Član 161. ZRd.

Ugovor o poverljivosti se zasniva na posebnim svojstvima obe ugovorne strane. Član korporativne uprave je lice koje poseduje posebna znanja, veštine, iskustvo i druga lična svojstva potrebna privrednom društvu. Po pravilu, to lice se angažuje radi održavanja stečenih pozicija u poslovanju, ali još više zbog njegove kreativnosti, liderskog osećaja za konstruktivna unapređenja organizacije. Što je član korporativne uprave dragoceniji, to će moći da računa i na različite beneficije (pravo na akcije firme, firmin penzijski plan, plan dodatnog zdravstvenog osiguranja itd.) koje su predmet ugovora o radu povodom kojeg ili u kojem se nalazi sporazum o poverljivosti. Sa druge strane, član korporativne uprave je lice koje će, zbog prirode svog zaposlenja i položaja od poverenja u privrednom društvu, imati poseban pristup, naučiće i biće mu obezbeđeno, a u nekim slučajevima će i sam pripremati i kreirati za privredno društvo poslovne tajne i druge poverljive i vlasničke informacije koje se odnose na poslovanje privrednog društva.

Ovim ugovorom, član korporativne uprave priznaje da su poverljive informacije, isključivo vlasništvo privrednog društva, da su bile i da će nastaviti da budu od kritične važnosti za njegovo poslovanje i da njihovo otkrivanje ili korišćenje mogu naneti privrednom društvu veću i nepopravljivu štetu.

Druga ugovorna strana poslodavac – privredno društvo je uz određene troškove razvilo i u nekom dužem periodu održava odnose sa kupcima, dobavljačima, agentima, korisnicima licenci, davaocima licenci i drugima koji poslovnoj organizaciji na isti način omogućuju konkurentsku prednost. Zbog toga privredno društvo poseduje, za njega, vredne poverljive, vlasničke i/ili poslovne tajne (poverljive informacije) koje mu daju konkurentsku prednost i zbog čega zaključuje sporazum o poverljivosti.

Lica koja sa privrednim društvom zaključuju ovaj ugovor su dužna da čuvaju poslovnu tajnu društva u periodu od dve godine od dana prestanka svojstva člana korporativne uprave. Osnivačkim aktom, statutom, odlukom društva ili ovim ugovorom zaključenim sa tim licima može se predvideti da taj period bude duži, ali ne duži od pet godina.<sup>200</sup>

### **3. 4. 2. Svrha sporazuma o poverljivosti člana korporativne uprave**

Sporazum o poverljivosti ispunjava nekoliko namena koje se prvenstveno tiču privrednog društva. U interesu je privrednog društva da se zaštiti od štetnog curenja informacija u vezi sa organizacijom, proizvodima/uslugama i drugim elementima poslovanja koji su osetljive prirode zbog konkurencije na tržištu.

Pre svega, njima se štite osetljive tehničke ili komercijalne informacije od odavanja neovlašćenim licima. Ovde vredi imati u vidu da je sudska praksa u Velikoj Britaniji, putem precedenata, utvrdila da ovaj oblik zaštite poslodavaca ne mora biti izričito sastavljen u obliku ugovora, jer svi ugovori o radu sadrže prećutnu obavezu čuvanja poverljivosti.<sup>201</sup> Međutim, argument u prilog opravdanosti zaključenja takve vrste sporazuma leži u tome što se njime otklanja bilo kakva dilema u pogledu obaveza poverljivosti, što će biti obrazloženo u nastavku.

---

<sup>200</sup> Član 72. ZPD.

<sup>201</sup> Department for Business, Energy & Industrial Strategy. (2019)., *op. cit.*, p. 10.

Drugo, zaključenjem sporazuma o poverljivosti može se sprečiti gubitak dragocenih patentnih prava. Ako nepažnjom ili krivicom člana korporativne uprave delimični ili potpuni podaci postanu dostupni javnosti, zakonska i institucionalna (sudska) zaštita patenta postaje besmislena. U tom slučaju privredno društvo može da trpi štetu zbog toga što njegovi konkurenti koriste te informacije za izjednačavanje ili preuzimanje prednosti na tržištu. Treće, sporazumom o poverljivosti se poslodavac – privredno društvo obezbeđuje preciznim definisanjem koje se informacije mogu objaviti, a koje se smatraju poslovnom tajnom. Četvrto, sporazum o poverljivosti može da sadrži posebne odredbe koje se odnose na ograničavanje ili zabranu pristupa nekim vrstama informacija. Peto, sporazum o poverljivosti bi trebalo da sadrži odredbu u kojoj se navodi da se članu korporativne uprave ne daje nikakva licenca ili informacije za tehnologiju i da se on obavezuje da vrati sve materijalne oblike informacija (na primer, priručnike, prototipove, tehničke crteže i sl.) najkasnije do isteka otkaznog roka ugovora o radu, kao i to da neće zadržati njihove kopije.<sup>202</sup> Šesto, sporazumom o poverljivosti može se definisati i zabrana konkurencije člana korporativne uprave u nekim svojstvima, bez saglasnosti privrednog društva. U tom slučaju sporazum predstavlja kombinaciju obaveze poverljivosti i zabrane konkurencije. Na primer, članu korporativne uprave se takvim sporazumom može zabraniti da, bez saglasnosti privrednog društva, direktno ili posredno istupa u konsultantskom, izvršnom ili menadžerskom svojstvu u drugom pravnom licu ili da se bavi nadzorom lica koje obavlja poslove u konsultantskom, izvršnom ili menadžerskom svojstvu u trgovini, proizvodnji ili pružanju usluga kojom se bavi i privredno društvo. Pored navedenog, moguće je predvideti i potpune zabrane određenih vrsta ponašanja člana korporativne uprave. Na primer, član korporativne uprave ne sme za svrhu koja je u konkurenciji sa bilo kojim aspektom poslovanja poslodavca – privrednog društva da traži, oduzima, ili angažuje kupce, dobavljače, agente ili davaoce licence poslodavca sa kojima je član korporativne uprave imao kontakt dok je bio zaposlen kod poslodavca. Takođe se može zabraniti da član korporativne uprave regrutuje ili traži bilo kog od zaposlenih kod poslodavca radi zaposlenja kod nekog drugog pravnog lica. Sedmo, članu korporativne uprave se tim sporazumom može predvideti ugovorna obaveza uzdržavanja od davanja izjava ili komentara kojim se omalovažava poslodavac, njegovi direktori, zaposleni, proizvodi ili usluge. Poslodavac je zainteresovan da javni imidž njegove firme ostane neokrnjen bilo kakvim izjavama koje bi dovele u sumnju kvalitet i bezbednost njegovih proizvoda ili usluga ili na drugi način štatile njegovoj reputaciji. Osmo, sporazumom se može predvideti i gubitak određenih prava i beneficija člana korporativne uprave na osnovu slobodne volje i odluke poslodavca, mimo zakonskog minimuma.<sup>203</sup> Ovim sporazumom se ne mogu ukinuti nečija zakonska prava iz radnog odnosa kao što je propisano ZRd ili zakonima kojima se uređuje zaštita uzbunjivača, rodna ravnopravnost i druga zakonom garantovana prava. Sa druge strane, može se predvideti gubitak prava člana korporativne uprave na bonuse, besplatne akcije, gubitak daljih beneficija u vezi sa penzijskim planom ili dodatnim zdravstvenim osiguranjem. Osim toga, može se predvideti i pravo poslodavca na poništavanje neiskorišćenih opcije na akcije, kao i pravo da zahteva vraćanje pune vrednosti svih beneficija koje je primio član korporativne uprave tokom određenog

---

<sup>202</sup> Radack, D. (1994). Understanding Confidentiality Agreements. *JOM*, 46(5), p. 68.

<sup>203</sup> Department for Business, Energy & Industrial Strategy. (2019)., *op. cit.*, p. 10.

perioda. Konačno, moguće je da poslodavac ugovori pravo na korišćenje svih navedenih prava u slučaju kršenja sporazuma o poverljivosti.

### 3. 4. 3. Predmet sporazuma o poverljivosti člana korporativne uprave

Predmet sporazuma o poverljivosti je čuvanje poslovne tajne, što predstavlja ugovornu obavezu člana korporativne uprave. Zakonom nije precizno određeno šta se konkretno smatra poslovnom tajnom, već uopšteno propisuje da je poslovna tajna podatak čije bi saopštavanje trećem licu moglo naneti štetu privrednom društvu.<sup>204</sup> Ipak, privredno društvo može svojim aktima odrediti koje informacije se smatraju poslovnom tajnom. Ako privredno društvo ne odredi šta se smatra korporativnom poslovnom tajnom, predmet sporazuma o poverljivosti biće samo oni podaci koji neophodno moraju da imaju osobinu tajnosti, odnosno poverljivosti.<sup>205</sup> Osim toga, neophodno je da je konkretan podatak takve prirode da je mogao naneti štetu privrednom društvu. Time se predviđa pooštrena odgovornost članova korporativne uprave, koja ne predstavlja pravni osnov za imovinsku odgovornost, jer šteta nije nastala. Zakonska formulacija „mogao naneti štetu” ukazuje na takav zaključak. Međutim, to ne znači da član korporativne uprave ne može biti izložen riziku smene.

Privredno društvo može kao poslovnom tajnom proglasiti informacije o proizvodnim procesima; o informacionim (IT) sistemima i specifikacijama softvera; priručnicima, receptima i procentima sastojaka u nekom proizvodu; inženjerske crteže; istraživanje i razvoj proizvoda i procesa; o novim proizvodima; o troškovima; o profitnim marginama, popustima i ostalim finansijskim informacijama; o dobavljačima i klijentima; o strateškim poslovnim planovima; u vezi sa pravnim strategijama ili pravnim savetima datim privrednom društvu; o marketingu, finansijskom i poslovnom razvoju, planovima, prognozama, izveštajima i budžetima; o korisničkim informacijama; o prošlim, tekućim i budućim strategijama proizvoda, planovima i projektnim aktivnostima; i prošlim, tekućim i budućim strategijama, planovima i projektnim aktivnostima pribavljanja i prodaje.

Prethodno navedene vrste informacija ne moraju biti jedine, jer najčešće nije moguće unapred predvideti svaki podatak koji bi mogao da bude osetljive prirode u kontekstu vlasničkog karaktera informacija privrednog društva. Zato je obim informacija koje se smatraju poslovnom tajnom praktično neograničen,<sup>206</sup> ali u sporazumu/ugovoru o poverljivosti, kao što smo prethodno naveli, njegov predmet mora biti određen, a ne uopšten – neograničen.

Za razliku od uopštenih odredbi ZPD o poslovnoj tajni, ZP propisuje obavezu privrednog društva i pronalazača da prilikom komunikacije sa trećim licima u vezi sa pronalaskom koji je stvoren u radnom odnosu postupaju kao sa poslovnom tajnom, dok prijava patenta ili priznat mali patent ne budu objavljeni ili pronalazak ne postane na drugi način dostupan javnosti. Pored toga, ako poslodavac istakne opravdan interes da

---

<sup>204</sup> Član 72. ZPD.

<sup>205</sup> Department for Business, Energy & Industrial Strategy. (2019)., *op. cit.*, p. 11.

<sup>206</sup> Radack, D. (1994)., *op. cit.*, p. 68.

pronalazak ne postane dostupan javnosti, obaveza zaposlenog da čuva poslovnu tajnu traje i po prestanku radnog odnosa kod tog poslodavca.<sup>207</sup>

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. Šta se podrazumeva pod pažnjom dobrog privrednika?*
- 2. Kada se direktor i član korporativne uprave oslobađaju od odgovornosti pozivom na standard pažnje dobrog privrednika?*
- 3. Koja lica ne snose odgovornost za poslove iz nadležnosti direktora i članova korporativne uprave?*
- 4. Šta je poslovna tajna?*
- 5. Šta sve može biti poslovna tajna i da li se svi podaci mogu proglasiti poslovnom tajnom?*
- 6. Kada ne postoji povreda dužnosti čuvanja poslovne tajne?*
- 7. U kojim slučajevima se smatra da je poslovna tajna pribavljena na zakonit način?*
- 8. Šta je zabrana konkurencije?*
- 9. Kojoj svrsi služi klauzula o zabrani konkurencije?*
- 10. Koje svojstvo u drugom privrednom društvu ne mogu imati direktori, članovi nadzornog odbora, zastupnici i prokuristi?*
- 11. Koje su sankcije za kršenje klauzule o zabrani konkurencije?*
- 12. Objasnite pojam sporazuma o poverljivosti.*
- 13. U kom obliku se zaključuje sporazum o poverljivosti i koja posebna svojstva se očekuju od lica sa posebnim dužnostima prema privrednom društvu?*
- 14. Koju obavezu preuzimaju lica sa posebnim dužnostima sporazumom o poverljivosti?*
- 15. Koja je svrha sporazuma o poverljivosti u odnosu na neovlašćena lica?*
- 16. Koja je svrha sporazuma o poverljivosti u odnosu na patentna prava?*
- 17. Koja je svrha sporazuma o poverljivosti u odnosu na sve podatke, dokumente i materijale privrednog društva?*
- 18. Koja je svrha sporazuma o poverljivosti u odnosu na razne zabrane istupanja lica sa posebnim dužnostima?*
- 19. Koja je svrha sporazuma o poverljivosti u odnosu na posebna prava i beneficije lica sa posebnim dužnostima?*
- 20. Šta je predmet sporazuma o poverljivosti?*
- 21. Navedite neke informacije koje privredno društvo može proglasiti poslovnom tajnom.*

---

<sup>207</sup> Član 66. ZP.

## 4. PRAVNI POSLOVI SA LIČNIM INTERESOM

### 4. 1. Lica koja imaju lični interes

Zakon o privrednim društvima i praksa dobrog upravljanja posvećuju odgovarajuću pažnju pravnim poslovima lica koja imaju posebne dužnosti prema društvu. Smatra se da su pravni poslovi i radnje u kojima postoji lični interes, oni poslovi koje zaključuju članovi DOO i akcionari koji poseduju značajno učešće u osnovnom kapitalu društva ili član DOO ili akcionar koji je kontrolni član društva. Pored članova društva, u ova lica spadaju i: (1) direktori, članovi nadzornog odbora, zastupnici i prokuristi i (2) likvidacioni upravnik. Osnivačkim aktom DOO, odnosno statutom AD mogu se i druga lica odrediti kao lica koja imaju posebne dužnosti prema društvu.<sup>208</sup>

Lica iz gore navedenih tačaka (1) i (2) dužna su da u tom svojstvu izvršavaju svoje poslove savesno, sa pažnjom dobrog privrednika, i u razumnom uverenju da deluju u najboljem interesu društva. Pod pažnjom dobrog privrednika se podrazumeva stepen pažnje sa kojom bi postupalo razumno pažljivo lice koje bi posedovalo znanje, veštine i iskustvo koje bi se osnovano moglo očekivati za obavljanje te dužnosti u društvu.<sup>209</sup> Ako lice se posebnom dužnosti prema društvu poseduje određena specifična znanja, veštine ili iskustvo, prilikom ocene stepena pažnje uzeće se u obzir i ta znanja, veštine i iskustvo. Društvo može podneti tužbu protiv lica sa posebnim dužnostima prema društvu za naknadu štete koju mu to lice prouzrokuje povredom dužnosti pažnje dobrog privrednika.<sup>210</sup>

Pravni poslovi koje zaključuju i radnje koje preduzimaju lica sa posebnim dužnostima prema društvu mogu imati legitimnu svrhu i proizvoditi korisne posledice po društvo, ali se oni mogu zloupotребiti i smanjiti vrednost društva i prava akcionara. Iz navedenih razloga, ZPD propisuje proceduru kako bi ti pravni poslovi i radnje bili korisni za društvo, što se postiže putem obaveze njihovog prijavljivanja i odobravanja od strane nadležnih organa društva.

Lica sa posebnim dužnostima prema društvu dužna su da odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno obaveste o postojanju ličnog interesa (ili interesa sa njim povezanog lica) u pravnom poslu koji društvo zaključuje, odnosno pravnoj radnji koju društvo preduzima.<sup>211</sup> To obaveštenje sadrži naročito vrstu, odnosno pravnu prirodu pravnog posla ili radnje, detaljan opis predmeta pravnog posla ili radnje, vrednost predmeta pravnog posla ili pravne radnje, rok za izvršenje, plaćanje i slično, kao i sve relevantne činjenice o prirodi i obimu ličnog interesa.<sup>212</sup> Ako društvo ima jednog direktora, obaveštenje se upućuje skupštini, odnosno nadzornom odboru ako je upravljanje društvom dvodomno.

---

<sup>208</sup> Član 61. ZPD.

<sup>209</sup> Član 63. ZPD.

<sup>210</sup> *Ibidem.*

<sup>211</sup> Član 65. ZPD.

<sup>212</sup> *Ibidem.*

Pre izlaganja o pojmu i učesnicima pravnog posla ili radnje sa ličnim interesom, prethodno treba videti koja lica se smatraju povezanim licima sa kojima su u vezi lica sa posebnim dužnostima prema društvu.

#### 4. 2. Povezana lica

Zakon o privrednim društvima posebno reguliše pitanje povezanih lica u Čl. 62 primenom metoda *ejusdem generis*. Prema pomenutoj odredbi zakona, povezanim licem u odnosu na određeno fizičko lice smatra se: njegov krvni srodnik u pravoj liniji, krvni srodnik u pobočnoj liniji zaključno sa trećim stepenom srodstva, supružnik i vanbračni partner ovih lica; njegov supružnik i vanbračni partner i njihovi krvni srodnici zaključno sa prvim stepenom srodstva; njegov usvojilac ili usvojenik, kao i potomci usvojenika; druga lica koja sa tim licem žive u zajedničkom domaćinstvu.<sup>213</sup>

Povezanim licem u odnosu na određeno pravno lice smatra se: pravno lice u kojem to pravno lice poseduje **značajno učešće** u kapitalu, ili pravo da takvo učešće stekne iz konvertibilnih obveznica, varanata, opcija i slično; pravno lice u kojem je to pravno lice kontrolni član društva (kontrolisano društvo); pravno lice koje je zajedno sa tim pravnim licem pod kontrolom trećeg lica; lice koje u tom pravnom licu poseduje značajno učešće u kapitalu, ili pravo da takvo učešće stekne iz konvertibilnih obveznica, varanata, opcija i slično; lice koje je kontrolni član tog pravnog lica; lice koje je direktor, odnosno član organa upravljanja ili nadzora tog pravnog lica.

**Značajno učešće** u osnovnom kapitalu postoji ako jedno lice, samostalno ili sa drugim licima koja sa njim deluju zajedno, poseduje više od 25% prava glasa u društvu. **Većinsko učešće** u osnovnom kapitalu postoji ako jedno lice, samostalno ili sa drugim licima koja sa njim deluju zajedno, poseduje više od 50% prava glasa u društvu.

Kontrola značajnog učešća podrazumeva pravo ili mogućnost jednog lica, samostalno ili sa drugim licima koja sa njim zajednički deluju, da vrši kontrolni uticaj na poslovanje drugog lica putem učešća u osnovnom kapitalu, ugovora ili prava na imenovanje većine direktora, odnosno članova nadzornog odbora.

Smatra se da je određeno lice kontrolni član društva uvek kada to lice samostalno ili sa povezanim licima poseduje većinsko učešće u osnovnom kapitalu društva.<sup>214</sup>

Odnosi sa povezanom stranom mogu da utiču na dobitak ili gubitak i finansijsko stanje privrednog društva. Povezana lica mogu zaključiti poslove u koje ne bi ušla lica koja nisu povezana. Na primer, lice koje prodaje proizvode svom matičnom licu po nabavnoj vrednosti, možda neće pod istim uslovima prodavati ove proizvode nekom drugom kupcu. Takođe, poslovi između povezanih strana možda neće biti izvršeni po istim iznosima, kao između nepovezanih lica.<sup>215</sup> Poslovi sa povezanim licem su transfer resursa, usluga ili obaveza između izveštajnog entiteta i povezanog lica, bez obzira da li se zaračunava cena. To su poslovi: (a) između pravnog lica i njegovog(ih) glavnog(ih) vlasnika; (b) između dva pravna lica koja su pod kontrolom istog pojedinca ili pravnog lica; i (c) u kojima pravno lice ili pojedinac koji kontroliše

---

<sup>213</sup> Član 62. ZPD.

<sup>214</sup> *Ibidem*.

<sup>215</sup> Međunarodni računovodstveni standard (IAS) 24, tač. 6.

izveštajno pravno lice direktno snosi troškove koje bi uobičajeno snosio izveštajno pravno lice.<sup>216</sup>

**Zajedničko delovanje** postoji kada dva ili više lica, na osnovu međusobnog izričitog ili prećutnog sporazuma, koriste glasačka prava u određenom licu ili preduzimaju druge radnje u cilju vršenja zajedničkog uticaja na upravljanje ili poslovanje tog lica.<sup>217</sup>

Spisak lica koje ZPD definiše kao povezana obuhvata samo ona koja su članovi izvršnog odbora ili su zastupnici društva, ali ne i ključne rukovodiocice društva na kontrolnim položajima. Pod ključnim rukovodiocima društva mogu se smatrati šefovi računovodstva, direktori ogranaka i predstavništava. ZPD, međutim, ostavlja mogućnost društvima da osnivačkim aktom DOO ili statutom AD utvrde širi krug lica koja imaju posebne dužnosti prema društvu. Sledstveno tome, dobra praksa korporativnog upravljanja nalaže društvima da osnivačkim aktom ili statutom prošire spisak lica sa posebnim dužnostima prema društvu kako bi ona, zajedno s njima povezanim licima, bila obuhvaćena obavezom odobrenja poslova i radnji u kojima postoji lični interes.<sup>218</sup>

#### 4. 3. Pravni poslovi i radnje sa ličnim interesom

Kompanijski i lični interes predstavljaju dva instituta konfliktnog karaktera, sami po sebi. Logika da direktor i druga lica sa posebnim dužnostima prema privrednom društvu stave kompanijski interes ispred svog ličnog interesa ili interesa sa njim povezanih lica, nije uvek održiva. Zbog toga se u teoriji smatra da se ovaj problem rešava režimom naknada direktora (fiksnom naknadom i bonusima) kako bi interes kompanije imao prioritet u odnosu na privatni (lični) interes direktora ili povezanih lica.<sup>219</sup>

Iako ZPD ne koristi pojam „lojalnost”, dužnost lojalnosti zahteva od članova društva sa ograničenom odgovornošću i akcionara sa značajnim učešćem u osnovnom kapitalu društva ili kontrolnog člana ili akcionara, direktora, članova nadzornog odbora, zastupnika, prokurista i likvidacionog upravnika da uvek deluju u najboljem interesu privrednog društva i zabranjuje pomenutim licima da se bave „samostalnim poslovanjem.” Samostalno poslovanje je ponašanje lica sa posebnim dužnostima prema privrednom društvu koje obuhvata korišćenje svog položaja u firmi u korist svojih interesa, a ne interesa privrednog društva, njegovih članova ili akcionara.

Na primer, pretpostavimo da je P. J. izvršni direktor firme SA-V, velikog proizvođača nameštaja. SA-V treba da kupi veću količinu kožne presvlake različitih boja da bi ih iskoristio za proizvodnju luksuznih stolica i garnitura, tako da počinje da kupuje za svoju firmu. P. J. poseduje veliku količinu akcija u firmi LEDEX a.d. koja je proizvođač sirovina od kože. Zanimajući pribavljanje prethodnog ili naknadnog odobrenja o svom ličnom interesu u firmi LEDEX a.d, P. J. iskoristi svoj autoritet

---

<sup>216</sup> Međunarodni standard finansijskog izveštavanja, Odeljak 33, tač. 33.8.

<sup>217</sup> Član 62. ZPD.

<sup>218</sup> Međunarodna finansijska korporacija (2011).

<sup>219</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 47.

izvršnog direktora kako bi obezbedio da njegova firma SA-V zaključi ugovor sa firmom LEDEX a.d. za proizvodnju neophodne sirovine i na taj način doprinese značajnom povećanju cene akcija LEDEX a.d. i tako zaradi na uloženom kapitalu u akcije firme LEDEX a.d. u kojoj je akcionar.

Dakle, sukob interesa postoji u svim okolnostima kada lica sa posebnim dužnostima prema privrednom društvu: (1) šteti interesima kompanije; ili (2) zadovoljava svoje interese ili interese povezanih lica van kompanije; ili (3) stiče u kompaniji neku prednost (korist) na štetu drugih akcionara.<sup>220</sup> U svim slučajevima sukoba interesa, radi se o pristrasnom postupanju obavezanih lica usmerenog ostvarivanju lične koristi ili koristi trećih lica van privrednog društva, a na štetu sopstvenog privrednog društva, njegovih članova ili akcionara. Organizacija *OECD* je zato u svojim principima preporučila donošenje korporativnog (etičkog) kodeksa koji bi, pored ostalog, trebalo da definiše jasna ograničenja za ostvarivanje privatnih interesa, uključujući poslove sa akcijama kompanije<sup>221</sup>, ali i delovanje nadležnog odbora privrednog društva na uspostavljanju politike uzbunjivanja kako bi se podstaklo prijavljivanje neetičkog/protivpravnog ponašanja članova rukovodilaca i članova uprave, bez straha od odmazde.<sup>222</sup>

Lica sa posebnim dužnostima prema društvu ne mogu da u svom interesu ili u interesu sa njima povezanih lica: (1) koriste imovinu društva; (2) koriste informacije do kojih su došli u tom svojstvu, a koje inače nisu javno dostupne; (3) zloupotrebe svoj položaj u društvu; (4) koriste mogućnosti za zaključenje poslova koje se ukažu društvu. Dužnost izbegavanja sukoba interesa postoji nezavisno od toga da li je društvo bilo u mogućnosti da iskoristi imovinu, informacije ili zaključi poslove.<sup>223</sup>

Izuzetno od prethodnog pravila, ovlašćeno lice može postupati suprotno ako je pribavilo prethodno ili naknadno odobrenje za zaključenje pravnog posla ili preduzimanje radnje. Društvo može podneti tužbu protiv ovlašćenog lica koje povredi dužnost izbegavanja sukoba interesa, kao i protiv sa njim povezanog lica, kojom može zahtevati naknadu štete i prenos na društvo koristi koju je to lice, odnosno sa njim povezano lice, ostvarilo kao posledicu povrede dužnosti.<sup>224</sup>

Zakonom o privrednim društvima propisana je i krivična odgovornost u slučaju povrede dužnosti izbegavanja sukoba interesa (ZPD, Čl. 583). Ako lice koje ima posebnu dužnost prema društvu, povredi dužnost izbegavanja sukoba interesa, u nameri pribavljanja za sebe ili drugoga imovinske koristi, kazniće se novčanom kaznom ili zatvorom do jedne godine. Zakon propisuje strože sankcije ako je društvo pretrpelo štetu koja prelazi iznos od deset miliona dinara, učinilac će se kazniti zatvorom od šest meseci do pet godina i novčanom kaznom. Uz kaznu zatvora sud

---

<sup>220</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 45.

<sup>221</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 36. Više o korporativnim etičkim vrednostima videti u ovoj knjizi (*označeno italikom*): odeljak 3. 4. 1. *Usklađenost sa propisima i korporativna kultura* u Četvrtom delu.

<sup>222</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 39.

<sup>223</sup> Član 69. ZPD.

<sup>224</sup> Član 74. ZPD.

može učiniocu izreći zabranu obavljanja funkcije, odnosno poziva u skladu sa Krivičnim zakonikom.<sup>225</sup>

#### **4. 4. Odobrenje pravnog posla ili radnje sa ličnim interesom**

U ovom poglavlju neophodno je prvo definisati pojmove „pravnog posla” i „radnje” sa ličnim interesom, kao i pojam „povezanog sticanja ili raspolaganja.”

Pod jednim pravnim poslom, kao i jednom pravnom radnjom smatra se više povezanih pojedinačnih poslova, odnosno pravnih radnji izvršenih u periodu od godinu dana, pri čemu se kao vreme nastanka uzima dan preduzimanja poslednjeg pravnog posla, odnosno izvršenja poslednje pravne radnje.<sup>226</sup>

Pod povezanim sticanjem ili raspolaganjem, smatra se više pojedinačnih poslova, odnosno pravnih radnji koji se preduzimaju radi ostvarivanja istog cilja, odnosno svrhe ili čija povezanost proizlazi iz prirode pravnog posla radi čijeg se izvršenja ti pravni poslovi i pravne radnje preduzimaju.<sup>227</sup>

Izuzetno od prethodnog, jednim sticanjem, odnosno raspolaganjem imovinom velike vrednosti ne smatra se istovremeno uspostavljanje založnog prava, hipoteke ili drugog sredstva obezbeđenja koje privredno društvo daje radi obezbeđenja sopstvene obaveze po ugovoru o kreditu, zajmu ili drugom pravnom poslu, u kom slučaju se najveća vrednost pojedinačne pravne radnje, odnosno pravnog posla uzima kao vrednost po kojoj se utvrđuje imovina velike vrednosti.<sup>228</sup>

U slučajevima navedenim u prethodnom poglavlju, kao i u drugim slučajevima određenim ZPD, zaključivanje pravnog posla ili preduzimanje pravne radnje odobrava se, ako drugačija većina nije određena osnivačkim aktom DOO, odnosno statutom AD.

U slučaju DOO, ako postoji lični interes direktora, pravni posao ili pravna radnja se odobravaju običnom većinom glasova svih članova društva koji nemaju lični interes, odnosno odobrava nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, a ako postoji lični interes člana nadzornog odbora, odnosno člana društva, običnom većinom glasova svih članova nadzornog odbora koji nemaju lični interes, odnosno običnom većinom glasova svih članova društva koji nemaju lični interes.<sup>229</sup>

U slučaju AD, ako postoji lični interes direktora, pravni posao ili pravna radnja se odobravaju običnom većinom glasova svih direktora koji nemaju lični interes, odnosno odobrava nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, ako postoji lični interes akcionara, običnom većinom svih direktora, odnosno odobrava nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, a ako postoji lični interes člana nadzornog odbora, običnom većinom glasova svih članova nadzornog odbora koji nemaju lični interes.<sup>230</sup>

---

<sup>225</sup> Član 583. ZPD.

<sup>226</sup> Član 66. ZPD.

<sup>227</sup> Član 470. ZPD.

<sup>228</sup> *Ibidem*.

<sup>229</sup> Član 66. ZPD.

Pre odobrenja zaključivanja pravnog posla ili preduzimanja pravne radnje, u slučaju da vrednost predmeta tog posla ili pravne radnje iznosi 10% ili više od 10% knjigovodstvene vrednosti ukupne imovine društva iskazane u poslednjem godišnjem bilansu stanja, organ društva koji je primio obaveštenje određuje lice koje će izvršiti procenu fer vrednosti stvari ili prava koji su predmet pravnog posla ili pravne radnje i o tome sačiniti izveštaj. Ovde treba imati u vidu da vrednost nenovčanog uloga u društvo procenjuje ovlašćeni sudski veštak, revizor ili drugo stručno lice koje je od strane nadležnog državnog organa Republike Srbije ovlašćeno da vrši procene vrednosti određenih stvari ili prava<sup>231</sup>. Međutim, procenu može vršiti i privredno društvo koje ispunjava zakonom propisane uslove da vrši procene vrednosti stvari ili prava.

**Fer vrednost stvari ili prava** utvrđuje se u skladu sa međunarodnim standardom finansijskog izveštavanja 13 – odmeravanje fer vrednosti.<sup>232</sup>

Izveštaj o proceni fer vrednosti stvari ili prava i obaveštenje o pravnom poslu ili radnji u kojima postoji lični interes, sastavni su deo odluke kojom se odobrava taj pravni posao, odnosno pravna radnja.

Ako ne postoji kvorum za glasanje ili ako se zbog jednake podele glasova članova odbora direktora, odnosno nadzornog odbora odluka ne može doneti, predmetni posao odobrava skupština običnom većinom glasova prisutnih akcionara koji nemaju lični interes u tom poslu, odnosno običnom većinom glasova svih članova društva koji nemaju lični interes u tom poslu.<sup>233</sup>

Osnivačkim aktom DOO, odnosno statutom AD može se odrediti da odobrenje daje skupština. U slučaju da odbor direktora, odnosno nadzorni odbor odobri pravni posao u kome postoji lični interes, o tome se obaveštava skupština na prvoj narednoj sednici. Ovo obaveštenje mora sadržati detaljan opis tog posla ili radnje, lično, odnosno poslovno ime povezanog lica, informacije o prirodi odnosa sa povezanim licem, datum i vrednost transakcije, kao i podatke iz obaveštenja<sup>234</sup> (prijavi) o pravnom poslu ili radnji sa pravnim interesom.

U pogledu donošenja odluke o odobravanju pravnog posla ili radnje, za potrebe utvrđivanja kvoruma, kao ukupan broj glasova uzeće se ukupan broj glasova onih članova društva koji nemaju lični interes iz predmetnog posla.<sup>235</sup>

Odobrenje pravnog posla ili radnje sa interesom nije potrebno u slučaju: zaključivanja pravnog posla ili preduzimanja pravne radnje, u slučaju da vrednost predmeta tog posla ili pravne radnje iznosi manje od 10% od knjigovodstvene vrednosti ukupne imovine društva iskazane u poslednjem godišnjem bilansu stanja; postojanja ličnog interesa jedinog člana društva; postojanja ličnog interesa svih članova društva; upisa, odnosno kupovine udela, odnosno akcija po osnovu prava prečeg upisa,

---

<sup>230</sup> Član 66. ZPD.

<sup>231</sup> Član 51. ZPD.

<sup>232</sup> Član 66. ZPD.

<sup>233</sup> *Ibidem*.

<sup>234</sup> *Ibidem*.

<sup>235</sup> Član 66. ZPD.

odnosno prava preče kupovine članova društva; pribavljanja sopstvenih udela, rezervisanih sopstvenih udela, odnosno akcija od strane društva, ako se to pribavljanje vrši u skladu sa odredbama ovog zakona koje se odnose na sopstvene udele, odnosno akcije ili zakona kojim se uređuje tržište kapitala; kada je član društva koji poseduje značajno učešće u osnovnom kapitalu društva ili kontrolni član društva Republika Srbija, autonomna pokrajina ili jedinica lokalne samouprave; zaključivanja ugovora o radu ili drugog odgovarajućeg ugovora o angažovanju sa direktorom, odnosno članom nadzornog odbora.<sup>236</sup>

#### **4. 5. Probijanje pravne ličnosti**

Pravni subjektivitet društva kapitala karakteriše poslovanje namenskom imovinom i delovanjem organa društva putem zastupanja u pravnom prometu. Institute ograničene odgovornosti osnivača za obaveze preuzete u poslovanju privrednog društva zakonom je relativizovan radi zaštite savesnih poverilaca. Tako, komanditor, član društva s ograničenom odgovornošću i akcionar, kao i zakonski zastupnik tog lica ako je ono poslovno nesposobno fizičko lice, koji zloupotrebi pravilo o ograničenoj odgovornosti, odgovara za obaveze društva.<sup>237</sup> U skladu sa opštim pravnim principom da pravo ne može da nastane iz zabrane, zloupotreba pravnog subjektiviteta dovodi do njegovog probijanja, odnosno zanemarivanja.

Prema Zakonu o privrednim društvima (Čl. 18) smatra se da postoji zloupotreba pravnog subjektiviteta naročito kada pomenuta lica:

- 1) upotrebe društvo za postizanje cilja koji mu je inače zabranjen;
- 2) koriste imovinu društva ili njome raspolažu kao da je njihova lična imovina;
- 3) koriste društvo ili njegovu imovinu u cilju oštećenja poverilaca društva;
- 4) radi sticanja koristi za sebe ili treća lica umanje imovinu društva, iako su znala ili morala znati da društvo neće moći da izvršava svoje obaveze.<sup>238</sup>

Treba napomenuti da navedeni slučajevi probijanja pravne ličnosti predstavljaju samo primere i da je tužbu radi naknade štete moguće podneti i u svim drugim slučajevima probijanja pravne ličnosti. Poverilac društva može podneti tužbu nadležnom sudu prema sedištu društva u roku od šest meseci od dana saznanja za zloupotrebu ili dospelu potraživanja, a najkasnije u roku od pet godina od dana zloupotrebe.<sup>239</sup>

#### **4. 6. Obaveza korporativne uprave na zaštitu uzbunjivača**

Pre nego što izložimo sadržinu prava i obaveze uzbunjivača i poslodavca i druge aspekte zaštite uzbunjivača, neophodno je razumeti šta se smatra pod pojmovima koji se koriste u toj oblasti korporativnog poslovanja.

---

<sup>236</sup> Član 66. ZPD.

<sup>237</sup> Član 18. ZPD.

<sup>238</sup> *Ibidem.*

<sup>239</sup> *Ibidem.*

Pre svega, pojam „uzbunjivanje” predstavlja otkrivanje informacije o kršenju propisa i vršenju javnog ovlašćenja protivno svrsi zbog koje je povereno, kao i radi sprečavanja štete velikih razmera. Radi se o prijavljivanju različitih vrsta nepravilnosti u odlukama, procedurama ili radnjama koje za posledicu mogu da imaju neposrednu ili buduću štetu po privredno društvo i akcionare. U tom slučaju, postoji **unutrašnje uzbunjivanje**. Osim toga, uzbunjivanje može za predmet da ima i narušavanje određenih ustavom garantovanih prava. To su: ljudska prava, pravo na život, javno zdravlje, bezbednost i zdravu životnu sredinu. U tom slučaju, mora da postoji opasnost od nastanka štete velikih razmera ili neposredna opasnost od uništenja dokaza, kada govorimo o **uzbunjivanju javnosti**. Ako se postupak uzbunjivanje pokreće dostavljanjem informacija ovlašćenom državnom organu koji vrši upravnu vlast, onda govorimo o **spoljnom uzbunjivanju**.

Da bi postojala radnja uzbunjivanja o nepravilnostima ili nezakonitostima u privrednom društvu neophodno je da ju je neko izvršio. Prema tome, „uzbunjivač” može da bude samo fizičko lice koje izvrši uzbunjivanje u vezi sa svojim radnim angažovanjem, postupkom zapošljavanja, poslovnom saradnjom i pravom vlasništva na privrednom društvu.

Zakonom o zaštiti uzbunjivača se pruža i određene vrste zaštite uzbunjivača i privrednog društva – poslodavca. Uzbunjivaču se garantuje pravo na uzbunjivanje, a poslodavcu se zabranjuje njegovo sprečavanje.<sup>240</sup> Osim toga, odredba opšteg akta ili pojedinačnog akta kojom se sprečava uzbunjivanje je ništava. Sa druge strane, uzbunjivač mora da se uzdržava od preduzimanja i izvršenja radnje koja bi prouzrokovala štetnu posledicu po privredno društvo i ne sme da zloupotrebi pravo na uzbunjivanje. Pravo na uzbunjivanje postoji kada uzbunjivač dostavi informaciju za koju je znalo da nije istinita ili pored zahteva za postupanje u vezi sa informacijom kojom se vrši uzbunjivanje traži protivpravnu korist. U skladu sa zakonom koji uređuje zaštitu podataka o ličnosti, lice ovlašćeno za prijem informacije dužno je da štiti podatke o ličnosti ili identitet uzbunjivača. Otkrivanje podataka o uzbunjivaču moguće je samo ako se on saglasio sa tim, kao i onda kada bez otkrivanja identiteta uzbunjivača ne bi bilo moguće postupanje nadležnog organa. U drugom slučaju, lice ovlašćeno za prijem informacije dužno je da prilikom prijema informacije obavesti uzbunjivača da njegov identitet može biti otkriven nadležnom organu i da ga obavesti o merama zaštite učesnika u krivičnom postupku. U svakom slučaju, podaci o ličnosti uzbunjivača se ne smeju saopštiti licu na koje se ukazuje u informaciji, ako posebnim zakonom nije drugačije propisano.

Uzbunjivač uživa zakonsku zaštitu ako su ispunjena dva kumulativna uslova. Prvi je da otkrije informaciju u roku od jedne godine od dana saznanja za izvršenu radnju zbog koje vrši uzbunjivanje, a najkasnije u roku od deset godina od dana izvršenja te radnje<sup>241</sup>. Po drugom uslovu, uzbunjivač se može pozvati na taj zakon samo ako bi lice

---

<sup>240</sup> Prema podgrupi principa OECD, VI.D.4 I VI.D.5 kada na osnovu zakona ili poslovne prakse zainteresovane strane i/ili zaposleni učestvuju u korporativnom upravljanju, one treba da blagovremeno i redovno imaju pristup relevantnim, dovoljnim i pouzdanim informacijama. To podrazumeva i mogućnost da ta lica slobodno prenesu svoju zabrinutost u vezi sa nezakonitim ili neetičkim praksama korporativnoj upravi i nadležnim javnim organima, kao i da zbog toga njihova prava ne bi trebalo da budu ugrožena (OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 49).

<sup>241</sup> Član 77. ZPD.

sa prosečnim znanjem i iskustvom kao i uzbunjivač, u trenutku uzbunjivanja, poverovalo u istinitost informacije na osnovu raspoloživih podataka.

Poslodavac ima obaveze u vezi sa informacijom zbog koje je pokrenut postupak uzbunjivanja, zaštite uzbunjivača, obaveštavanja zaposlenih o njihovim zakonskim pravima, postupanjem sa informacijom i opštim aktom o postupku unutrašnjeg uzbunjivanja.

Članovi korporativne uprave su dužni da postupe po informaciji bez odlaganja, a najkasnije u roku od 15 dana<sup>242</sup> od dana prijema informacije i da uzbunjivača obavesti o ishodu postupka po njegovom okončanju. Osim toga, na zahtev uzbunjivača, rukovodstvo privrednog društva je dužno da mu pruži podatke o toku i radnjama preduzetim u postupku, kao i da ostvari uvid u spise predmeta i prisustvuje radnjama u postupku.

Posebna obaveza korporativne uprave u privrednom društvu koje ima više od deset zaposlenih je da donese opšti akt kojim će urediti postupak unutrašnjeg uzbunjivanja. Ona treba da na vidnom mestu, dostupnom svakom radno angažovanom licu, kao i na internet stranici privrednog društva ako za to postoje tehničke mogućnosti, istakne taj opšti akt. Odredbe opšteg akta ne mogu predvideti potpuno ili delimično ukidanje prava suprotno zakonu.

Uzbunjivač uživa pravo na sudsku zaštitu ako ga privredno društvo činjenjem ili nečinjenjem dovede u nepovoljniji položaj u vezi sa uzbunjivanjem, a naročito ako se nepovoljniji položaj odnosi na: zapošljavanje, prava iz radnog odnosa, kao i učešće u dobiti poslodavca.

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. Kada se smatra da su pravni poslovi i radnje zaključeni sa postojanjem ličnog interesa?*
- 2. Koja je obaveza lica sa posebnim dužnostima kada namerava da zaključi pravni posao ili preduzme radnju u kojima ima lični interes?*
- 3. Ko se smatra povezanim licem u odnosu na lica sa posebnim dužnostima?*
- 4. U kojim slučajevima se pravno lice smatra povezanim sa privrednim društvom?*
- 5. Kada se smatra da je određeno lice kontrolni član društva?*
- 6. Navedite primere poslova sa povezanim licem.*
- 7. Kada postoji zajedničko delovanje?*
- 8. Ko su ključni rukovodioci?*
- 9. Šta je samostalno poslovanje?*
- 10. Kada postoji sukob interesa?*
- 11. Šta lica sa posebnim dužnostima prema privrednom društvu, radi izbegavanja sukoba interesa, ne smeju da rade?*
- 12. Koje su krivične sankcije propisane za kršenje zabrane sukoba interesa?*
- 13. Šta se smatra pod pojmom „pravnog posla” sa ličnim interesom?*
- 14. Šta se smatra pod pojmom „radnje” sa ličnim interesom?*

---

<sup>242</sup> Član 242. ZPD.

15. Šta je „povezano sticanje ili raspolaganje”?
16. Koja je većina potrebna za odobrenje pravnog posla ili radnje sa ličnim interesom?
17. U kom slučaju se vršiti procena fer vrednosti stvari ili prava koji su predmet pravnog posla ili pravne radnje?
18. Ako ne postoji kvorum za glasanje za odobrenje pravnog posla ili radnje sa ličnim interesom u odboru direktora ili nadzornom odboru, ko donosi odluku?
19. U kojim slučajevima nije potrebno tražiti odobrenje pravnog posla ili radnje sa interesom?
20. Šta znači uzbunjivanje?
21. Koje vrste uzbunjivanja postoje?
22. Koja prava i zaštitu uživa uzbunjivač?
23. Koje su obaveze poslodavca prema uzbunjivaču?
24. Kada postoji i koja je posebna obaveza korporativne uprave u vezi sa postupkom uzbunjivanja?
25. Kada postoji probijanje pravne ličnosti?

## 5. JEDNAK TRETMAN AKCIONARA

### 5. 1. Pojam jednakog tretmana akcionara

Jednak tretman akcionara je subjektivno pravo, koje je deo imovinskih i upravljačkih prava, koje akcionaru daje pravno na otpor protiv diskriminatornog odnosa nadležnog organa korporativne uprave u pogledu prava akcionara.<sup>243</sup> Radi se praktično o drugom problemu zastupanja u korporativnom pravu.

Pravedan i jednak tretman svih vlasnika akcija pod jednakim okolnostima jedan je od ključnih principa efikasnog korporativnog upravljanja.<sup>244</sup> Ovaj princip se primenjuje bez obzira na to da li se radi o domaćim ili stranim, institucionalnim ili pojedinačnim akcionarima, dakle bez obzira na poreklo ili svojstva akcionara. Iako je pomenuti princip propisan zakonom bez ukazivanja na lica ili organe koji imaju navedenu obavezu, jasno je da se odnos društva i akcionara odvija između skupštine, odbora direktora i izvršnog odbora kao organa koji donose poslovodne odluke.

Zbog lakoće primene principa jednakog tretmana akcionara, on bi se mogao proširiti na sva korporativna pitanja. Međutim, to bi nalagalo široku primenu principa savesnosti i pravičnosti kad god je kontrola bitna, ali se iz drugih razloga takva mogućnost značajno smanjuje.<sup>245</sup>

Prilikom tumačenja i primene principa o jednakom tretmanu akcionara, treba imati u vidu razlikovanje između jednakosti akcija od jednakosti akcionara.<sup>246</sup> Različite klase akcija ne moraju imati jednak tretman, već se on mora ostvarivati samo u okviru iste klase akcija. Tretman će zavisi od toga kakva prava su utvrđena za različite klase akcija, kao što su: različite stope dividende, različita participativna ili kumulativna prava na dividende ili različita prava na neraspoređenu dobit.

Princip jednakosti akcija nalaže da sva prava i obaveze u vezi sa akcijama određene klase utvrđena prilikom njihove emisije ostanu nepromenjene, osim ako se akcionari ne sporazumeju nešto drugo. Ako bi se sadržina prava i obaveza promenila odlukom većine, to bi značilo da investitor nikada ne bi mogao da realno proceni rizike vlasništva.<sup>247</sup> Iz navedenog razloga, malo ko bi želeo da stekne manjinski udeo u takvom akcionarskom društvu.

Isto tako, akcionari ne mogu zahtevati jednak tretman tako što će svi akcionari dobiti istu sumu ukupne dividende, bez obzira na klasu i broj akcija koje poseduju. Imovinsko pravo na akcijama ima svoju vrednost, pa se visina dividende utvrđuje udelom u akcijskom kapitalu, tj. brojem akcija i njenom pojedinačnom vrednošću. Ovo pravilo je u ZPD formulisano na sledeći način: „Dividenda na akcije isplaćuje se akcionarima u skladu sa pravima koja proizilaze iz vrste i klase akcija koje poseduju na

---

<sup>243</sup> Arsić, Z. (2014). Jednak tretman akcionara. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Novom Sadu*, 48(2), str. 59–60.

<sup>244</sup> Član 269. ZPD.

<sup>245</sup> Cox, J. (1997). Equal treatment for shareholders: An essay. *Cardozo Law Review*, 19, p. 624.

<sup>246</sup> Pönkä, I. H. V. (2016). The principle of equality of shares and shareholders. *Nordisk tidsskrift for selskabsret*, (1), p. 39; Arsić, Z. (2014)., *op. cit.*, str. 58.

<sup>247</sup> Pönkä, I. H. V. (2016)., *op. cit.*, p. 42.

dan dividende, a srazmerno broju akcija koje poseduju u ukupnom broju akcija te klase.”<sup>248</sup> To i objašnjava izraz „pod jednakim okolnostima” u pomenutoj odredbi ZPD.

Zakon o privrednim društvima u određenom broju odredbi posvećuje pažnju zaštiti interesa manjinskih akcionara. Pomenutim zakonom propisana su posebna prava manjinskih akcionara kao što su: 1) pravo na podizanje derivativne tužbe akcionara sa najmanje 5% udela u osnovnom kapitalu<sup>249</sup>; 2) pravo na predlaganje dopune dnevnog reda akcionara sa najmanje 5% akcija sa pravom glasa<sup>250</sup>; 3) pravo na grupno glasanje akcionara posebne klase akcija ako se radi o najmanje 10% date klase akcija<sup>251</sup>; 4) pravo sazivanja vanredne skupštine akcionarskog društva na zahtev 5% akcija sa pravom glasa ili manje ako je to predviđeno statutom<sup>252</sup>; 5) pravo akcionara koji poseduju ili predstavljaju najmanje 10% akcija sa pravom glasa da podnesu predlog za sprovođenje posebne ili vanredne revizije<sup>253</sup>; 6) pravo na podnošenje zahteva za likvidaciju društva, pod uslovom da akcionari poseduju najmanje 20% osnovnog kapitala društva<sup>254</sup>; 7) pravo izlaska nesaglasnih akcionara iz društva sa obavezom društva na otkup njihovih akcija po najpovoljnijoj ceni<sup>255</sup>; 8) pravo nesaglasnih akcionara na isplatu pravične cene u slučaju prinudne kupovine preko 90% osnovnog kapitala<sup>256</sup> i ostala prava.<sup>257</sup>

## 5. 2. Pojam i vrste akcija

Akcija je hartija od vrednosti, čijim izdavanjem se diversifikuje vlasništvo u akcionarskom društvu. Zbog toga je osnovni kapital akcionarskog društva utvrđen i podeljen na akcije koje daju određena članska prava i obaveze.

Prema svrsi izdavanja akcija, razlikujemo akcije koje se izdaju prilikom osnivanja akcionarskog društva i akcije radi prikupljanja potrebnih sredstava za poslovanje društva. U prvom slučaju radi se o **akcijama prve emisije** ili osnivačkim akcijama, a u drugom o **akcijama sledećih emisija**.

Prema obimu prava koje akcija ima, razlikujemo obične i preferencijalne akcije. U okviru svake od navedenih vrsta akcija, akcije koje daju ista prava čine jednu klasu akcija.<sup>258</sup> **Obične akcije** daju imovinska i upravljačka prava. Imovinska prava su:

---

<sup>248</sup> Član 271. ZPD.

<sup>249</sup> Član 79. ZPD.

<sup>250</sup> Član 337. ZPD.

<sup>251</sup> Član 357. ZPD.

<sup>252</sup> Član 372. ZPD.

<sup>253</sup> Član 456. ZPD.

<sup>254</sup> Član 469. ZPD.

<sup>255</sup> Članovi 474–477. ZPD.

<sup>256</sup> Član 515. ZPD.

<sup>257</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 63–64.

<sup>258</sup> Član 250. ZPD.

pravo na dividendu; pravo na učešće u raspodeli likvidacionog ostatka ili stečajne mase; pravo prečeg sticanja običnih akcija i drugih finansijskih instrumenata zamenljivih za obične akcije, iz novih emisija. Upravljačka prava su pravo učešća i glasanja na skupštini, tako da jedna akcija uvek daje pravo na jedan glas.<sup>259</sup>

**Preferencijalne akcije** daju jedno ili više povlašćenih prava utvrđenih statutom akcionarskog društva i odlukom o izdavanju. Posebna prava po osnovu preferencijalnih akcija mogu se odnositi na privilegovane fiksne novčane iznose ili procenite dividende ili druga privilegovana prava akcionara u skladu sa zakonom. To su pravo prvenstva naplate iz likvidacionog ostatka ili stečajne mase u odnosu na imaoce običnih akcija i pravo prodaje tih akcija akcionarskom društvu po unapred utvrđenoj ceni ili pod drugim uslovima<sup>260</sup>.

Preferencijalne akcije mogu biti: *Kumulativne akcije* koje daju pravo da mu se neisplaćena dividenda kumulira i isplati pre isplate dividendi imaoima običnih akcija; *participativne akcije* daju pravo njenom imaoocu pravo da participira u dividendi koja pripada imaoima običnih akcija, na osnovu odluke o emisiji akcija ili po ispunjenju određenih uslova; *participativno-kumulativne akcije* predstavljaju kombinaciju jednih i drugih navedenih akcija i *konvertibilna (zamenljiva) akcija* daje pravo imaoocu da je može pretvoriti u običnu akciju ili drugu klasu preferencijalnih akcija, u skladu sa odlukom o emisiji akcija.<sup>261</sup> Korporativna uprava je dužna da vodi računa da ukupna nominalna vrednost izdatih i odobrenih preferencijalnih akcija nije veća od 50% osnovnog kapitala društva. Akcionar sa preferencijalnim akcijama ima pravo prečeg sticanja akcija iste klase iz novih emisija.<sup>262</sup>

Prema nominalnoj vrednosti akcije, razlikujemo **akcije sa ili bez nominalne vrednosti**. Nije dopušteno da jedan broj akcija iste klase bude izdat sa nominalnom vrednošću, a drugi broj iste klase bude bez nominalne vrednosti.<sup>263</sup>

Prema vlasnicima akcija, razlikujemo **akcije koje pripadaju jednom licu i akcije koje pripadaju većem broju lica**. U drugom slučaju veći broj lica može steći akcije na osnovu: 1) zakona (nasleđivanjem i slično); 2) ugovora (poklona, kupoprodaje idealnog dela akcije i slično); 3) statusnih promena društva. Nekim od navedenih načina sticanja prava svojine na akciji većeg broja lica nastaje odnos suvlasništva na akciji. Po drugom kriterijumu u vezi sa vlasnicima akcija, postoje **akcije lica van akcionarskog društva i sopstvene akcije** koje je društvo steklo od svojih akcionara. Suvlasnici akcije smatraju se jednim akcionarom u odnosu prema društvu i solidarno su odgovorni prema društvu za obaveze koje imaju po osnovu akcije.

Prema načinu određivanja imaoaca prava, postoje samo **akcije na ime**. Iako ZPD izričito ne propisuje, iz pravne prirode društva proizilazi da udeo ne može glasiti na donosioca, već samo na ime lica koje je titular vlasničkog prava. To potvrđuje odredba po kojoj je posebno određeno da udeli u društvima sa ograničenom odgovornošću

---

<sup>259</sup> Član 251. ZPD.

<sup>260</sup> Član 252. ZPD.

<sup>261</sup> Carić, S., Vitez, M., Dukić Mijatović, M., & Veselinović, J. (2016)., *op. cit.*, str. 409.

<sup>262</sup> Član 253. ZPD.

<sup>263</sup> Član 250. ZPD.

nemaju status hartije od vrednosti<sup>264</sup>, kao što i akcionarsko društvo izdaje akcije samo na ime koje se registruju u Centralnom registru hartija od vrednosti.<sup>265</sup>

Prema pravu glasa, akcije mogu biti **akcije s pravom na glas, akcije bez prava na glas i akcije s ograničenim pravom na glas.**

U literaturi postoje i druge podele akcija.<sup>266</sup>

### 5. 3. Sadržina, forma i cena akcija

Akcija se sastoji iz osnovne isprave ili plašta i kuponskog tabaka (kuponski arak) koji sadrži kupone za naplatu dividende. Prema ZTK iz 2021. godine, akcija mora da ima sledeće obavezne elemente: 1) oznaku vrste akcije; 2) identifikacione podatke o izdavaocu; 3) ukupan broj izdatih akcija; 4) ukupnu nominalnu vrednost izdatih akcija, nominalnu vrednost na koju glasi ili naznaku da se radi o akcijama bez nominalne vrednosti; 5) datum upisa akcija u CRHOV; 6) oznaku klase akcije; 7) podatak o postojanju prava glasa; 8) sadržinu posebnih prava, ukoliko akcija daje posebna prava.<sup>267</sup>

Akcije koje izdaje društvo izdaju se u dematerijalizovanoj formi, nedeljivog statusa.<sup>268</sup>

Akcija ima nominalnu i tržišnu vrednost i emisionu cenu. Odlukom o izdavanju akcija utvrđuje se nominalna vrednost akcije. Akcije iste klase imaju istu nominalnu vrednost, pri čemu vrednost jedne akcije ne može biti niža od 100 dinara. Nominalna vrednost preferencijalnih akcija društva ne može biti niža od nominalne vrednosti običnih akcija tog društva.<sup>269</sup>

Tržišna vrednost akcija javnog akcionarskog društva utvrđuje se kao ponderisana prosečna cena ostvarena na regulisanom tržištu<sup>270</sup> u periodu od šest meseci koji prethodi danu donošenja odluke o utvrđivanju tržišne vrednosti akcija. Na opisani način se može utvrditi tržišna vrednost akcija javnog akcionarskog društva samo pod sledećim uslovima: 1) da je u tom periodu ostvareni obim prometa akcijama te klase predstavljao najmanje 0,5% ukupnog broja izdatih akcija te klase i 2) da se u istom periodu trgovalo više od 1/3 trgovačkih dana na mesečnom nivou.<sup>271</sup>

---

<sup>264</sup> Član 150. ZPD.

<sup>265</sup> Član 248. ZPD.

<sup>266</sup> Carić, S., Vitez, M., Dukić Mijatović, M., & Veselinović, J. (2016)., *op. cit.*, str. 409–410.

<sup>267</sup> Član 8. ZTK.

<sup>268</sup> Član 248. ZPD.

<sup>269</sup> *Ibidem.*

<sup>270</sup> Član 259. ZPD.

<sup>271</sup> *Ibidem.*

Emisiona cena je vrednost po kojoj se izdaju akcije i utvrđuje se odlukom skupštine o izdavanju akcija.<sup>272</sup> Emisiona cena ne može biti niža od tržišne vrednosti, osim kada se akcije izdaju u postupku kojim akcionarsko društvo postaje javno akcionarsko društvo. Emisiona cena ne može biti niža od nominalne vrednosti akcije, odnosno računovodstvene vrednosti kod akcija bez nominalne vrednosti.<sup>273</sup>

#### **5. 4. Prenos imovinskih prava na akciji**

U pogledu prenos akcija razlikuju se pravila za akcije nejavnog (zatvorenog) i javnog akcionarskog društva. Kod oba tipa akcionarskog društva akcije se mogu slobodno prenositi.

Međutim, kod nejavnog akcionarskog društva statutom ili odlukom o izdavanju akcija se može ograničiti ili ukinuti prenos akcija pravom preče kupovine ostalih akcionara ili prethodnom saglasnošću društva. Prenos akcija u društvima koja nisu javna akcionarska društva vrši se ugovorom koji se zaključuje u pisanoj formi<sup>274</sup> i overavaju potpisi. Na ograničenja u prenosu akcija shodno se primenjuju odredbe ZPD koje se odnose na ograničenja u prenosu udela kod društva sa ograničenom odgovornošću.

Prenos akcija u javnim akcionarskim društvima vrši se u skladu sa ZTK. Prenos akcija i prava iz akcija javnog akcionarskog društva ne može se ograničiti.<sup>275</sup>

#### **5. 5. Dividenda**

Dividenda je imovinsko pravo akcionara na učešće u dobiti akcionarskog društva srazmerno udelu u osnovnom – akcijskom kapitalu, odnosno broju akcija u ukupnom broju akcija date klase. Investiranje slobodnog kapitala povezano je sa određenim rizicima koji su bitno veći kod ulaganja u akcije akcionarskih društava, nego kod ulaganja na štednju u bankama. Sa druge strane, ulaganje u akcije se može pokazati ispravnom odlukom ako se ostvaruju veće stope dobiti nego na oročenoj štednji.

Akcionarsko društvo ne može vršiti plaćanja dividende akcionarima ako je prema poslednjim godišnjim finansijskim izveštajima neto imovina društva manja ili bi usled takve isplate postala manja od uplaćenog osnovnog kapitala uvećanog za rezerve koje je društvo u obavezi da održava u skladu sa zakonom ili statutom.<sup>276</sup> Akcionari kojima je izvršeno plaćanje kršenjem prethodnih pravila obavezni su da isti iznos vrate društvu ako su znali ili su morali znati da se plaćanje vrši kršenjem tih pravila. Zahtev društva zastareva u roku od pet godina od dana kada je isplata izvršena.<sup>277</sup>

---

<sup>272</sup> Član 260. ZPD.

<sup>273</sup> *Ibidem.*

<sup>274</sup> Član 261. ZPD.

<sup>275</sup> *Ibidem.*

<sup>276</sup> Član 275. ZPD.

<sup>277</sup> *Ibidem.*

Po usvajanju finansijskih izveštaja za prethodnu poslovnu godinu dobit te godine raspoređuje se sledećim redom: 1) za pokriće gubitaka prenesenih iz ranijih godina; i 2) za rezerve, ako su one predviđene posebnim zakonom (zakonske rezerve). Ako nakon raspoređivanja dobiti preostane deo dobiti, skupština ga može raspodeliti za sledeće namene: 1) za rezerve, ako ih je društvo utvrdilo statutom (statutarne rezerve); 2) za dividendu; 3) za isplatu zaposlenima.<sup>278</sup>

Dividende akcionarima se isplaćuju na osnovu odluke skupštine o raspodeli dobiti, kojom se određuje i iznos dividende i rok za isplatu dividende, koji ne može biti duži od šest meseci od dana donošenja odluke o isplati dividende. Društvo je u obavezi da o odluci o isplati dividende obavesti akcionare kojima se isplaćuje dividenda u roku od 15 dana od dana donošenja te odluke.<sup>279</sup>

Dividenda se isplaćuje prema pravima iz vrste i klase akcija koje akcionar poseduje na dan dividende. Ništav je sporazum ili akt društva o odobravanju posebnih pogodnosti u vezi sa isplatom dividende pojedinim akcionarima u okviru iste klase akcija.<sup>280</sup>

### 5. 5. 1. Oblici plaćanja dividende

Odlukom o isplati dividende, ona se može plaćati u novcu ili u akcijama društva<sup>281</sup>. Ako se plaćanje dividende vrši u akcijama društva, korporativna uprava mora voditi računa o dva pravila. Po prvom, takvo plaćanje mora biti odobreno od strane akcionara klase akcija kojoj se takvo plaćanje vrši po pravilima o glasanju akcionara u okviru klase akcija. Po drugom, svakom akcionaru klase akcija koja ima pravo na dividendu plaćanje se vrši u akcijama te klase.

Međutim, dividenda se može platiti u akcijama druge vrste ili klase samo ako je takvo plaćanje odobreno tročetrtnskom većinom glasova prisutnih akcionara klase akcija kojoj se takvo plaćanje vrši i istom tolikom većinom glasova akcionara klase akcija u čijim akcijama se dividenda isplaćuje.

Društvo je u obavezi da akcionare kojima se isplaćuje dividenda obavesti o takvoj isplati neposredno pre ili nakon izvršene isplate<sup>282</sup>, primenom pravila o obaveštavanju akcionara o sednici skupštine.

Ako statutom nije drugačije određeno, društvo može plaćati privremenu dividendu (međudividenda) u bilo koje vreme između redovnih sednica skupštine. To je moguće ako su ispunjena dva kumulativno propisana uslova: 1) izveštaji o poslovanju i finansijskim rezultatima društva pokazuju da je društvo u periodu za koji se isplaćuje

---

<sup>278</sup> Član 270. ZPD.

<sup>279</sup> Član 271. ZPD.

<sup>280</sup> *Ibidem*.

<sup>281</sup> Član 272. ZPD.

<sup>282</sup> *Ibidem*.

međuidividenda ostvarilo dobit i da su raspoloživa novčana sredstva dovoljna za plaćanje međuidividende; i 2) iznos međuidividende nije veći od ukupne dobiti iz prethodne poslovne godine, uvećane za neraspoređenu dobit i iznose rezervi koje se mogu koristiti za te namene, a umanjene za utvrđene gubitke i iznos koji se mora uneti u rezerve u skladu sa zakonom ili statutom.<sup>283</sup>

Plaćanje međuidividende akcionarima može se odobriti i odlukom odbora direktora, odnosno nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno, ako je to određeno statutom ili odlukom skupštine. U tom slučaju, međuidividenda se može platiti samo u novcu.<sup>284</sup>

### **5. 5. 2. Dan dividende**

Dan dividende je dan na koji se utvrđuje spisak akcionara koji imaju pravo na dividendu, odnosno pravo na isplatu po osnovu smanjenja kapitala ili po osnovu likvidacionog ostatka. Statutom akcionarskog društva se može odrediti tačan datum kao dan dividende ili se mogu utvrditi pravila za njegovo određivanje. U drugom slučaju se dan dividende određuje odlukom o isplati dividende. Javno akcionarsko društvo kao dan dividende ne može odrediti raniji dan od dana akcionara utvrđenog u skladu sa zakonom.<sup>285</sup>

Akcionar koji prenese svoje akcije po osnovu kojih je stekao pravo na dividendu posle dana dividende, a pre isplate dividende, zadržava to pravo.

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Objasnite pojam jednakog tretmana akcionara.*
2. *Na koga se primenjuje princip jednakog tretmana akcionara?*
3. *Šta treba imati u vidu prilikom tumačenja i primene principa o jednakom tretmanu akcionara?*
4. *Šta princip jednakog tretmana akcionara nalaže?*
5. *Koja su prava manjinskih akcionara garantovana ZPD?*
6. *Objasnite pojam akcije.*
7. *Koje vrste akcija postoje?*
8. *Koja prava daju obične, a koja preferencijalne akcije?*
9. *Koje vrste preferencijalnih akcija postoje?*
10. *Koje akcije razlikujemo prema vlasniku akcije?*
11. *Iz čega se sastoji akcija i koji su joj obavezni elementi?*
12. *U kojoj formi se izdaje akcija?*
13. *Koje vrednosti ima akcija?*
14. *Objasnite pojam tržišne vrednosti akcija.*
15. *Objasnite pojam emisije vrednosti akcija.*
16. *Kako se vrši prenos akcija nejavnog i javnog akcionarskog društva?*

---

<sup>283</sup> Član 273. ZPD.

<sup>284</sup> *Ibidem.*

<sup>285</sup> Član 274. ZPD.

17. Šta je dividenda?
18. Kada akcionarsko društvo ne može vršiti plaćanja dividende akcionarima?
19. Koji je redosled raspoređivanja dobiti iz prethodne poslovne godine?
20. Na osnovu kog akta i organa se isplaćuju dividende akcionarima?
21. U kojim oblicima se može isplaćivati dividenda?
22. Koji uslovi treba da se ispune da bi AD moglo da plati privremenu dividendu (međudividenda)?
23. Šta je dan dividende?
24. Kojim aktom se određuje dan dividende?

## 6. PRAVNI POSLOVI STICANJA I RASPOLAGANJA IMOVINOM VELIKE VREDNOSTI

### 6. 1. Pojam sticanja i raspolaganja imovinom velike vrednosti

Pod imovinom privrednog društva smatraju se stvari i prava, uključujući i nepokretnosti, pokretne stvari, novac, udele u društvima, hartije od vrednosti, potraživanja, industrijsku svojinu i druga prava.<sup>286</sup> Od kvalitativnog pojma imovine privrednog društva treba razlikovati imovinu koja preostane posle izmirenja obaveza društva i imovinu koja se unosi ili uplaćuje prilikom osnivanja privrednog društva. U prvom slučaju radi se o neto imovini (kapital) društva koja predstavlja razliku između vrednosti imovine i obaveza društva. U drugom slučaju, osnovni (registrovani) kapital društva je novčana vrednost upisanih uloga članova društva u društvo koja je registrovana u skladu sa zakonom o registraciji.

Ako društvo stiče, odnosno raspolaze imovinom čija nabavna, prodajna ili tržišna vrednost u momentu donošenja odluke o tome predstavlja 30% ili više od knjigovodstvene vrednosti ukupne imovine društva iskazane u poslednjem godišnjem bilansu stanja, smatra se da društvo stiče, odnosno **raspolaze imovinom velike vrednosti**.<sup>287</sup> Izuzetno, neće se smatrati sticanjem, odnosno raspolaganjem imovinom velike vrednosti kupovina ili prodaja imovine koja je izvršena u okviru redovnog poslovanja društva.<sup>288</sup>

Jednim sticanjem, odnosno raspolaganjem smatraće se i više povezanih sticanja, odnosno raspolaganja izvršenih u periodu od godinu dana, pri čemu se kao vreme nastanka uzima dan izvršenja poslednjeg sticanja, odnosno raspolaganja. Pod povezanim sticanjem, odnosno raspolaganjem smatraće se više pojedinačnih poslova, odnosno pravnih radnji koji se preduzimaju radi ostvarivanja istog cilja, odnosno svrhe ili čija povezanost proizlazi iz prirode pravnog posla ili pravne radnje. Izuzetno, jednim sticanjem, odnosno raspolaganjem imovinom velike vrednosti ne smatra se istovremeno uspostavljanje založnog prava, hipoteke ili drugog sredstva obezbeđenja koje privredno društvo daje radi obezbeđenja sopstvene obaveze po ugovoru o kreditu, zajmu ili drugom pravnom poslu.<sup>289</sup>

Sticanje, odnosno raspolaganje imovinom velike vrednosti može se sprovesti ako to sticanje, odnosno raspolaganje prethodno ili naknadno odobri skupština. Ako društvo stiče, odnosno raspolaze imovinom velike vrednosti shodno se primenjuju pravila ZPD o pravima nesaglasnih članova.<sup>290</sup>

Pravila o sticanju, odnosno raspolaganju imovinom velike vrednosti shodno se primenjuju i na DOO, ako osnivačkim aktom nije drugačije određeno.

---

<sup>286</sup> Član 470. ZPD.

<sup>287</sup> *Ibidem*.

<sup>288</sup> *Ibidem*.

<sup>289</sup> *Ibidem*.

<sup>290</sup> *Ibidem*.

## 6. 2. Dopunski kriterijumi za sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti

Odredbe o sticanju, odnosno raspolaganju imovinom velike vrednosti ZPD predstavljaju minimalni standard koji se može izmeniti i prilagoditi specifičnostima datog privrednog društva. To se može učiniti osnivačkim aktom DOO ili statutom AD.<sup>291</sup>

Osnivačkim aktom ili statutom društva mogu se definisati dodatni pravni poslovi koji se smatraju sticanjem ili raspolaganjem imovinom velike vrednosti. Na primer, pomenutim aktima može se predvideti da se pravni poslovi koji za predmet imaju imovinu s manjim procentom (manjim od propisanih 30%) knjigovodstvene vrednosti smatraju sticanjem ili raspolaganjem imovinom velike vrednosti. Takođe se može propisati pravilo da se određene vrste ugovora (na primer, ugovori o kreditu ili o zaloga akcija društva) moraju tretirati kao takvi pravni poslovi, bez obzira na njihovu vrednost. Sa druge strane, privredno društvo ne može povećati minimalnu granicu iznad koje se smatra da postoji sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti. Tako na primer, ne može utvrditi da se pravni poslovi čiji je predmet imovina vrednija od 40% knjigovodstvene vrednosti smatra sticanjem ili raspolaganjem imovinom velike vrednosti.

Dobra praksa korporativnog upravljanja je da se osnivačkim aktom DOO i statutom AD utvrde odredbe kojima se utvrđuje kada se „pravni poslovi/transakcije, koje mogu imati znatan uticaj na društvo” tretiraju kao vanredni. Preporučuje se, takođe, da se prodaja akcija zavisnog društva, kojom bi društvo izgubilo svoj većinski udeo, smatra vanrednim pravnim poslom.<sup>292</sup> Kodeks korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije iz 2012. godine ne sadrži nikakve preporuke, ni predloge po ovom pitanju.

Imajući u vidu da se pravni poslovi zaključeni u sklopu redovnog poslovanja, bez znatnog uticaja na društvo, društva nisu obavezna da slede postupak odobravanja vanrednih pravnih poslova. Međutim, dobra praksa korporativnog upravljanja nalaže da se odobrenje obavezno traži za vanredne pravne poslove koje je izvršilo jednočlano akcionarsko društvo, a akcionar je i generalni direktor društva; ili koji je istovremeno i pravni posao s povezanim licima. U ovom slučaju, društvo treba da sprovede postupak propisan za odobravanje pravnih poslova s povezanim licima.<sup>293</sup>

Dobra korporativna praksa nalaže da se, pre glasanja, akcionarima obelodane sledeće informacije o preporučenom vanrednom pravnom poslu: ugovornim stranama; drugim korisnicima pravnog posla (ako postoje); predmetu pravnog posla; ceni pravnog posla; i drugim uslovima i odredbama koje se odnose na vanredni pravni posao.<sup>294</sup>

---

<sup>291</sup> Član 473. ZPD.

<sup>292</sup> Međunarodna finansijska korporacija (2011)., *op. cit.*, str. 119 i 325.

<sup>293</sup> *Ibidem.*, str. 326.

<sup>294</sup> *Ibidem.*, str. 328.

Takođe, društva bi u svoje godišnje izveštaje trebalo da uključe najmanje sledeće informacije o vanrednim pravnim poslovima: spisak svih vanrednih pravnih poslova zaključenih tokom fiskalne godine; spisak pravnih poslova koji se smatraju vanrednim na osnovu definicije u osnivačkom aktu, odnosno statutu društva; i ključne uslove svakog vanrednog pravnog posla.<sup>295</sup>

### **6. 3. Postupak odobravanja sticanja, odnosno raspolaganja imovinom velike vrednosti**

Odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, priprema predlog odluke kojom skupština odobrava sticanje, odnosno raspolaganje imovinom velike vrednosti, sa: obrazloženjem koje sadrži razloge iz kojih se preporučuje usvajanje te odluke; izveštajem o uslovima pod kojim se stiče, odnosno raspolaze imovinom velike vrednosti; i nacrtom ugovora o sticanju, odnosno raspolaganju imovinom velike vrednosti, a ako je ugovor već zaključen, dostavlja se kopija ugovora.<sup>296</sup>

Odluku o odobravanju sticanja, odnosno raspolaganja imovinom velike vrednosti skupština donosi tročetvrtinskom većinom glasova prisutnih akcionara sa pravom glasa.<sup>297</sup>

Izuzetno, ako je skupština javnog akcionarskog društva donela odluku o odobravanju sticanja, odnosno raspolaganja imovinom velike vrednosti za zaključenje javnog ugovora u skladu sa propisima kojima se uređuje javno-privatno partnerstvo i koncesije, za izmene zaključenog javnog ugovora koje se vrše u skladu sa propisima kojima se uređuje javno-privatno partnerstvo i koncesije, nije potrebno donošenje nove odluke.<sup>298</sup>

### **6. 4. Posledice povrede odredaba o raspolaganju imovinom velike vrednosti**

Ako nije pribavljeno odobrenje za sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti, društvo i akcionar koji poseduje ili predstavlja najmanje 5% osnovnog kapitala društva na dan zaključenja tog pravnog posla, odnosno pravne radnje, mogu podneti tužbu za poništaj pravnog posla ili pravne radnje sticanja, odnosno raspolaganja imovinom velike vrednosti.<sup>299</sup>

Zakonom je propisan i jedan izuzetak u kojem sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti proizvodi pravno dejstvo i bez pribavljenog odobrenja. To će biti slučaj kada lice koje je druga strana u pravnom poslu, odnosno prema kome je radnja izvršena nije znalo niti je moralo znati za povredu odredaba člana 471 ZPD u vreme

---

<sup>295</sup> Međunarodna finansijska korporacija (2011)., *op. cit.*, str. 329.

<sup>296</sup> Član 471. ZPD.

<sup>297</sup> *Ibidem.*

<sup>298</sup> *Ibidem.*

<sup>299</sup> Član 472. ZPD.

zaključenja pravnog posla, odnosno preduzimanja pravne radnje.<sup>300</sup> U tom slučaju pravni posao, odnosno radnja neće biti poništena.

Članovi odbora direktora, odnosno članovi nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno, solidarno su odgovorni društvu za štetu koju to društvo pretrpi usled sticanja, odnosno raspolaganja imovinom velike vrednosti ako je to sticanje, odnosno raspolaganje sprovedeno bez odluke kojom ga skupština odobrava. Društvo i akcionar koji poseduje ili predstavlja najmanje 5% osnovnog kapitala društva može podneti tužbu za naknadu štete protiv članova odbora direktora, odnosno nadzornog odbora.<sup>301</sup>

Obe tužbe člana mogu biti podnete u roku od šest meseci od dana održavanja sednice skupštine na kojoj je razmatran izveštaj o poslovanju za poslovnu godinu u kojoj je izvršeno sticanje, odnosno raspolaganje imovinom velike vrednosti, a najkasnije u roku od tri godine od dana sticanja, odnosno raspolaganja imovinom velike vrednosti.

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Šta se smatra imovinom privrednog društva?*
2. *Šta je neto imovina?*
3. *Šta je osnovni kapital?*
4. *Kada se smatra da postoji sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti?*
5. *Šta se smatra pod sticanjem, odnosno raspolaganjem imovinom velike vrednosti?*
6. *Da li se mogu predvideti dopunski kriterijumi za sticanje, odnosno raspolaganje imovinom velike vrednosti? Navedite primere.*
7. *Šta bi dobra praksa korporativnog upravljanja trebalo da utvrdi u osnivačkom aktu DOO ili statutu AD u vezi sa sticanjem ili raspolaganjem imovinom velike vrednosti?*
8. *U kojim slučajevima je neophodno odobrenje za sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti?*
9. *Šta bi dobra korporativna praksa trebalo da ispuni prema akcionarima, pre glasanja o odobrenju vanrednog pravnog posla?*
10. *Šta bi trebalo društva da uključe u svoje godišnje izveštaje o poslovanju u vezi sa vanrednim pravnim poslovima?*
11. *Šta sadrži odluka o odobrenju sticanja ili raspolaganja imovinom velike vrednosti?*
12. *Koja većina je potrebna da bi se donela odluka o odobrenju sticanja, odnosno raspolaganja imovinom velike vrednosti?*
13. *Koje pravo je predviđeno za privredno društvo i akcionara sa najmanje 5% osnovnog kapitala ako nije pribavljeno odobrenje za sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti?*
14. *Kada za sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti nije potrebno odobrenje?*

---

<sup>300</sup> *Ibidem.*

<sup>301</sup> *Ibidem.*

*15. Kakva je odgovornost odbora direktora ili nadzornog odbora kada je sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti izvršeno bez odluke skupštine?*

## 7. UGOVOR O KONTROLI I UPRAVLJANJU

### 7. 1. Pojam i zaključenje ugovora o kontroli i upravljanju

Ugovor o kontroli i upravljanju je ugovor kojim društvo poverava upravljanje i vođenje poslova drugom društvu. Ako društva koja čine grupu sa odnosima ravnopravnosti u smislu ZPD, zaključe ugovor kojim se uspostavlja upravljanje na jedinstven način, takav ugovor se ne smatra ugovorom o kontroli i upravljanju<sup>302</sup>.

Ugovor o kontroli i upravljanju zaključuje se u pisanoj formi i mora biti odobren od strane skupštine svakog društva koje ga je zaključilo<sup>303</sup>. ZPD nije propisao bitne elemente ovog ugovora koji bi bili uslov punovažnosti. Ipak, u Čl. 564 ZPD propisano je da je ugovor o kontroli i upravljanju ništav ako njime nije predviđeno pravo spoljnih akcionara da svoje akcije prodaju kontrolnom društvu po ceni koja odgovara tržišnoj vrednosti akcija utvrđenoj u skladu zakonom<sup>304</sup>.

Alternativno, ZPD predviđa mogućnost da se ugovorom o kontroli i upravljanju, umesto isplate tržišne vrednosti akcija, predvidi pravo na zamenu akcija za akcije kontrolnog društva, u srazmeri koja je određena ugovorom. Srazmera mora odgovarati srazmeri u kojoj bi se vršila zamena akcija kontrolisanog društva za akcije kontrolnog društva u slučaju pripajanja kontrolisanog društva kontrolnom društvu<sup>305</sup>.

Odobrenje za zaključenje ovog ugovora je punovažno usvojeno tročetvrtinskom većinom glasova prisutnih akcionara, ako statutom nije određena veća većina<sup>306</sup>.

Odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, sastavljaju izveštaj za skupštinu prilikom podnošenja ugovora o kontroli i upravljanju na odobrenje skupštini, u kome moraju navesti i finansijske podatke i podatke o poslovanju društava sa kojima ugovor treba da bude zaključen. U izveštaju za skupštinu obrazlažu se pravni i ekonomski razlozi za zaključenje ugovora i njegov sadržaj, uključujući i iznos naknade za upravljanje, odnosno način njenog određivanja. Ovaj izveštaj sastavlja se isključivo za sopstveno društvo, a ne kao zajednički izveštaj za sva društva koja zaključuju ugovor<sup>307</sup>.

Ugovor o kontroli i upravljanju registruje se u skladu sa zakonom o registraciji i ne može stupiti na snagu pre dana registracije. Oglas o zaključenju ugovora o kontroli i upravljanju objavljuje se na internet stranici registra privrednih subjekata danom registracije tog ugovora, u trajanju od najmanje 90 dana od dana objavljivanja<sup>308</sup>.

---

<sup>302</sup> Član 554. ZPD.

<sup>303</sup> Član 555. ZPD.

<sup>304</sup> Član 564. ZPD.

<sup>305</sup> *Ibidem*.

<sup>306</sup> Član 555. ZPD.

<sup>307</sup> *Ibidem*.

<sup>308</sup> *Ibidem*.

## 7. 2. Prava, obaveze i odgovornost po ugovoru o kontroli i upravljanju

Po ugovoru o kontroli i upravljanju kontrolno društvo ima pravo da daje obavezujuća uputstva zavisnom društvu o načinu vođenja poslova, rukovodeći se interesima grupe.<sup>309</sup>

Ako je za sprovođenje određenog uputstva potrebna odluka ili odobrenje odbora direktora kontrolisanog društva, odnosno nadzornog odbora dvodomnog društva, a ta odluka ili odobrenje nisu dati u razumnom roku, direktor, odnosno izvršni odbor kontrolisanog društva dužan je da o tome obavesti kontrolno društvo bez odlaganja, ako drugačije nije predviđeno ugovorom o upravljanju i kontroli. U tom slučaju, uputstvo može biti ponovljeno samo uz saglasnost odbora direktora kontrolnog društva, odnosno nadzornog odbora ako je upravljanje kontrolnim društvom dvodomno.<sup>310</sup>

Direktori kontrolnog društva dužni su da uputstva kontrolisanom društvu daju sa pažnjom dobrog privrednika, pri čemu se odredbe ZPD o posebnim dužnostima direktora shodno primenjuju na direktore kontrolnog društva i u odnosu na kontrolisano društvo.<sup>311</sup>

Direktori, odnosno članovi nadzornog odbora ne odgovaraju za štetu koja je nastala kao posledica povrede posebnih dužnosti prema društvu ako su postupali po uputstvima kontrolnog društva.<sup>312</sup>

Kontrolno društvo odgovara za štetu koju je pretrpelo kontrolisano društvo usled postupanja po obavezujućim uputstvima.<sup>313</sup>

### PITANJA ZA PONAVLJANJE

1. Šta se smatra ugovorom o kontroli i upravljanju?
2. U kojoj se formi zaključuje ovaj ugovor i koja je većina potrebna za njegovo odobrenje?
3. Koje su obaveze odbora direktora, odnosno nadzornog odbora prilikom podnošenje ugovora o kontroli i upravljanju na odobrenje?
4. Kakve su obaveze u vezi sa registracijom i objavljivanjem ovog ugovora?
5. Koja su prava kontrolnog društva po ugovoru o kontroli i upravljanju?
6. Koje su obaveze kontrolisanog društva po ugovoru o kontroli i upravljanju?
7. Koje su obaveze i odgovornost direktora?

---

<sup>309</sup> Član 557. ZPD.

<sup>310</sup> *Ibidem*.

<sup>311</sup> Član 558. ZPD.

<sup>312</sup> Član 559. ZPD.

<sup>313</sup> Član 560. ZPD.



## TREĆI DEO

### 1. PREUZIMANJE AKCIONARSKOG DRUŠTVA I ULOGA KORPORATIVNE UPRAVE

#### 1. 1. Pojam i vrste preuzimanja

Preuzimanje akcionarskih društava predstavlja opšteprihvaćen institut korporativnog prava kojim se ostvaruju određeni planovi društava sticalaca. Preuzimanje predstavlja postupak sticanja kontrolnog paketa akcija u ciljanom privrednom društvu od strane nekog fizičkog ili pravnog lica. Naš Zakon o preuzimanju akcionarskih društava (dalje u tekstu: ZPAD) propisuje da ponuda za preuzimanje mora da glasi za kupovinu svih akcija koje su izdate s pravom glasa (Čl. 2, tač. 2).

Različiti razlozi navode uprave privrednih društava da donesu odluku o realizaciji preuzimanja nekog drugog privrednog društva, pa se vrste preuzimanja takođe ispoljavaju prema svrhama kojima treba da posluže. Preuzimanja se mogu deliti primenom različitih kriterijuma, te je nemoguće tvrditi da je neka od podela jedina prihvatljiva i tačna. Tako se preuzimanja akcionarskih društava mogu podeliti prema kriterijumu dobiti, kriterijumu odnosa korporativne uprave prema preuzimanju ciljanog privrednog društva i prema kriterijumu tržišne svrhe.

**1. 1. 1. Prema kriterijumu dobiti,** preuzimanja možemo podeliti na oportunistička i strateška.

**Oportunistička preuzimanja** su ona kod kojih kompanija sticalac očekuje da će na određeni rok ostvariti dobit kupovinom ciljanog privrednog društva po relativno razumnoj ceni. Oportunistička preuzimanja odlikuje prvenstveno očekivanje dobiti, a ne širenje tržišta, portfelja, proizvodnje i drugih razloga. U tom smislu, ona se takođe mogu smatrati investitorskim preuzimanjima, jer je najvažniji parametar zarada po investiranoj novčanoj jedinici. Velika holding kompanija američkog privrednika Vorena Bafeta *Berkshire Hathaway* je tokom vremena dobro profitirala kupujući mnoge kompanije iz navedenog razloga.<sup>314</sup>

**Strateška preuzimanja** postoje kada, pored profitabilnosti ciljanog privrednog društva, ona pružaju dobre mogućnosti za ostvarivanje različitih ciljeva društva sticalaca, kao što su: eliminacija konkurencije i stvaranje mogućnosti za podizanje sopstvenih cena, distribucija u novim oblastima koje društvo sticalac može koristiti i za sopstvene proizvode, preuzimanje novog tržišta radi širenja sopstvenog udela, bez rizika, gubitka vremena i pravljenja troškova pokretanja novog odeljenja itd.<sup>315</sup>

---

<sup>314</sup> Na primer, 2016. firma *Precision Castparts*, koja proizvodi industrijske alate i robu, po ceni od 37 milijardi USD, 2009. preuzet kontrolni udeo u železničkoj firmi *Burlington Northern Santa Fe* po ceni od 34 milijardi USD, 2013. u potpunosti preuzeta firma *Kraft Heinz*, proizvođač kečapa, po ceni od 28 milijardi USD, da bi je spojio sa kompanijom *Kraft* dve godine kasnije itd. (Winck, B. (2020). Warren Buffett just made his first major deal since 2016. Here are Berkshire Hathaway's 10 biggest acquisitions so far. *Markets Insider*, July 6, 2020).

<sup>315</sup> Na primer, krajem 2022. godine *Microsoft Corp.* je objavio planove za preuzimanje firme *Activision Blizzard Inc.* lidera u razvoju digitalnih igrica i različitih sadržaja interaktivne zabave. U vesti koju je ta kompanija objavila, navodi se da će to preuzimanje ubrzati rast

**1. 1. 2. Prema kriterijumu odnosa korporativne uprave prema preuzimanju** ciljnog privrednog društva, razlikujemo prijateljska, neprijateljska i neutralna preuzimanja.

**Prijateljsko preuzimanje** je akvizicija koju odobrava korporativna uprava ciljnog društva. Ako je uprava tako odlučila, ona mora biti sposobna da to razumno obrazloži svojim akcionarima i način na koji će njihov interes biti ostvaren u nekom trenutku i perspektivno. To proizlazi iz obaveze direktora, članova nadzornog odbora, zastupnika i prokurista da preduzimaju pravne radnje i donose odluke koje su u najboljem interesu društva i akcionara, ali i očekivanjima „drugih nosilaca interesa u društvu.”<sup>316</sup> Sa druge strane, prijateljsko preuzimanje može značiti štetu za akcionare ako je uprava obezbedila za sebe povoljne uslove za nastavak njihovog angažmana po povoljnijim naknadama i beneficijama ili prestanak njihovog angažmana u privrednom društvu (povoljne naknade i otpremnine). To u oba slučaja smanjuje vrednost imovine akcionara u trenutku davanja ponude i vrednost akcionarskog društva *ex ante*.<sup>317</sup>

**Neprijateljsko preuzimanje** je akvizicija protiv volje i podrške, a često i protiv aktivnog suprotstavljanja uprave ciljanog društva. S obzirom da je teško unapred odrediti da li će preuzimanje biti korisno ili štetno za akcionare, jedan od načina da se proceni zašto se uprava protivi preuzimanju jeste da se utvrdi da li postoji neki od sledećih razloga za otpor, odnosno da li direktori: (1) veruju da privredno društvo ima skrivene vrednosti; ili (2) veruju da će otpor povećati cenu ponude; ili (3) žele da zadrže svoje pozicije.<sup>318</sup> U prilog poslednjem razlogu može se izneti argument da preuzimanje može voditi ugrožavanju interesa uprave ciljnog društva, kao što je razrešenje direktora, umanjenje naknada, bonusa i drugih beneficija.<sup>319</sup> Međutim, ako je otpor uprave isključivo zbog sopstvenih interesa, a ne radi povećanja vrednosti privrednog društva ili cene ponude, onda je njihov otpor suprotan interesima društva i akcionara.<sup>320</sup>

Prema trenutku kada se preduzimaju ili realizuju, mere za sprečavanje neprijateljskog preuzimanja mogu se podeliti na mere pre davanja ponude za preuzimanje i mere posle preuzimanja.<sup>321</sup> Treba imati u vidu da su mere i taktike protiv preuzimanja ciljnog društva praktično neograničene i da su neke od njih efikasnije od

---

portfelja igrica na mobilnim telefonima, računarima, konzolama i „u oblaku” i obezbediti gradivne osnove za metaverzum (Microsoft News Center. (2022). *Microsoft to acquire Activision Blizzard to bring the joy and community of gaming to everyone, across every device*, January 18, 2022).

<sup>316</sup> Vasiljević, M. (2013), *op. cit.*, str. 270.

<sup>317</sup> Arlen, A., & Talley. E. (2003). Unregulable defenses and the perils of shareholder choice. *University of Pennsylvania Law Review*, 152(2), p. 592.

<sup>318</sup> Ruback, S. R. (1987). An Overview of Takeover Defenses In: Auerbach, J. A. (ed.), *Mergers and Acquisitions*, Chicago: University of Chicago Press, p. 50.

<sup>319</sup> Vasiljević, M. (2013), *op. cit.*, str. 270.

<sup>320</sup> Arlen, A., & Talley. E. (2003), *op. cit.*, pp. 584, 588.

<sup>321</sup> Ruback, S. R. (1987), *op. cit.*, p. 53.

drugih,<sup>322</sup> kao i da neki proizvodi manje štete za akcionare. U nastavku izlaganja nabrajamo neke od mera protiv preuzimanja akcionarskih društava, a više o njima se može pronaći u odgovarajućoj literaturi.<sup>323</sup> Takođe, treba imati u vidu da su brojne mere zaštite od preuzimanja po našem ZPAD zabranjene od trenutka objavljivanja obaveštenja o nameri preuzimanja do okončanja postupka preuzimanja ciljnog društva.

Mere pre davanja ponude za preuzimanje su: 1) *raštrkano članstvo odbora* – radi se o taktici da se jedan deo, najčešće jedna trećina članova odbora, menja jednom godišnje. Sprečavanjem većinskog akcionara dve godine da preuzme kontrolu nad odborom, smanjuje se zainteresovanost za davanje ponude za preuzimanje; 2) *kvalifikovana većina akcionara za odobrenje preuzimanja* (prema ZOPD to je tročetvrtinska većina prisutnih akcionara, osim ako statutom nije predviđena veća većina – Čl. 498, st. 2) dovodi do toga da potencijalni sticalac mora da kupi veći procenat akcija da bi stekao kontrolu nad ciljnim društvom, što poskupljuje preuzimanje; 3) *poštena cena akcija* se primenjuje ako svim akcionarima bude plaćena ista cena akcije, u kojem slučaju se ne primenjuje taktika kvalifikovane većine akcionara potrebne za preuzimanje; 4) „*otrovna pilula*” koja se sastoji u određenim diskriminišućim pravima po osnovu varanata, kupovine akcija sa popustom, zamenljivih obveznica i sl. Radi se o praksi koja je dozvoljena u SAD<sup>324</sup>, ali ne i u evropskim pravnim sistemima u kojima važi princip jednakog tretmana akcionara.<sup>325</sup> Suština je da se ovom metodom poskupljuje ponuda za preuzimanje; 5) *rekapitalizacija putem dve klase akcija* podrazumeva emisiju akcija sa pravom glasa, ali umanjenim pravom na dividendu, uz mogućnost da se one zamene za obične akcije, bez prava glasa. Ovim se omogućava direktorima i upravi da steknu kontrolni paket akcija. Ako bi ponuđač i stekao sve akcije van akcionarskog društva, opet ne bi imao dovoljno glasova da smeni upravu ciljnog društva.

Mere koje se primenjuju posle preuzimanja ciljnog društva su: 1) *ciljani otkup kontrolnog paketa akcija*, obično uz premiju čime se sticalac ciljnog društva uklanja iz vlasništva; 2) *sporazum o mirovanju* ograničava vlasnička prava na određeni period, a može se takođe zaključiti ugovor sa velikim akcionarom da glasa o udelima u odboru (direktora ili nadzornom odboru); 3) *pokretanje tužbe protiv sticaoca*, što ga usporava u preuzimanju kontrole nad ciljnim društvom; 4) *restrukturiranje imovine* putem kupovine koju sticalac nije želeo ili prodaje nekih delova imovine zbog čega ciljno društvo bude manje vrednosti; 5) *restrukturiranje akcionarskog kapitala* putem emisije akcija zbog čega se poveća broj akcionara, a zatim se otkupe njihove akcije uz plaćanje uvećane cene; 6) „*zlatni padobran*” predstavlja dodatnu nadoknadu najvišem rukovodstvu ciljnog društva u slučaju prestanka radnog odnosa nakon uspešnog neprijateljskog preuzimanja. Pošto ove naknade smanjuju imovinu ciljnog društva, ova

---

<sup>322</sup> Biryuk, D. (2022). *Hostile Corporate Takeovers: Legal Problems of Defense*. New York: Biryuk Law Firm PLLC, p. 23.

<sup>323</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 269; Biryuk, D. (2022).

<sup>324</sup> Sudska praksa u SAD može u sporovima u kojima smatra da je to opravdano, da ograniči ili zabrani praksu korišćenja „otrovne pilule” (Biryuk, D. (2022)., *op. cit.*, p. 16).

<sup>325</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 269. Prema ZPAD (član 3., st. 1., tač. 1 i 2) propisano da svi akcionari ciljnog društva imaju ravnopravan položaj u postupku preuzimanja, a ako lice stekne kontrolu nad društvom, ostali akcionari moraju biti zaštićeni tako da mogu pod istim uslovima da prodaju svoje akcije ponuđaču.

odbrana smanjuje iznos koji je sticalac spreman da plati za akcije ciljnog društva, što očigledno šteti interesima akcionara.<sup>326</sup>

**Neutralno preuzimanje** je zasnovano na principu akcionarskog odlučivanja i to tako da odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ciljnog društva, odnosno izvršni i upravni odbor kod banaka kao ciljnog društva ne smeju donositi odluke iz okvira svoje nadležnosti kojima bi se na bilo koji način nezakonito sprečilo ili otežalo preuzimanje ili štetno uticalo na poslovanje ciljnog društva u dužem vremenskom periodu.<sup>327</sup> Ovdje treba imati u vidu da princip neutralnosti nije ograničen samo na neutralna preuzimanja, već i na prijateljska i neprijateljska preuzimanja.

Neki od argumenata kojim se opravdava primena principa akcionarskog odlučivanja su da o ponudi treba da odlučuju vlasnici – akcionari, da se interes uprave ne poklapa sa interesom akcionara itd.<sup>328</sup>

Sa druge strane, čini se da je na stanovištu neutralnosti uticaja na cenu preuzimanja i zakonska zabrana motivacije akcionara na davanje saglasnosti na preuzimanje. Tako je zabranjeno da ponuđač direktno ili oglašavanjem putem sredstava javnog informisanja vrši uticaj na akcionare ciljnog društva nuđenjem ili obećanjem poklona, usluge, imovinske ili druge koristi.<sup>329</sup> Ova zabrana važi nakon što ponuđač objavi ponudu za preuzimanje svakom licu, bez obzira da li je učesnik u preuzimanju (ponuđač, akcionar, ciljno društvo, organ upravljanja ciljnog društva i organ upravljanja ponuđača ako je privredno društvo) ili treće lice.

**1. 1. 3. Prema kriterijumu pristupa kapitalu** privredno društvo sticalac preuzima ili stiče kontrolni paket akcija u ciljnom društvu radi pristupa kapitalu na berzi. U prvom slučaju, mnoge privatne firme, uključujući i neke koje posluju u stranim zemljama, nastoje da pristupe stranim tržištima, a neka tržištu kapitala u nekoj drugoj državi spajanjem sa postojećim javnim akcionarskim društvima.<sup>330</sup> Ove transakcije se obično nazivaju „obrnutim spajanjima“ ili „obrnutim preuzimanjem.“ Uobičajeno je da članovi nejavnog (zatvorenog) akcionarskog društva razmenjuju svoje akcije za veliku većinu akcija javnog akcionarskog društva, a moguća je i posebna emisija akcija. Iako javno akcionarsko društvo nastavlja i dalje da postoji pod istim poslovnim imenom, akcionari nejavnog (zatvorenog) akcionarskog društva dobijaju kontrolni paket akcija.

**1. 1. 4. Prema kriterijumu tržišne prepoznatljivosti** preuzimanje se realizuje tako da privredno društvo sticalac postane društvo kćerka kompanije koju je kupilo. Po završetku posla, dva privredna društva se spajaju i kao jedinstveno poslovno ime zadržavaju naziv ciljnog privrednog društva, odnosno kompanije koja je kupljena.<sup>331</sup>

---

<sup>326</sup> Biryuk, D. (2022)., *op. cit.*, p. 18.

<sup>327</sup> Član 40., st. 7. ZPAD.

<sup>328</sup> Više o drugim argumentima u prilog akcionarskog odlučivanja: Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 273–274.

<sup>329</sup> Član 19. ZPAD.

<sup>330</sup> SEC. (2011). Investor Bulletin: Reverse Mergers, p. 1.

<sup>331</sup> Na primer, manje poznata na tržištu američka telekomunikaciona kompanija *SBC Communications Inc.* je kupila giganta *AT&T Corp.* pa je posle završene transakcije promenila

## 1. 2. Zaštita prava akcionara od neprijateljskog preuzimanja

U uslovima današnjeg disperzovanog akcionarstva, individualno, i samim tim neusaglašeno, odlučivanje akcionara može štetiti njihovim interesima i interesima zainteresovanih strana. Zbog nemogućnosti akcionara da međusobno komuniciraju radi donošenja kolektivne odluke, pojedinačne odluke akcionara se donose u svetlu sopstvenih interesa koje nemaju u vidu celinu dobrobiti takvih odluka za same akcionare, privredno društvo, upravu, rukovodstvo i zaposlene. Osim toga, akcionari nisu dovoljno dobro informisani o budućoj vrednosti firme da bi procenili ponudu za preuzimanje, nemaju prave podsticaje da traže potrebne informacije, a i kada bi bili adekvatno informisani, nedostajali bi im kapaciteti i poslovni duh da pravilno procene ponudu.<sup>332</sup> To su samo neki od argumenata kojima se opravdava prepuštanje odluke o ponudi za preuzimanje korporativnoj upravi, a ne akcionarima. Prema našem ZPD, odluke o statusnim promenama i prinudnom otkupu akcija donosi skupština privrednog društva.

Zaštite akcionarskog društva od neprijateljskog preuzimanja mogu se podeliti na zakonske i statutarne. U zakonske institute spadaju: 1) pravo uprave da se suprotstavi preuzimanju na osnovu pažnje dobrog privrednika ili dobrog stručnjaka;<sup>333</sup> 2) obavezna javna ponuda za kupovinu akcija ciljnog društva; 3) pravo manjinskih akcionara na izlazak iz društva i obaveza društva na kupovinu njihovih akcija; 4) ograničenja mogućih strategija preuzimanja; 5) obaveza informisanja akcionara ciljnog društva, minimalni rok trajanja ponude za preuzimanje, obaveza u vezi sa finansiranjem javne ponude itd. U institute predviđene statutom akcionarskog društva spadaju: otežani uslovi za sazivanje vanredne skpštine, utvrđivanje kvalifikovanog kvoruma i kvalifikovane većine za donošenje odluka o preuzimanju, razne obaveze sticaoca koje zakon ne propisuje (da posle preuzimanja otkupi akcije po povlašćenoj ceni i sl.).

Ipak, Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava propisana su dva načela koja posebno ističu obavezu efikasnog sprovođenja postupka preuzimanja, bez nepotrebnog odlaganja, a takođe onemogućavaju ili eventualno ograničavaju primenu zaštitnih mera od preuzimanja. Prvo, ponuđač i ciljno društvo su dužni da postupak preuzimanja sprovedu u najkraćem mogućem roku, kako ciljno društvo neopravdano duže vremena ne bi bilo sprečeno u svom poslovanju.<sup>334</sup> Postupak preuzimanja podrazumeva sprovođenje zakonom propisane procedure, način, sadržinu, rokove i limite delovanja svih učesnika, pa je mala sloboda učesnika u postupku preuzimanja na slobodu delovanja. I drugo, ponuđač i druga lica koja učestvuju u postupku preuzimanja ne

---

svoj logo u logo *AT&T Corp.* (NBC News. (2005). *SBC completes purchase of AT&T, The Associated Press*).

<sup>332</sup> Arlen, A., & Talley. E. (2003)., *op. cit.*, p. 590.

<sup>333</sup> U kompanijskom pravu SAD to je pravilo poslovne procene (*business judgment rule*). Jedno od načela propisanog ZPAD (Član 3., st. 1., tač. 4) je da je uprava ciljnog društva dužna da, u toku sprovođenja postupka preuzimanja, postupa u najboljem interesu akcionara ciljnog društva.

<sup>334</sup> Član 3., st. 1., tač. 5. ZPAD.

smeju svojim delovanjem na tržištu izazvati poremećaje koji bi za posledicu imali veštačko podizanje ili smanjivanje cena akcija ciljnog društva.<sup>335</sup>

### 1. 3. Lica u postupku preuzimanja

Uslovi i postupak za preuzimanje akcionarskih društava, prava i obaveze učesnika u postupku preuzimanja i nadzor nad sprovođenjem postupka preuzimanja akcionarskih društava propisani su Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava. Ponuda za preuzimanje je javna ponuda upućena svim akcionarima ciljnog društva za kupovinu svih akcija koje su izdate s pravom glasa.

Ponuđač može da bude fizičko ili pravno lice, koje je obavezno da objavi ponudu za preuzimanje (obavezna ponuda) ili namerava da izvrši preuzimanje i u tom cilju objavi ponudu za preuzimanje, iako to nije obavezno da učini po zakonu (dobrovoljna ponuda). U prvom slučaju, lice je obavezno da objavi ponudu za preuzimanje kada neposredno ili posredno, samostalno ili zajednički delujući, stekne akcije s pravom glasa ciljnog društva, tako da zajedno sa akcijama koje je već steklo, pređe prag od 25% akcija s pravom glasa ciljnog društva (kontrolni prag). Ako posle prelaska kontrolnog praga i objavljivanja ponude za preuzimanje sticalac poveća procenat prava glasa za više od 10% (dodatni prag), dužan je da da obaveznu ponudu za preuzimanje, kao i u slučaju kada poveća učešće za manje od 10%, ako tim sticanjem prelazi prag od 75% prava glasa (konačni prag).<sup>336</sup> U drugom slučaju sticalac nije obavezan da objavi ponudu za preuzimanje ako je akcije ciljnog društva stekao u određenim zakonom propisanim slučajevima, kao što su: nasleđivanje; deoba zajedničke imovine bračnih drugova; stečajni postupak; pripajanje privrednih društava; promena pravne forme privrednog društva itd. Takođe, kada Akcionarski fond stiče akcije ciljnog društva u skladu sa zakonom kojim se uređuje privatizacija, nije obavezan da objavi ponudu za preuzimanje, kao ni sticalac akcija u postupku privatizacije privrednog društva. Ako se akcije stiču u postupku privatizacije, obaveza davanja ponude za preuzimanje ne postoji ako su akcije stečene od Akcionarskog fonda, Republičkog fonda za penzijsko i invalidsko osiguranje; od Fonda za razvoj Republike Srbije; od Republike, autonomne pokrajine i jedinice lokalne samouprave; ili od Registra akcija i udela prenetih posle raskida ugovora zaključenog u postupku privatizacije. Na sticaoca akcija, u slučaju daljeg sticanja akcija sa pravom glasa ciljnog društva, važe pravila o obaveznoj objavljivanja ponude za preuzimanje i postupku preuzimanja.

Ciljno društvo koje se u skladu sa ZPAD može preuzeti mora imati formu akcionarskog društva i ispunjavati još jedan od dva alternativno propisana uslova: (1) da se njegovim akcijama trguje na regulisanom tržištu, odnosno multilateralnoj

---

<sup>335</sup> Član 3., st. 1., tač. 6. ZPAD.

<sup>336</sup> U uporednim pravnim sistemima postoje različita rešenja povodom obaveznog davanja ponude koja idu od zakonom propisanih pragova glasačkih prava do potpune slobode izbora lica koje je zainteresovano da kupi neko akcionarsko društvo. Tako na primer, u švajcarskom pravu se zahteva obavezna ponuda za preuzimanje čim akcionar pređe prag od 33% prava glasa, ali se takođe dozvoljava pojedinačnim kompanijama da odstupe od tog pravila ili da povećaju prag do 49%. U Sjedinjenim Američkim Državama ne postoji pravilo po kojem je ponuđač dužan da da obaveznu ponudu, a takođe ima diskreciono pravo da se obrati samo akcionarima (OECD, (2021), *op. cit.*, p. 82).

trgovačkoj platformi u Srbiji ili (2) da ima više od 100 akcionara svakog poslednjeg dana u tri uzastopna meseca, kao i ukupni kapital od najmanje 3.000.000 evra u dinarskoj protivvrednosti. To znači da ciljno društvo ne može biti nejavno (zatvoreno) akcionarsko društvo, jer se njegovim akcijama ne trguje na regulisanom tržištu. Međutim, ovaj tip akcionarskog društva može ispunjavati drugi uslov da bi moglo biti predmet preuzimanja. Sa druge strane, nejavno akcionarsko društvo se može bez ograničenja pojaviti u svojstvu lica koje daje ponudu za preuzimanje.

#### **1. 4. Ponuda za preuzimanje**

Ponuda za preuzimanje akcionarskog društva mora da ispunjava opšte uslove za svoju punovažnost. To znači da ona mora biti jasna, određena i podobna za prihvatanje i realizaciju kupovine akcija ciljnog društva. Ipak, ZPAD je propisao obaveznu sadržinu ponude, jer se preuzimanje sprovodi u postupku na regulisanom tržištu hartija od vrednosti.

Sastojci ponude za preuzimanje mogu se podeliti u sledeće grupe podataka o: *učesnicima postupka preuzimanja* – ponuđaču (eventualno i o licima s kojima ponuđač zajednički deluje), ciljnom društvu i ovlašćenom investicionom društvu, članu Centralnog registra. To su poslovno ime, matični broj, sedište i adresa; *akcijama* – vrsti i broju akcija koje ponuđač ima nameru i obavezu da preuzme u apsolutnom i procentualnom iznosu, svim akcijama ciljnog društva koje pripadaju ponuđaču, uključujući i akcije lica s kojima ponuđač zajednički deluje; ceni po akciji, roku i načinu plaćanja; *jasnoj izjavi* da se ponuda daje svim akcionarima ciljnog društva s pravom glasa, te da se ponuđač obavezuje da kupi svaku akciju s pravom glasa, pod propisanim i objavljenim uslovima; *izvorima i načinima obezbeđivanja sredstava* za kupovinu akcija; *roku važenja ponude* za preuzimanje; *detaljnim uputstvima o načinu deponovanja akcija* i drugim pravima i obavezama akcionara koji deponuju akcije, a posebno o pravu akcionara da povlačenjem akcija iz depozita odustane od prihvata ponude za preuzimanje; *ciljevima ponuđača i njegovim namerama* u vezi sa ciljnim društvom koje se preuzima u slučaju uspeha ponude za preuzimanje; *ostalim uslovima ponude* u skladu sa zakonom ili aktima Komisije.

Prilikom određivanja roka važnosti ponude, ponuđač je dužan da se drži zakonskog minimuma od najmanje 21 dan, i maksimuma od najduže 45 dana od dana objavljivanja ponude za preuzimanje u jednim dnevnim novinama. U slučaju objavljivanja konkurentskih ponuda za preuzimanje rok prvobitne ponude se produžava do isteka roka važenja konkurentskih ponuda.

U slučaju objavljivanja izmene ponude za preuzimanje, rok važenja ponude se produžava za sedam dana, s tim da ukupan rok važenja ponude ne može biti duži od 60 dana, osim u slučaju produženja roka zbog objavljivanja konkurentskih ponuda, kada ukupan rok važenja svih ponuda ne može biti duži od 70 dana.

Ako poslednji dan roka važenja ponude za preuzimanje pada u neradni dan (subota, nedelja, državni ili verski praznik), poslednji dan roka važenja ponude za preuzimanje smatraće se prvi sledeći radni dan.

Ponuda za preuzimanje se ne može menjati, osim u cilju poboljšanja. Poboljšanjem ponude se smatra povećanje cene, odnosno povlačenje uslova iz dobrovoljne ponude. Cena u ponudi za preuzimanje se ne može snižavati.

Objavljenu ponudu za preuzimanje ponuđač može povući u slučaju objavljivanja konkurentne ponude za preuzimanje po višoj ceni ili 2) stečaja cilnog društva. Povlačenje ponude za preuzimanje ponuđač mora da objavi na način propisan za objavljivanje ponude za preuzimanje i proizvodi pravno dejstvo od dana objavljivanja. Ponuđač je dužan da o povlačenju ponude odmah obavesti Komisiju za hartije od vrednosti, ciljno društvo i Centralni registar, depo i kliring hartija od vrednosti.

Kada su predmet preuzimanja banke, društva za osiguranje ili davaoci usluga finansijskog lizinga, ponuđač je dužan da pre podnošenja zahteva za odobrenje objavljivanja ponude Komisiji, pribavi i saglasnost Narodne banke Srbije, odnosno drugog nadležnog organa, u slučaju kada je to propisano posebnim zakonom.

### 1. 5. Cena u ponudi za preuzimanje

Prilikom određivanja cene za preuzimanje cilnog društva, ponuđač je dužan da se pridržava zakonom propisanih pravila. Način određivanja cene se razlikuje prema tome da li su akcije s pravom glasa cilnog društva likvidne ili nelikvidne.

Kada su akcije cilnog društva likvidne, ponuđač je obavezan da u ponudi za preuzimanje ponudi najmanje višu cenu od sledećih cena: prosečna ponderisana cena akcija s pravom glasa u poslednjih šest meseci pre dana nastanka obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje; najviša cena po kojoj je ponuđač ili lica koja s njim zajednički deluju stekao akcije s pravom glasa cilnog društva u poslednjih 12 meseci pre dana nastanka obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje akcija.

Kada akcije s pravom glasa cilnog društva nisu likvidne ili nisu uključene u trgovanje na regulisano tržište, ponuđač je obavezan da ponudi akcionarima najmanje najvišu vrednost od sledećih vrednosti: **najvišu cenu** po kojoj je ponuđač ili lica koja sa njim zajednički deluju stekao akcije s pravom glasa cilnog društva u poslednjih 12 meseci pre dana nastanka obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje; **knjigovodstvenu vrednost** akcija s pravom glasa utvrđenu na osnovu poslednjih godišnjih finansijskih izveštaja cilnog društva; ili **procenjenu fer vrednost** akcija s pravom glasa na dan nastanka obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje.

Ako ponuđač ili lice koje s njim zajednički deluje u roku od jedne godine od dana zatvaranja ponude za preuzimanje, stekne akcije s pravom glasa cilnog društva koje su bile predmet ponude, po ceni koja je viša od cene iz ponude, obavezan je da akcionarima koji su prihvatili ponudu za preuzimanje isplati razliku u ceni u roku od sedam dana od dana sticanja.

Ponuđač ne može da snižava ponuđenu cenu niti da menja ponudom određen način i rok plaćanja, ali može da povisi ponuđenu cenu. Za svaku akciju iste klase ponuđač mora da plati istu cenu. Ako ponuđač povisi ponuđenu cenu, mora da obezbedi i sredstva za pokriće tog dela iznosa.

Naknada za plaćanje akcija na koje se odnosi ponuda za preuzimanje može biti ponuđena u novcu, odnosno u hartijama od vrednosti koje su predviđene zakonom kojim se uređuje tržište kapitala, kao i u dužničkim hartijama koje izdaju Republika i Narodna banka Srbije.

### 1. 6. Odluke skupštine akcionara u postupku preuzimanja

Kao što smo u ranijim poglavljima naveli, skupština privrednog društva odlučuje o statusnim promenama, u koje spada i preuzimanje.

Obaveza pasivnosti direktora i članova uprave postoji za vreme trajanja postupka preuzimanja ciljnog društva. Taj period počinje od trenutka objavljivanja obaveštenja o nameri preuzimanja do okončanja postupka preuzimanja ciljnog društva. U tom periodu odbor direktora, odnosno nadzorni odbor, odnosno izvršni i upravni odbor kod banaka kao ciljnog društva: ne može da koristi statutom dato ovlašćenje da izdavanjem novih akcija poveća osnovni kapital ciljnog društva; ne sme da donosi odluke o preduzimanju vanrednih poslova, niti odluke o zaključenju ugovora koji bi znatno promenili stanje imovine ili obaveza ciljnog društva, odnosno može preduzeti samo uobičajene poslove u vezi sa delatnošću ciljnog društva; ne smeju donositi odluke iz okvira svoje nadležnosti kojima bi se na bilo koji način nezakonito sprečilo ili otežalo preuzimanje ili štetno uticalo na poslovanje ciljnog društva u dužem vremenskom periodu; ne sme da donese odluku da društvo stekne ili otuđi sopstvene akcije; i ne sme da objavi ponudu za preuzimanje nekog drugog akcionarskog društva.

Uprava ciljnog društva može preduzimati gore navedene poslove isključivo uz prethodnu saglasnost skupštine akcionara, koja o tim pitanjima odlučuje prostom većinom.<sup>337</sup> Isključena je mogućnost da uprava preduzme neku od mera odbrane od preuzimanja, a da naknadno zatraži saglasnost skupštine sa njom. Međutim, prethodnu saglasnost uprava nije dužna da traži ako odluči da zatraži konkurentnu (alternativnu, prijateljsku) ponudu za preuzimanje.<sup>338</sup>

Akcionari donose odluku o ponudi za preuzimanje na redovnoj ili vanrednoj sednici skupštine, čiji rokovi za sazivanje se poklapaju sa zakonom propisanim minimalnim rokom u kojem važi data ponuda (21 dan).<sup>339</sup> U slučaju društva koje nije javno akcionarsko društvo, vanredna sednica može se održati i bez sazivanja, pozivanja akcionara i dostavljanja materijala ako joj prisustvuju svi akcionari sa pravom glasa po svim tačkama dnevnog reda i ako se nijedan akcionar tome ne protivi.<sup>340</sup>

Kada se radi o većini za punovažno donošenje odluke o ponudi za preuzimanje, zakonom nije nigde izričito propisano ovo pitanje. Zato se primenjuje većina potrebna za donošenje odluka o davanju različitih saglasnosti tokom trajanja postupka preuzimanja, odnosno prosta većina.

Od trenutka objavljivanja obaveštenja o nameri preuzimanja do okončanja postupka preuzimanja ako ciljno društvo u osnivačkom aktu ili statutu ima određena ograničenja u pogledu broja glasova koji nose akcije sa pravom glasa, skupština akcionara ih može prostom većinom staviti van snage.

---

<sup>337</sup> Član 38., st. 3. ZPAD.

<sup>338</sup> Direktiva 2004/25/EC Evropskog parlamenta i Saveta od 21. aprila 2004. godine o ponudama za preuzimanje, *Službeni list EU*, L 142, član 9, st. 2; Član 38., st. 2., ZPAD. Za konkurentnu ponudu se u teoriji se koristi i izraz ponuda „belog viteza” (Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 279; Biryuk, D. (2022)., *op. cit.*, p. 22) ili „belog štitonoše” kojem ciljno društvo namerava da ustupi deo vlasništva društvu nekog drugog ponuđača radi zadržavanja uprave na položajima (Biryuk, D. (2022)., *op. cit.*, p. 22).

<sup>339</sup> Član 365. i član 373. ZPD; Član 21. ZPAD.

<sup>340</sup> Član 375. ZPD.

## **1. 7. Mišljenje korporativne uprave o ponudi za preuzimanje**

Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava predviđen je jedan izuzetak od pravila odlučivanja skupštine akcionara, jer odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ciljnog društva, ako je upravljanje društvom dvodomno, dužan je da objavi svoje obrazloženo mišljenje o ponudi za preuzimanje. Ovo mišljenje mora se objaviti u roku od 10 dana od dana objavljivanja ponude za preuzimanje. Izloženo zakonsko rešenje isključuje mogućnost da korporativna uprava donosi konačnu reč o prihvatanju ili odbijanju ponude za preuzimanje (veto uprave), ali kako je navedeno u prethodnom poglavlju, ona može da traži konkurentnu ponudu.

Pre objave mišljenja, korporativna uprava ciljnog društva je dužna da u roku od tri dana od dana objave ponude za preuzimanje, obavesti svoje zaposlene. Zaposleni mogu u roku od pet dana od dana kada im je ponuda o preuzimanju predložena, dati svoje mišljenje o njoj.

Korporativna uprava ciljnog društva u svom mišljenju je dužna da uzme u obzir ponudu za preuzimanje u celini, a posebno cenu po akciji, kao i ciljeve i namere ponuđača u vezi s ciljnim društvom koje se preuzima i da jasno iskaže svoj stav da li podržava ili ne ponudu za preuzimanje. Ukoliko uprava ciljnog društva dobije mišljenje predstavnika zaposlenih o ponudi za preuzimanje, obavezna je da ga objavi istovremeno sa svojim mišljenjem.

Ako mišljenje o ponudi za preuzimanje ili mišljenje zaposlenih sadrži netačne informacije ili informacije koje mogu dovesti u zabludu, lica koja su učestvovala u izradi mišljenja biće solidarno odgovorna akcionarima za štetu ukoliko su znala ili trebala znati da su te informacije netačne ili dovode u zabludu.

### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. Šta se podrazumeva pod preuzimanjem akcionarskih društava?*
- 2. Kakva su to oportunistička, a kakva strateška preuzimanja?*
- 3. Koja su preuzimanja prijateljska, a koja neprijateljska?*
- 4. Koje su mere odbrane od neprijateljskog preuzimanja pre davanja ponude za preuzimanje?*
- 5. Koje se mere primenjuju posle neprijateljskog preuzimanja ciljnog društva?*
- 6. Na čemu se zasniva neutralno preuzimanje društva?*
- 7. Prema kriterijumu pristupa kapitalu šta privredno društvo sticalac preuzima ili stiče u ciljnom društvu i zbog čega?*
- 8. Koji su argumenti kojima se opravdava prepuštanje odluke o ponudi za preuzimanje korporativnoj upravi, a ne akcionarima?*
- 9. Kojim zakonskim institutima se štiti akcionarsko društvo od neprijateljskog preuzimanja?*
- 10. Koji instituti mogu da se predvide statutom akcionarskog društva kao zaštita od neprijateljskog preuzimanja?*
- 11. Koja dva načela su propisana Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava u vezi sa postupkom preuzimanja i u vezi sa učesnicima u postupku preuzimanja?*

12. *Kome se upućuje ponuda za preuzimanje, ko može da bude ponuđač?*
13. *Kada postoji obaveza davanja ponude, a kada ne?*
14. *Koje uslove mora da ispunjava ciljno društvo?*
15. *Koje alternativne uslove mora da ispunjava ciljno društvo?*
16. *Kakva svojstva treba da ima ponuda za preuzimanje?*
17. *Koje grupe podataka treba da ima ponuda za preuzimanje?*
18. *Koji je rok važnosti ponude?*
19. *U kojem slučaju se ponuda za preuzimanje može izmeniti, a kada povući?*
20. *Kada su akcije ciljnog društva likvidne, koju cenu je ponuđač obavezan da ponudi?*
21. *Kada su akcije ciljnog društva nelikvidne, koju cenu je ponuđač obavezan da ponudi?*
22. *Da li ponuđač može da menja cenu, u kojem slučaju i pod kojim uslovima?*
23. *Od kada do kada postoji obaveza pasivnosti direktora i članova uprave tokom preuzimanja?*
24. *Koje odluke ne mogu donositi direktor i korporativni odbori tokom preuzimanja?*
25. *Ko donosi odluku o preuzimanju i sa kojom većinom?*
26. *Koja je dužnost odbora direktora ili nadzornog odbora u vezi sa ponudom za preuzimanje?*
27. *Koga su odbor direktora ili nadzorni odbor dužni da obaveste pre davanja svog mišljenja o ponudi za preuzimanje?*

## 2. ODGOVORNOST KORPORATIVNE UPRAVE ZA PROSPEKT

### 2. 1. Pojam i vrste prospekta

Javna ponuda hartija od vrednosti sprovodi se uz prethodno objavljivanje punovažnog prospekta, osim onda kada ta obaveza ne postoji po zakonu. Po ZTK, obaveza davanja javne ponude hartija od vrednosti ne postoji kada se radi o nevlasničkim hartijama od vrednosti Republike Srbije, autonomne pokrajine ili lokalne samouprave, hartije od vrednosti koje izdaju udruženja sa statusom pravnog lica ili neprofitne organizacije, udele u kapitalu centralnih banaka država članica EU, hartije od vrednosti za koje bezuslovno i neopozivo garantuje Republika, odnosno njeni organi, organi autonomne pokrajine ili lokalne samouprave, hartije do vrednosti radi pribavljanja sredstava potrebnih za postizanje neprofitnih ciljeva i u drugim zakonom propisanim slučajevima.<sup>341</sup> Zbog toga postoji obaveza korporativne uprave da pre davanja javne ponude hartija od vrednosti objavi validan prospekt, jer je u protivnom javna ponuda ništavna po zakonu.

Prospekt je dokument koji po volji njegovog izdavaoca sadrži konačne uslove ponude. Korporativna uprava koja sastavlja tekst prospekta treba da vodi računa da prospekt sadrži sve informacije koje su neophodne investitorima da izvrše objektivnu procenu: 1) imovine i obaveze, dobiti i gubitka, finansijskog položaja i potencijalnih poslovnih rezultata izdavaoca i svih jemaca; 2) prava iz hartija od vrednosti; i 3) razloga za izdavanje i njegovog uticaja na izdavaoca. Informacije u prospektu moraju biti prikazane u sažetom i razumljivom obliku koji omogućava jednostavnu analizu svih pomenutih aspekata.

Imajući u vidu prethodno rečeno, u zavisnosti od postojanja zakonske obaveze objavljivanja prospekta, razlikujemo **obavezne i dobrovoljne prospekte**. Kada objavljivanje ponude hartija od vrednosti nije zakonom uslovljeno obavezom objavljivanja prospekta, izdavalac, ponuđač ili lice koje zahteva uključanje u trgovanje na regulisanom tržištu hartijama od vrednosti ima pravo da dobrovoljno sačini prospekt u skladu zakonom.

Zavisno od odluke izdavaoca, ponuđača ili lica koje zahteva uključanje hartija od vrednosti u trgovanje na regulisanom tržištu Beogradske berze može da sačini **jedinstveni prospekt** (kao jedan dokument) ili kao **podeljeni prospekt** sa više posebnih dokumenata. Obavezni elementi podeljenog prospekta sastavljenog iz više posebnih dokumenata su: 1) dokument o registraciji koji sadrži informacije o izdavaocu; 2) dokument o hartijama od vrednosti koji sadrži informacije o hartijama od vrednosti koje se nalaze u javnoj ponudi ili će biti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu; i 3) skraćeni prospekt<sup>342</sup>.

Prema obimu informacija koje sadrži, razlikujemo **skraćeni i osnovni prospekt**. Skraćeni prospekt je deo osnovnog prospekta i sadrži ključne informacije potrebne investitorima da razumeju karakteristike i rizike izdavaoca, jemca i hartija od vrednosti koji se nude i/ili uključuju u trgovanje na regulisanom tržištu. Kao takve, one su ključne za odluku investitora o ulaganju ili glasanju. Skraćeni prospekt zajedno sa ostalim delovima prospekta pomaže investitorima da donesu odluku o ulaganju u

---

<sup>341</sup> Član 36. ZTK.

<sup>342</sup> Član 40. ZTK.

hartije od vrednosti. Skraćeni prospekt se sastavlja tek nakon što su konačni uslovi uključeni u osnovni prospekt ili dodatak prospektu ili su podneti, a takav skraćeni prospekt se posebno odnosi na svako pojedinačno izdanje. Osnovni prospekt za nevlasničke hartije od vrednosti u bilo kojem obliku je dokument koji sadrži informacije o konačnim uslovima ponude i adresi internet stranice na koji će biti objavljeni konačni uslovi. Konačni uslovi se predstavljaju u posebnom dokumentu ili se uključuju u osnovni prospekt ili njegov dodatak.

Iako je zakon donekle opredelio šta se smatra ključnim informacijama, ipak ostaju određene dileme po ovom pitanju. Zato se čini prihvatljivom definicija po kojoj se ključnim informacijama smatraju one čijim se izostavljanjem ili pogrešnim opisivanjem može razumno očekivati da negativno utiču na ekonomske odluke investitora o vrednosti kompanije, pravovremenosti i bezbednosti budućih tokova novca privrednog društva na kratak i dugi rok, a posebno politiku upravljanja rizicima koje se ne mogu diverzifikovati.<sup>343</sup>

## 2. 2. Obaveze u pogledu jezika i sadržine prospekta

Prospekt sadrži informacije koje zavise od karakteristika izdavaoca i hartija od vrednosti koje se javno nude ili uključuju u trgovanje na regulisano tržište, tržište rasta malih i srednjih preduzeća, odnosno multilateralnu trgovačku platformu. Vrste i obim informacija u osnovnom i skraćenom prospektu propisane su Pravilnikom o prospektu Komisije za hartije od vrednosti.<sup>344</sup>

Sadržina prospekta mora biti tačna, potpuna i jasna i ne sme da dovodi u zabludu. Skraćeni prospekt se čita kao uvod u prospekt i njegova sadržina mora biti u skladu sa ostalim delovima prospekta. Skraćeni prospekt se sačinjava kao kratak, sažet dokument sa maksimalnom dužinom od sedam štampanih stranica A4 formata. Skraćeni prospekt mora da bude: 1) predstavljen i struktuiran tako da je lako razumljiv i jednostavan za čitanje, sa znakovima čitljive veličine; 2) napisan jezikom i stilom koji olakšavaju razumevanje informacija, na naročito jasnom, jednostavnom, sažetom i za investitore razumljivom jeziku. Skraćeni prospekt ne sme da sadrži upućivanja na druge delove prospekta, ni da sadrži informacije upućivanjem.

Skraćeni prospekt za pojedinačna izdanja mora da sadrži ključne informacije: 1) iz osnovnog prospekta zajedno sa podacima o izdavaocu; 2) iz relevantnih konačnih uslova, zajedno sa informacijama koje nisu uključene u osnovni prospekt.<sup>345</sup> Kada se konačni uslovi odnose na više hartija od vrednosti koje se razlikuju samo u manjim pojedinostima, kao što je emisiona cena ili datum dospeća, može da se priloži jedan skraćeni prospekt za sve te hartije od vrednosti, pod uslovom da se informacije koje se odnose na različite hartije od vrednosti jasno razgraniče.

---

<sup>343</sup> Na primer, investitor može smatrati da bi vrednost koju je stvorila velika kompanija koja emituje ugljenik u njegovom portfelju bila umanjena gubitkom vrednosti drugih kompanija u koje je investirao a biće pogođene budućim klimatskim promenama (OECD. (2022)., *op. cit.*, pp. 45–46).

<sup>344</sup> Pravilnik o prospektu, *Službeni glasnik RS*, br. 77/22.

<sup>345</sup> Član 41. ZTK.

Kada osnovni prospekt sadrži opcije u pogledu informacija koje se zahtevaju u relevantnom dokumentu o hartijama od vrednosti, u konačnim uslovima se mora odrediti koja od opcija je primenjiva na svako izdanje upućivanjem na odgovarajuće delove osnovnog prospekta ili ponovnim navođenjem tih informacija.<sup>346</sup>

Konačni uslovi sadrže samo podatke koji se odnose na dokument o hartijama od vrednosti i njima ne može da se dopunjava osnovni prospekt. U konačne uslove treba uključiti jasnu i istaknutu izjavu u kojoj se navodi: 1) da su konačni uslovi sačinjeni u skladu sa ZTK i da se čitaju zajedno sa osnovnim prospektom i njegovim dodacima ukoliko postoje, kako bi se dobile sve relevantne informacije; 2) mesto na kome su osnovni prospekt i njegovi dodaci, ukoliko postoje, objavljeni; i 3) da je skraćeni prospekt za pojedinačno izdanje priložen uz konačne uslove.<sup>347</sup>

### **2. 3. Odgovornost korporativne uprave za prospekt**

Prospekt je dokument koji po zakonu i Pravilniku o prospektu mora da sadrži određene informacije prilagođene karakteristikama izdavaoca i hartija od vrednosti koje se javno nude ili uključuju u trgovanje na regulisano tržište, tržište rasta malih i srednjih preduzeća, odnosno multilateralnu trgovačku platformu. Potpune, istinite i razumljive informacije omogućuju potencijalnim investitorima donošenje adekvatne odluke.

S obzirom da Komisija za hartije od vrednosti proverava samo formalnu, a ne i suštinsku ispravnost prospekta, ona nije odgovorna za istinitost i celovitost podataka navedenih u bilo kom delu odobrenog prospekta.

Zbog toga kada prospekt ili skraćeni prospekt sadrže pogrešne, netačne ili podatke koji dovode u zabludu, odnosno ako su izostavljene bitne činjenice, postoji građansko-pravna odgovornost određenih lica prema svom pravnom statusu. Zakonom o tržištu kapitala propisano je da u tom slučaju odgovornost snose: 1) izdavalac; 2) direktor ili članovi odbora direktora kod društva sa jednodomnim upravljanjem, članovi nadzornog odbora, izvršni direktori ili članovi izvršnog odbora kod društva sa dvodomnim upravljanjem, odnosno članovi upravnog i izvršnog odbora kod banaka, osim ukoliko neko od ovih lica nije glasalo protiv javne ponude i/ili uključenja u trgovanje na organizovano tržište; 3) lice koje upućuje ponudu, a nije izdavalac (ponuđač); 4) jamac u vezi sa izdavanjem hartija od vrednosti; 5) investiciono društvo koje pruža usluge pokrovitelja ili agenta u vezi sa javnom ponudom; 6) nezavisni revizori izdavaoca, isključivo u vezi sa finansijskim izveštajima koji su uključeni u prospekt, a obuhvaćeni su njihovim izveštajem o reviziji; 7) drugo lice koje preuzme odgovornost za tačnost i potpunost informacija u delu prospekta za koji je preuzelo odgovornost, isključivo u vezi sa tim podacima.<sup>348</sup>

U kvalitativnom smislu, nebitno je da li se radi o informaciji ili podatku koji je pogrešan ili netačan, jer je glavna okolnost ta da se radi o nečem što je od bitne važnosti za donošenje odluke investitora pažnjom dobrog privrednika. U teoriji se

---

<sup>346</sup> Član 42. ZTK.

<sup>347</sup> *Ibidem*.

<sup>348</sup> Član 45. ZTK.

ističe da se ima u vidu razumni ulagač u datim okolnostima koji na osnovu prospekta emitenta treba da donese odluku o kupovini akcija.<sup>349</sup>

Ako bi se radilo o nebitnim pogrešnim ili netačnim informacijama, odgovornost bilo kog lica ne bi postojala. Takav zaključak proizlazi iz zakonske formulacije Čl. 45 ZTK.

Kako bi moglo da se utvrdi lice koje snosi krivicu za pogrešne, netačne ili podatke koji dovode u zabludu, zakonom su propisana dva obavezna sastojka prospekta. Prvi se odnosi na informacije o licima koja su odgovorna za tačnost i potpunost informacija u prospektu. Za fizičko lice se navodi ime i funkcija u pravnom licu, a za pravno lice se navodi poslovno ime i sedište. A drugi je izjava svakog lica koje je odgovorno za tačnost i potpunost informacija u prospektu da su, prema njegovim saznanjima, informacije u prospektu u skladu sa činjenicama, kao i da nisu izostavljene informacije koje bi mogle da utiču na istinitost i potpunost prospekta.

### **2. 3. 1. Krivična odgovornost**

Društveno opasna dela u obavljanju privredne delatnosti sankcionisana su Krivičnim zakonikom određenim brojem krivičnih dela protiv privrede (prevara, pronevera, zloupotreba poverenja itd.), dok ZTK propisuje krivična dela, privredne prestupe i novčane kazne za kršenje njegovih odredbi. Tim zakonom propisana su tri posebna krivična dela specifična za tržište kapitala. To su: Zabrana manipulacije na tržištu (Čl. 402), Korišćenje, otkrivanje i preporučivanje insajderskih informacija (Čl. 403) i Neovlašćeno pružanje investicionih usluga (Čl. 404).

Zabrana manipulacije na tržištu postoji kada neko lice preduzima manipulacije na tržištu na osnovu kojih ostvari imovinsku korist za sebe ili drugo lice ili nanese štetu drugim licima. Manipulacije se odnose na: 1) zaključivanje transakcije ili izdavanje naloga za trgovanje kojima se daju ili koji će verovatno pružiti neistinite ili obmanjujuće informacije o ponudi, potražnji ili ceni finansijskih instrumenata ili kojima lice, odnosno lica koja deluju zajednički, održavaju cenu jednog ili više finansijskih instrumenata na nerealnom nivou; 2) zaključivanje transakcije ili izdavanje naloga za trgovanje u kojima se upotrebljavaju fiktivni postupci ili svaki drugi oblik obmane ili prevare; i 3) širenje informacija putem medija, uključujući i internet ili bilo kojim drugim putem prenošenje neistinite vesti ili vesti koje mogu izazvati zabludu o finansijskim instrumentima, ako je (lice) znalo ili je moralo znati da su te informacije neistinite ili da dovode u zabludu.

Korišćenje, otkrivanje i preporučivanje insajderskih informacija kada lice u nameri da sebi ili drugom licu ostvari imovinsku korist ili nanese štetu drugim licima, upotrebi insajdersku informaciju. Da bi postojala odgovornost za izvršenje ovog krivičnog dela neophodno je da se insajderska informacija upotrebi: 1) neposredno ili posredno pri sticanju, otuđenju i pokušaju sticanja ili otuđenja za sopstveni račun ili za račun drugog lica finansijskih instrumenata na koje se ta informacija odnosi; 2) za otkrivanje i činjenje dostupnim insajderske informacije bilo kom drugom licu; 3) za preporučivanje ili navođenje drugog lica da na osnovu insajderske informacije stekne ili otuđi finansijske instrumente na koje se ta informacija odnosi.

---

<sup>349</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 259.

Neovlašćeno pružanje investicionih usluga postoji kada se neovlašćeno pružaju investicione usluge i aktivnosti u nameri da se sebi ili drugom licu ostvari imovinska korist.

Ishod izvršenja navedenih krivičnih dela mogu biti u manjem ili većem obimu štetne posledice, pa je zakonom propisan osnovni i kvalifikovani slučaj izvršenja dela. U tim slučajevima zakonom je propisana stroža sankcija. Ipak, kako je istaknuto u pravnoj teoriji, problem krivične odgovornosti je taj što treba dokazati postojanje umišljaja koji se izjednačava sa namerom, što se teško dokazuje jer su toj odgovornosti izložena pravna lica.<sup>350</sup>

### **2. 3. 2. Imovinska odgovornost**

Pored kaznene odgovornosti, mnogo važnija za oštećena lica je imovinska (materijalna) odgovornost štetnika i mogućnost nadoknade štete u novcu. Imovinska odgovornost je regulisana specijalnim propisom – ZTK i sa dva opšta propisa – ZOO i ZPD.

Da bi oštećeni investitor mogao da naplati nadoknadu štete koju je pretrpeo zbog manjkavog prospekta, neophodno je da zna pravni osnov za svoj odštetni zahtev. Uopšteno, imovinska odgovornost može da bude ugovorne ili vanugovorne prirode u zavisnosti od toga: 1) koje lice mu je prouzrokovalo štetu i 2) da li želi da zadrži kupljene hartije od vrednosti. U prvom slučaju, lice od kojeg investitor može da potražuje nadoknadu štete je izdavalac (emitent) hartija od vrednosti, a pravni osnov je ugovor o kupovini hartija od vrednosti ili od nekog trećeg lica van ugovornog odnosa, u kojem slučaju pravni osnov za njegov odštetni zahtev jeste građansko-pravni delikt (prouzrokovanje štete) čijim izvršenjem je nastala vanugovorna odgovornost lica koje je prouzrokovalo štetu.

Ako investitor želi da zadrži kupljene hartije od vrednosti na osnovu manjkavog prospekta, ima pravo samo da zahteva nadoknadu štete koja se na primer, sastoji u većem iznosu koji je platio od stvarne cene hartija od vrednosti. Ako investitor ne želi da zadrži kupljene hartije od vrednosti na osnovu manjkavog prospekta, on može da zahteva nadoknadu štete zbog poništenog ili raskinutog ugovora i povraćaj uplaćenog iznosa. U drugom slučaju investitor zahteva poništavanje ugovora zbog postojanja manjkavosti u prospektu pre trenutka zaključenja ugovora ili zahteva raskid ugovora zbog manjkavosti koja je nastala kasnije i objavljena je posle objave naknadnog prospekta.

Prema pravilima ugovornog prava ZOO, lica koja snose vanugovornu odgovornost dužna su da oštećenom licu nadoknade svu dokazanu štetu, dok su lica koja snose ugovornu odgovornost dužna da nadoknade običnu štetu i izmaklu korist koje je član korporativne uprave (dužnik) u vreme zaključenja ugovora morao predvideti kao moguće posledice povrede ugovora, s obzirom na činjenice koje su mu tada bile poznate ili morale biti poznate.

Kada zbog manjkavog prospekta odgovara više lica, njihova odgovornost je solidarna. To znači da investitor ima pravo izbora kojem od štetnika će se obratiti sa odštetnim zahtevom. Investitor je ovlašćen da zahteva nadoknadu cele štete od svih odgovornih lica ili samo od jednog. Za prouzrokovanu štetu, solidarno odgovaraju i

---

<sup>350</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 262.

lica koja su je prouzrokovala radeći nezavisno jedno od drugog, ako se ne mogu utvrditi njihovi doprinosi prouzrokovanju štete.

Da bi postojala imovinska odgovornost neophodno je da budu ispunjeni sledeći uslovi: 1) da je kupac kupio hartije od vrednosti na osnovu prospekta (osnovnog ili skraćenog); 2) da je kupac bio savestan u trenutku kupovine hartija od vrednosti (da nije znao ni mogao znati da je prospekt manjkav); 3) da je manjkavost prospekta bitna; 4) da je kupac pretrpeo štetu kupovinom; i 5) da kupac dokaže postojanje uzročno-posledične veze između manjkavog prospekta i nastale štete.

Ostvarivanje odštetnog zahteva kupca od štetnika – izdavaoca hartija od vrednosti olakšano je time što izdavalac odgovara objektivno, bez obzira na krivicu. Njegova odgovornost se zasniva na samoj činjenici objavljenog manjkavog prospekta. Ipak, izdavalac i druga lica koja odgovaraju za manjkavost prospekta mogu isticati razloge koji ih oslobađaju od odgovornosti. Neki od oslobađajućih razloga su: nepostojanje bitnih mana prospekta, nesavesnost kupca, nepostojanje uzročne veze između prospekta i nastale štete itd.

Posebni osnovi za oslobađanje izdavaoca hartija od vrednosti predviđeni su ZPD koji se odnose na direktore, članove odbora direktora i članove nadzornog odbora. Po prvom osnovu, postoji oboriva pretpostavka da su direktori, članovi nadzornog odbora, zastupnici i prokuristi postupali pažnjom dobrog privrednika prilikom sastavljanja i objavljivanja prospekta. Da bi se odgovorna lica oslobodila odgovornosti za manjkav prospekt, neophodno je da dokažu da su postupala sa pažnjom dobrog privrednika i u razumnom uverenju da deluju u najboljem interesu društva (ZPD, Čl. 63, st. 1 i 5).

Po drugom, direktor neće biti odgovoran za štetu ako je postupao u skladu sa odlukom skupštine (ZPD, Čl. 415, st. 2). Ipak, društvo se ne može odreći zahteva za naknadu štete, osim u skladu sa odlukom skupštine koja se donosi tročetvrtinskom većinom glasova prisutnih akcionara. Međutim, ta odluka se ne može doneti ako joj se usprotive akcionari koji poseduju ili predstavljaju najmanje 10% osnovnog kapitala društva (ZPD, Čl. 415, st. 7).

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Šta je prospekt?*
2. *Šta korporativna uprava treba da omogući investitorima sadržinom prospekta?*
3. *Koji su elementi podeljenog prospekta?*
4. *Šta sadrži i koja je svrha skraćenog prospekta?*
5. *Šta se smatra ključnim informacijama?*
6. *Od čega zavisi sadržina informacija u prospektu?*
7. *Kakva mora biti sadržina prospekta?*
8. *Kakav skraćeni prospekt mora da bude?*
9. *Šta sadrže konačni uslovi, a šta izjava u njima?*
10. *Šta proverava Komisija za hartije od vrednosti i koja je njena odgovornost u vezi sa prospektom?*
11. *Kada postoji građansko-pravna odgovornost i kojih lica?*
12. *Da li bilo koja informacija u kvalitativnom smislu predstavlja osnov za građansko-pravnu odgovornost?*

13. *Koja su dva obavezna elementa (sastojka) u prospektu da bi moglo da se utvrdi koje lice snosi krivicu za pogrešne ili netačne podatke?*
14. *Kada se smatra da je izvršeno krivično delo „zabrane manipulacije na tržištu“?*
15. *Koje radnje se smatraju manipulacijom na tržištu?*
16. *Šta je potrebno da bi postojala odgovornost za izvršenje krivičnog dela „korišćenje, otkrivanje i preporučivanje insajderskih informacija“?*
17. *Kakva imovinska odgovornost može da bude i od čega ona zavisi?*
18. *Ako investitor želi da zadrži kupljene hartije od vrednosti na osnovu manjkavog prospekta, koja su njegova prava, a koja u slučaju da ne želi da zadrži kupljene hartije od vrednosti?*
19. *Kakva je odgovornost više lica zbog manjkavog prospekta i koja su prava investitora u tom slučaju?*
20. *Koji uslovi treba da budu ispunjeni da bi postojala imovinska odgovornost?*
21. *Koji su razlozi za oslobađanje od odgovornosti izdavaoca manjkavog prospekta?*
22. *Koji su posebni osnovi za oslobađanje izdavaoca hartija od vrednosti koji se odnose na direktore, članove odbora direktora i članove nadzornog odbora?*

### 3. UPRAVLJANJE KORPORATIVNIM RIZICIMA

#### 3. 1. Korporativna uprava i integrativno odlučivanje

Počeci trgovine među narodima i državama imaju korene koji sežu do najmanje dva milenijuma pre nove ere. Može se reći da su kopnena trgovina između Vavilona i Fenikije, kao i pomorska između Fenikije i Egipta predstavljale samo neke od primera globalizacije u doba robovlasništva. Potreba trgovinske razmene i pružanja usluga u današnje vreme poprimila je nove vidove i obim širenja. Pronaći i koristiti niže cene sirovina ili radne snage u nekom drugom delu sveta, postao je imperativ konkurentnosti i rentabilnosti.

##### 3. 1. 1. Vizija i misija privrednog društva

U procesu strateškog planiranja najvažnija početna tačka jeste utvrđivanje vizije i misije kompanije. Vizija treba da opiše razloge postojanja organizacije i stanje koje ona želi da postigne u određenom dužem periodu. Izjava o viziji je izraz onoga što osnivači privrednog društva žele da postignu njegovim osnivanjem i poslovanjem. Izjava o viziji je, po pravilu, okvirnog i širokog karaktera i često se u njoj ne pominje ni proizvod, ni usluga.<sup>351</sup> Sa druge strane, misija definiše glavne ciljeve i ciljeve učinka.

Vizija i misija ne opisuju poslovnu strategiju, ali mogu poslužiti kao okvir za razvoj i ocenu planiranih i novonastalih strategija. Vizija i misija moraju biti precizne i jasne, jer ako firma čini poteze i preduzima aktivnosti za koje nije sigurna u kom smeru vode njeno poslovanje, nijedna aktivnost neće biti važna. Prilagođavanje poslovne strategije i ciljeva viziji, misiji i osnovnim vrednostima firme, jedan je od preduslova usklađenog razvoja privrednog društva. Ostvarivanje misije i vizije mora da se zasniva na adekvatnoj poslovnoj strategiji. Neusklađena strategija povećava mogućnost da privredno društvo ne ostvari svoju misiju i viziju ili da kompromituje svoje vrednosti, čak i ako je strategija uspešno sprovedena.<sup>352</sup>

##### 3. 1. 2. Spoljno poslovno okruženje privrednog društva

Kada su vizija i misija jasno utvrđeni, privredno društvo mora analizirati svoje spoljašnje i unutrašnje okruženje. Spoljno okruženje podrazumeva uslove i okolnosti u kojima će privredno društvo obavljati svoju delatnost (politički, društveni, ekonomski, tehnološki i elementarni i akcidentni faktori) i unutrašnje organizacione faktore.

Spoljno okruženje čine faktori izvan privrednog društva koji mogu uticati na njegove aktivnosti i izbore i određuju njegove mogućnosti i rizike.

**Politički faktori** se odnose na kvalitet i stabilnost pravnog sistema i društva u celini, lokalne propise, učestalost izbora, osobine sindikalnog organizovanja, poreski tretman, kvalitet i brzinu usluga državne i lokalne samouprave itd.

---

<sup>351</sup> Bright, S. D., et al. (2019)., *op. cit.*, p. 282.

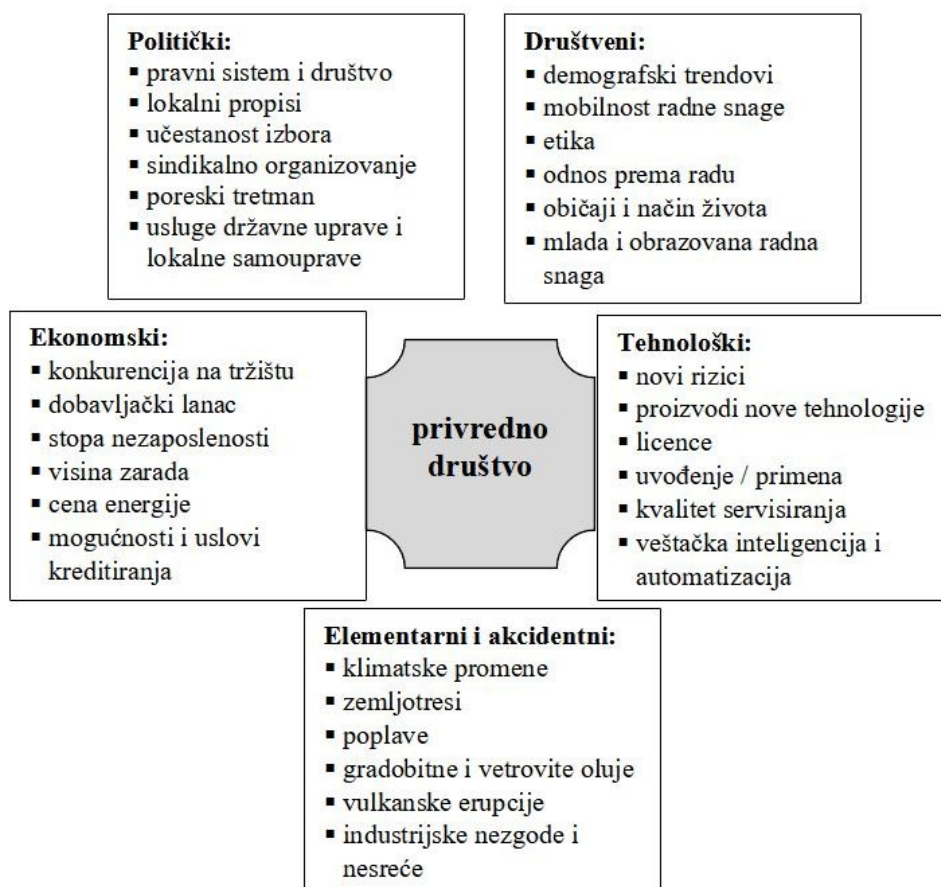
<sup>352</sup> COSO. (2017). *Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance – Executive Summary*. Englewood Cliffs, New Jersey, United States: Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, p. 5.

**Društveni faktori** se odnose na mogućnost angažovanja mlade i obrazovane radne snage, spremnost na mobilnost radne snage, etiku, odnos prema poslu i radnoj disciplini, prilagodljivost radne snage, običaje i način života, demografske trendove itd.

**Ekonomski faktori** igraju značajnu ulogu u smislu uticaja na svakodnevno poslovanje privrednog društva. Kada je ekonomija zemlje u recesiji, onda bi stopa nezaposlenosti bila veća. Kompanije moraju dodatno da rade kako bi zadržale svoju radnu snagu i napravile promene kako bi održale svoj tok prihoda. Sa druge strane, veoma su važni i veština i stanje konkurencije na tržištu, otpornost i pouzdanost dobavljačkog lanca, stopa nezaposlenosti, visina zarada, cena energije, mogućnosti i uslovi kreditiranja itd. Direktori i korporativna uprava koja sagledava i shvata u celosti ekonomske faktore, uspešno će se nositi sa izazovima i pronalaziti načine kako da njima upravlja i da zbog njih predupredi ili smanji gubitke.

**Tehnološki faktori** ukazuju na način i kvalitet na koji država i društvo upravljaju veštačkom inteligencijom i automatizacijom, zatim na prednosti i mane novih proizvoda tehnologije, licence, mogućnosti i kvalitet servisiranja itd.

**Elementarni i akcidentni faktori** mogu da naruše ili prekinu obavljanje delatnosti privrednog društva zbog čega je od izuzetne važnosti pridavanje pažnje elementarnim rizicima kao što su: zemljotresi, poplave, gradobitne i vetrovite oluje, a u nekim delovima sveta i rizici uragana, vulkanskih erupcija, cunamija itd. U tom smislu, grupa principa o održivosti i otpornosti OECD iz 2023. godine preporučuje analizu rizika klimatskih promena u odnosu na održivi razvoj kao komponentu poželjnog upravljanja ekološkim i socijalnim rizicima. Akcidentni faktori se odnose na industrijske nezgode i nesreće koje mogu da proizvedu veće štetne posledice po ljude i imovinu, a pripisuju se delatnosti, nameri ili nemaru čoveka. Ovi faktori mere se u kontekstu mogućeg nastanka nekog od navedenih rizika, neposredne materijalne štete (visina štete) i izgubljene dobiti (šomažna šteta), kvaliteta sprovedenih preventivnih mera, blizine i brzine reakcije vatrogasne brigade, civilne zaštite, hitne pomoći, sistema obaveštavanja i uzbunjivanja itd.



Grafikon br. 4: Spoljni faktori u okruženju privrednog društva.

### 3. 1. 3. Unutrašnje poslovno okruženje privrednog društva

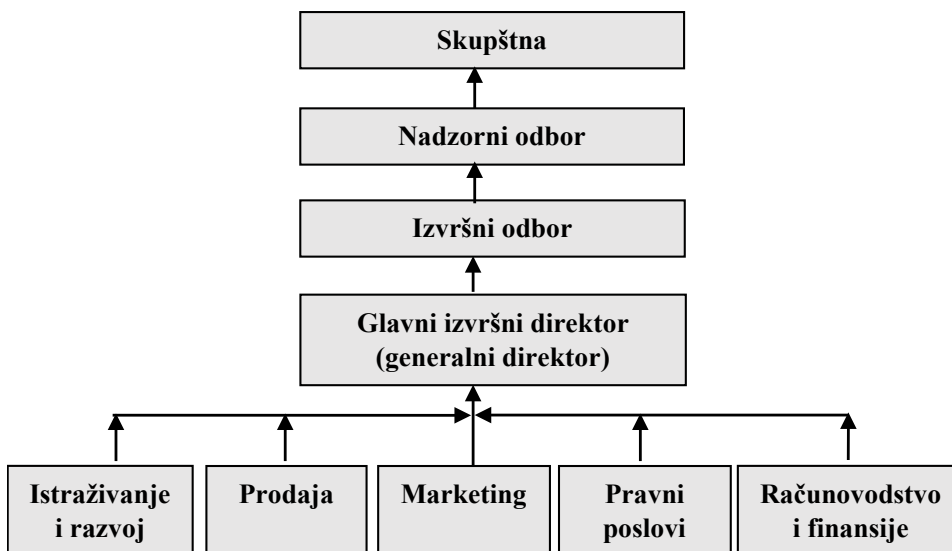
Prvi organizacioni teoretičari podelili su organizaciju privrednog društva, njihove procese, procedure i sisteme na mehanističke i organske. Mehanističke organizacije najbolje odgovaraju okruženju koje je stabilno ili ga karakteriše od jednostavne do ispod srednje neizvesnosti, za razliku od organske organizacije koju je najbolje primeniti na privredna društva u kojima vlada nestabilno, složeno i promenljivo okruženje. Mehanističke organizacije karakteriše vertikalno hijerarhijsko uređenje i odlučivanje, uski raspon kontrole, specijalizovani zadaci i stroga pravila. Organske organizacije odlikuje horizontalno uređenje, širok raspon kontrole, fleksibilna pravila i zajedničko odlučivanje.<sup>353</sup>

Ako pretpostavimo da privredno društvo ima dvodomni sistem organizacije korporativne uprave, onda hijerarhijskim principom „od gore nadole” imamo sledeće organe: skupština, nadzorni odbor, izvršni odbor, generalnog direktora i sledeće

<sup>353</sup> Bright, S. D., et al. (2019)., *op. cit.*, pp. 91–92.

funkcije (direkcije, sektori): istraživanje i razvoj, prodaja, marketing, pravni poslovi i računovodstvo i finansije, onda mehanistička organizacija izgleda kao u Grafikonu br. 5. U zavisnosti od delatnosti i potreba navedena organizacija privrednog društva može biti dopunjena i nekim drugim sektorima, kao što su IT, proizvodnja, ljudski resursi itd.

Grafikon br. 5: Mehanistička (vertikalna) organizacija privrednog društva.



### 3. 2. Pojam rizika i upravljanja korporativnim rizicima

Korporativna uprava treba posebnu pažnju da posvećuje funkciji upravljanja korporativnim rizicima, jer ona utiče na ostvarivanje poslovne strategije. Događaji iz neposrednog i spoljnog okruženja stvaraju različite stepene potencijalno negativnog, pozitivnog ili mešovitog uticaja na realizaciju strategije i ciljeva privrednog društva. Međutim, rizici su samo oni događaji koji mogu negativno da utiču na sprovođenje strategije i ostvarenje ciljeva privrednog društva.

Prilikom ispunjavanja ove funkcije, korporativna uprava treba da uvek vodi računa o suštinskoj održivosti privrednog društva. U cilju povećanja njegove otpornosti, korporativne uprave takođe treba da *ex ante* uspostave adekvatne procedure u svojim pravilima o upravljanju rizicima kako bi se *ex post* nosili sa neposlovnim, a za privredno društvo bitnim rizicima, kao što su zdravstvene krize, poremećaji lanca snabdevanja, geopolitičke tenzije, ali i isto tako i pitanja digitalne bezbednosti, privatnosti podataka, rukovanje rešenjima u oblaku, metode autentifikacije i bezbednosne mere za udaljeno osoblje koje radi na spoljnim mrežama.<sup>354</sup> Kolika je neizvesnost nastanka nekih događaja i njima stvorenih rizika za poslovanje privrednih društava govore i predviđanja Foruma o korporativnom upravljanju Harvardskog pravnog fakulteta iz 2020. godine. Prema ovoj instituciji, u vreme objavljivanja

<sup>354</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 37.

njihovog istraživanja u januaru 2020. nisu mogli da predvide koliko će neki trendovi ispasti bolno relevantni, jer su pandemija Kovid-19 i pokreti za socijalnu pravdu imali dalekosežne uticaje na poslovanje i društvo širom sveta.<sup>355</sup>

Prema standardu ISO 31000:2018 pod upravljanjem rizikom se smatraju koordinisane aktivnosti na usmeravanju i kontroli organizacije u vezi sa rizikom neizvesnosti u vezi sa ostvarenjem poslovnih ciljeva.<sup>356</sup> Dakle, rizik je mogućnost da se neki događaj desi i negativno utiče na sprovođenje strategije i ostvarenje ciljeva privrednog društva. U upravljanju rizicima pojam „verovatnoća” se upotrebljava za označavanje mogućnosti da se nešto desi, bez obzira da li je definisano, merljivo ili objektivno ili subjektivno, kvalitativno ili kvantitativno određeno i opisano opštim izrazima ili matematički (kao što je verovatnoća ili učestalost u nekom periodu).<sup>357</sup> Rizici koji imaju pozitivan uticaj na poslovanje privrednog društva mogu imati dvostruko dejstvo: (1) neutralisanje negativnih uticaja i/ili (2) uvećanje vrednosti privrednog društva.

U smislu korporativnog upravljanja, poslovni rizik predstavlja mogućnost odstupanja ili samo odstupanje od očekivanog ishoda nekog posla, čije dejstvo umanjuje rezultat zaključenog posla ili dovede do gubitka ili štete.<sup>358</sup> Neispunjenje ugovora koje se ogleda u neplaćanju, manjkavoj isporuci ugovorene robe, sajber rizici, rat, energetske krize, troškovi života i posledice pandemija različitih bolesti mogu izazvati poslovne šokove u svim privrednim subjektima. Usled navedenih i drugih nepomenutih rizika poslovne aktivnosti se ponekad suočavaju sa neizvesnošću i usložnjavanjem uslova njihovog obavljanja zbog čega privredni subjekti moraju trajno voditi računa o proaktivnom identifikovanju i upravljanju rizicima.

Korporativna uprava privrednog društva je odgovorna za procenu rizika koji mogu imati negativan uticaj na ostvarenje njegovih strategija i ciljeva. Pri tome, najvažnije je razmatranje *potencijalnih negativnih događaja*. Pored toga, ona ima obavezu da identifikuje mogućnosti za uvećanje vrednosti privrednog društva, da ih inkorporiše u poslovnu strategiju i proces definisanja ciljeva.

Prema standardima upravljanja korporativnim rizicima koje donosi američki Odbor sponzorskih organizacija (prvobitno: Tredvejevog odbora) iz 2017. godine,<sup>359</sup> pravni okvir *COSO* definiše upravljanje korporativnim rizicima kao „kulturu,

---

<sup>355</sup> O’Kelley, R., Goodman, A., & Sanderson, L. (2021). Global and Regional Trends in Corporate Governance. *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, March 3, p. 1.

<sup>356</sup> ISO 31000:2018(en) – *Risk management – Guidelines*, 3.2.

<sup>357</sup> ISO 31000:2018(en), *op. cit.*, 3.7.

<sup>358</sup> Samardžić, S. (2009). *Požarno osiguranje u sistemu neživotnog osiguranja*. Beograd: Želnid, str. 41.

<sup>359</sup> Radi se o skraćenici za Odbor sponzorskih organizacija Tredvejevog odbora (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission – COSO*), koji se sastoji od sledećih institucija: Američkog udruženja računovođa (*The American Accounting Association – AAA*), Američkog instituta ovlašćenih javnih računovođa (*The American Institute of Certified Public Accountants – AICPA*), Međunarodnog udruženja finansijskih direktora (*The Financial Executives International – FEI*), Instituta internih revizora (*The Institute of Internal Auditors – IIA*) i Instituta upravljačkih računovođa (*The Institute of Management Accountants – IMA*).

sposobnosti i prakse integrisane sa elementima strategije i učinkom na koje se organizacije oslanjaju kada upravljaju rizicima radi stvaranja, očuvanja i ostvarivanja vrednosti.<sup>360</sup> Proces upravljanja rizicima treba da bude osmišljen na način da obezbedi razumno uverenje da će ciljevi privrednog društva biti ostvareni. Da bi to bilo moguće, proces upravljanja rizicima mora da obezbedi: (1) identifikovanje potencijalnih događaja koji mogu negativno uticati na poslovanje privrednog društva i (2) upravljanje rizicima prema stepenu izloženosti rizicima koje je privredno društvo spremno da preuzme. Upravljanje korporativnim rizicima je jedan deo procesa strateškog planiranja, pored poslovne strategije i ciljeva.

Iz gore izloženog proizlazi da je svrha upravljanja rizicima, u stvari, usmerena na otkrivanje događaja i utvrđivanje njihovih negativnih dejstava na već utvrđenu poslovnu strategiju i ciljeve. Međutim, mnogo veće posledice na ostvarivanje poslovne strategije i ciljeva privrednog društva mogu da imaju dva rizika koji potiču iz same poslovne strategije. To su: (1) neusklađenost poslovne strategije sa misijom, vizijom i osnovnim vrednostima privrednog društva i (2) posledice izabrane poslovne strategije.<sup>361</sup> Svaki privredni subjekt ima misiju, viziju i osnovne vrednosti koje određuju šta ta organizacija pokušava da postigne i kako želi da vodi posao. Neusklađena strategija predstavlja opasnost da privredni subjekt ne ostvari svoju misiju i viziju ili da kompromituje svoje vrednosti, čak i ako je strategija uspešno sprovedena. Stoga, upravljanje rizicima preduzeća treba da razmatra i mogućnost da strategija nije u skladu sa misijom i vizijom organizacije. Kada se radi o drugom riziku interne organizacije privrednog društva, uprava donosi odluke o kompromisima koji će biti deo strategije i njene alternativne smerove. Ako se poslovanje odvija tako da se primenjuje alternativna strategija, ono mora da vodi računa o drugačijem profilu rizika, pa samim tim i o drugačijim posledicama koje mogu nastati iz nje.

### **3. 3. Koristi od funkcije upravljanja korporativnim rizicima**

Funkcija upravljanja rizicima ne sme da bude sama sebi cilj bez suštinskog ostvarivanja poslovne strategije i postizanja ciljeva. Ona treba da kroz skup osnovnih pravila organizuje sistem kontrole, učenja i unapređenja poslovnog učinka s obzirom da upravi društva treba da obezbeđuje informacije o najznačajnijim rizicima u poslovanju, kao i kako se tim rizicima upravlja. Drugim rečima, korporativna nadzorna funkcija treba da pruža ključne smernice upravi u rukovanju rizicima kako bi se postigao željeni profil rizika privrednog društva.<sup>362</sup>

Metodologijom upravljanja rizicima sadržanom u odgovarajućem aktu poslovne politike definiše se sistem ocene i upravljanja rizicima koji ima za cilj: ostvarenje poslovnih planova, posebno u vezi sa dobiti; sprečavanje neoptimalnog trošenja resursa; uspostavljanje efikasnih kanala informisanja, komunikacije i izveštavanja između uprave i zaposlenih; usklađenost sa propisima; smanjenje varijabilnosti poslovnog učinka; povećanje otpornosti na promene; i održavanje i unapređenje reputacije.

---

<sup>360</sup> COSO (2017), *op. cit.*, p. 3.

<sup>361</sup> *Ibidem.*, p. 4.

<sup>362</sup> OECD (2022), *op. cit.*, p. 37.

### 3. 4. Kategorije funkcije upravljanja korporativnim rizicima

U kontekstu misije ili vizije koju je utvrdilo privredno društvo, korporativna uprava i direktori utvrđuju strateške ciljeve i vrše izbor strategije za ostvarenje tih ciljeva. Funkcija upravljanja korporativnim rizicima služi kao sredstvo ostvarivanja ciljeva strateškog planiranja. Prema jednom od principa *OECD* funkcija korporativnog upravljanja obuhvata: sprovođenje i reviziju korporativne strategije, glavnih planova delovanja, godišnjih budžeta i poslovnih planova; postavljanje ciljeva učinka; praćenje sprovođenja, ostvarenja korporativnog učinka i nadgledanje velikih kapitalnih izdataka, akvizicija i rasprodaja.<sup>363</sup> U najkraćem, ona se ogleda kroz sledećih šest opštih kategorija:<sup>364</sup> (1) usklađenost sa propisima i korporativna kultura, (2) poslovna strategija i ciljevi, (3) poslovni učinak, (4) interne kontrole, (5) interna revizija, (6) informisanje, komunikacija i izveštavanje.

#### 3. 4. 1. Usklađenost sa propisima i korporativna kultura

Kontrola usklađenosti poslovanja privrednog društva sa propisima obuhvata kontrolu poslovanja društva u skladu sa zakonima, podzakonskim aktima i izveštavanje o tome, procenu mogućeg uticaja promene u pravnom okruženju na poslovanje društva, kao i identifikovanje i procenu pravnog rizika.

Jedna od najvažnijih obaveza direktora i korporativnih odbora je da nadgledaju sistem upravljanja rizicima i sisteme ustanovljene da obezbede da privredno društvo trajno poštuje zakone i podzakonske propise, a posebno one o porezima, konkurenciji na tržištu, radnim odnosima, životnoj sredini, jednakim mogućnostima polova, o zdravlju i bezbednosti na radu itd.<sup>365</sup> Ova obaveza se ostvaruje utvrđivanjem odgovarajuće poslovne organizacije, nadzora nad odgovornostima zaduženih lica, radnih procesa i zadataka u sklopu funkcije upravljanja rizicima.<sup>366</sup>

Centralni izazov za uspešno upravljanje usklađenošću je uverenost korporativne uprave i zaposlenih da besprekorno profesionalno ponašanje nije nedostatak, već prednost za kompaniju i za svakog pojedinca. Zaposleni koji obavljaju poslove kontrole usklađenosti poslovanja društva dužni su da poznaju i prate izmene u propisima i internim aktima društva. U tom smislu, posebno uprava i direktori moraju aktivno davati primer, jer stavovi i vrednosti korporativne uprave moraju jasno i nedvosmisleno da prenose njihov odnos prema pravnoj i vrednosnoj kulturi organizacije. U mnogim kompanijama, pored poboljšanja ili implementacije pravno besprekornih sistema usklađenosti sa propisima, mora se raditi na samoodrživoj

---

<sup>363</sup> OECD (2022)., *op. cit.*, p. 37.

<sup>364</sup> COSO (2017)., *op. cit.*, p. 6.

<sup>365</sup> OECD (2015)., *op. cit.*, p. 47.

<sup>366</sup> O jednom aspektu obaveza u vezi sa funkcijom upravljanja rizicima u francuskom pravu, videti u ovoj knjizi (označeno *italikom*): odeljak 4. 6. 1. *Godišnji izveštaj o poslovanju društva* u Trećem delu.

promeni mentaliteta i stava, procesu promene razmišljanju i svesti uprave i zaposlenih.<sup>367</sup>

Ako korporativna uprava istupa na manje jasan način, izbegava da informiše zaposlene ili ne daje jasnu orijentaciju, zaposleni u privrednom društvu imaće manju svest o nepravilnim postupcima ili će oklevati sa postupanjem zbog nesigurnosti o tome kako bi trebalo da se nose sa problematičnim situacijama. Jasna korporativna kultura treba da se zasniva na zajedničkim vrednostima i uverenjima, a dokaz da se one primenjuju je taj da one oblikuju način ponašanja u celoj organizaciji.<sup>368</sup> Zbog toga efikasna usklađenost sa propisima mora da funkcioniše trajno u svakodnevnom postojanju društva i samoregulaciji korporativne kulture organizacije.<sup>369</sup>

Kada se radi o korporativnoj kulturi, ona se može posmatrati iz različitih uglova. Ako se na korporativnu kulturu gleda kao sistem kojim se potvrđuje usklađenost privrednog društva sa propisima, onda se ona tretira kao „sistem uveravanja”, a ako ona treba da utiče na odnose između zaposlenih u sklopu izvršavanja zadataka i odgovornosti, onda se govori o „mehanizmu koordinacije” ili „standardu ponašanja”. Kako je rekao Voren Bafet: „Kultura određuje kako se organizacija ponaša, više od pravilnika.”<sup>370</sup> U oblasti ljudskih resursa, fleksibilan rad, odmori, sveobuhvatna ponuda zdravstvenog osiguranja kompanije i dobra zarada promovišu pozitivnu kulturu. Razmišljati održivo, raditi efikasno i istovremeno uspostaviti i održavati opštu komunikaciju članova korporativne uprave i ljudskih resursa trebalo bi da predstavlja osnovne ciljeve svake firme. Takav jedan primer predstavlja nemačko društvo za osiguranje *Zurich Deutschland* iz Kelna, u kojoj članovi odbora direktora sede zajedno u otvorenom prostoru sa svojim saradnicima, uz otvorenu internu komunikaciju koja, uz agilan rad, prevazilaze hijerarhijske granice.<sup>371</sup>

Uopšteno govoreći, kultura se može podeliti na kulturne vrednosti i kulturne norme. Dok su vrednosti ideali koje zaposleni nastoje da ispune, norme odražavaju činjenično stanje, odnosno da li zaposleni zaista sprovode te vrednosti. Na primer, integritet je kulturna vrednost koju treba ispuniti, dok je negovanje spremnosti da se izveštava o neetičkim ishodima kulturna norma koja odražava integritet.<sup>372</sup>

Imajući u vidu gore navedeno, korporativna uprava utvrđuje kulturu koja obuhvata etičke vrednosti, poželjna ponašanja i razumevanje rizika privrednog društva u skladu

---

<sup>367</sup> Möhrle, H. (2011). Vom Wertekanon zum Regelwerk – Compliance und Corporate Culture im vernetzten Unternehmen In: Möhrle, H., Schulte, K. (Autoren), *Zwei für alle Fälle - Handbuch zur optimalen Zusammenarbeit von Juristen und Kommunikatoren*. Frankfurt am Main: Frankfurter Allgemeine Buch, p. 5.

<sup>368</sup> Bright, S. D., et al. (2019)., *op. cit.*, p. 100; Killingsworth, S. (2012). Modeling the Message: Communicating Compliance through Organizational Values and Culture, *The Georgetown Journal of Legal Ethics*, 25(4), p. 965.

<sup>369</sup> Möhrle, H. (2011)., *op. cit.*, p. 6.

<sup>370</sup> Memorandum from Warren Buffet to Berkshire Hathaway Managers (July 26, 2010).

<sup>371</sup> Spitzenreiter, *Versicherungswirtschaft*, Magazing für Führungskräfte und Entscheider, 78. Jahrgang, april 2023, p. 25.

<sup>372</sup> Graham, R. J., Grennan, J., Harvey, R. C., & Rajgopal, S. (2022). Corporate culture: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 146(2), p. 553.

sa poslovnom strategijom. Korporativna kultura podrazumeva i upravljanje funkcijom ljudskih resursa koja treba da privlači, razvija i zadržava sposobne pojedince.

Koliko na korporativnu kulturu može uticati nacionalna kultura i tradicija govori i to da različiti modeli korporativnog upravljanja donose sopstvene prepoznatljive vrednosti, zbog čega su za istu vrednost jedni sistemi bolji od drugih. Na primer, nemački sistem upravljanja je prepoznatljiv po preciznom inženjerstvu, japanski po potrošačkoj elektronici, francuski po luksuznoj robi, italijanski po dizajnu, a anglosaksonski po tehnološkim inovacijama i finansijskim uslugama.<sup>373</sup>

U ekonomskoj teoriji ističu se sledeće osobine korporativne kulture:<sup>374</sup> 1) **prilagodljivost**: voljan da eksperimentiše, brzo se kreće, brzo iskorištava prilike, preduzima inicijativu; 2) **saradnja**: timski orijentisana, podržava, nije agresivna, nizak nivo sukoba; 3) **zajednica**: poštuje različitost, zajednicu i životnu sredinu, inkluzivna, brižna i otvorena; 4) **orijentacija na kupca**: slušanje kupaca, vođen brendom, ponosni na uslugu; 5) **orijentacija na detalje**: obraćanje pažnje na detalje, preciznost, naglašavanje kvaliteta i sigurnosti, analitičnost; 6) **integritet**: visoki etički standardi, biti pošten, transparentan; i 7) **orijentacija na rezultate**: visoka očekivanja za učinak, fokus na postignuće, konkurentan, zahtevan.

### 3. 4. 2. Poslovna strategija i ciljevi

Primarni zadaci strateškog menadžmenta su da razume okruženje, definiše organizacione ciljeve, identifikuje alternative, donese i primeni odluke i proceni stvarni učinak. Dakle, strateško planiranje ima za cilj da iskoristi nove i drugačije mogućnosti sutrašnjice, za razliku od dugoročnog planiranja, koje pokušava da tekuće trendove optimizuje u nekom budućem trenutku.<sup>375</sup>

Pre nego što se posvetimo poslovnoj strategiji, neophodno je objasniti poreklo pojma „strategija”. Smatra se da taj pojam vodi poreklo od grčke reči *strategos*, koja se odnosi na vojnog zapovednika i kombinacije grčkih reči *stratos* (vojska) i *ago* (voditi).

U zavisnosti od namene poslovne strategije, razlikujemo određeni broj strategija u poslovnoj praksi. Strategija može da predstavlja plan usmerenog toka delovanja za postizanje planiranog skupa ciljeva. Strategija kao položaj predstavlja pozicioniranje proizvoda ili usluga na osnovu istraživanja potreba potrošača. Strategija kao trik predstavlja poseban manevar sa ciljem da se nadmudri konkurent.

Imajući u vidu prethodno navedeno, poslovna strategija predstavlja plan vremenske perspektive redosleda upotrebe korporativnih resursa u trenutnom i dinamičkom okruženju. Ona predstavlja plan nameravanih smerova i pravaca razvoja privrednog društva i metoda postizanja određenog profila organizacije. Poslovna strategija je takođe i skup stubova na kojima će se zasnivati poslovna orijentacija i poslovanje privrednog društva. Iako poslovna strategija predstavlja plan buduće orijentacije privrednog društva, poslovna strategija se jednim delom oslanja i na podatke iz prošlosti. Zato se ne može tvrditi da je bilo koja poslovna strategija unapred u svemu potpuna i tačna. Uspešno sprovođenje poslovne strategije je posao

---

<sup>373</sup> Clarke, T. (2016)., *op. cit.*, p. 40.

<sup>374</sup> Graham, R. J., Grennan, J., Harvey, R. C., & Rajgopal, S. (2022). *op. cit.*, p. 557.

<sup>375</sup> Drucker, F. R. (1980). *Managing in Turbulent Times*. New York: Harper & Row, p. 61.

korporativne uprave kroz „oblikovanje misli i delovanja, kontrolu i učenje, stabilnost i promene.”<sup>376</sup>

Poslovna strategija se sprovodi u određenom vremenskom okviru u kojem se ispoljava i oseća dejstvo različitih činilaca. Zbog toga korporativna uprava mora da vodi računa o određenim sastojcima svoje poslovne strategije u vezi sa karakteristikama strategije, tržišta i konkurenata i neizvesnih događaja ili promena.<sup>377</sup> Prvo, adekvatnost poslovne strategije nalaže da ona bude osmišljena pažljivo i precizno. U tom smislu se vrši analiza poslovnog okvira, definiše se obim rizikovanja, ocenjuju alternativne strategije i formulišu poslovni ciljevi koji služe kao osnova za utvrđivanje, ocenu i način reagovanja na rizik. Drugo, karakteristike, specifičnosti i potrebe ciljnog tržišta se moraju dobro razumeti. Isto tako, korporativna uprava mora istražiti učesnike na tržištu i utvrditi zbog kojih konkurenata može nastati potreba promene strategije. I, treće, korporativna uprava mora da analizira i proceni rizike vanrednih događaja ili promena koje mogu dovesti do prilagođavanja poslovne strategije novonastaloj situaciji ili poslovnom okruženju. Uspešnost poslovne strategije mora da bude upravo u tome da uzrok i posledica pozitivnih i negativnih događaja ili promena postanu dovoljno predvidivi da opravdaju troškove angažovanja resursa. Sledstveno tome, poslovna strategija po svojoj prirodi nije nepromenljiva, već korporativna uprava mora da prati njeno sprovođenje i da blagovremeno preduzima neophodne izmene i prilagođavanja.

Postoje tri opšte kategorije ciljeva privrednog društva: efikasno i efektivno poslovanje, pouzdani finansijski izveštaji i usaglašenost sa propisima. Međutim, obim rizikovanja u poslovanju privrednog društva se utvrđuje u skladu sa poslovnom strategijom koja može da bude konzervativna (opreznost i restriktivnost u preuzimanju poslovnih rizika) i otvorena (spremnost na preuzimanje rizika bez prevelikih ograničenja, ali uz veći novi poslovni rizik). Ona određuje način na koji privredno društvo ocenjuje uticaj internih i spoljnih faktora na rizik.

Razmatrajući važnost ciljeva i poteškoće u njihovom definisanju u korporativnom poslovanju, u ekonomskoj teoriji je 1981. godine prvi put zauzet stav da svaki cilj kompanije, direkcije i odeljenja treba da bude zasnovan na određenim principima, zbog čega se ciljevi skraćeno nazivaju SMART ciljevima.<sup>378</sup>

Po tom shvatanju, koje se već dugo koristi u raznim formatima u poslovnoj praksi, ključni principi SMART ciljeva, po kojima korporativna uprava treba da postupa, jesu: **konkretni** (*specific*), što znači da oni koji planiraju treba da navedu tačno šta žele da postignu, odnosno imenuju oblast(i) koje žele da unaprede; **merljivi** (*measurable*), označava obavezno korišćenje merljivih pokazatelja kako bi se lakše pratio učinak. To znači da se mora odrediti kvantitativni ili drugi pokazatelj napretka; **dodeljivi** (*assignable*), znači da treba odrediti ko će biti izvršioci određenih zadataka; **realni** (*realistic*), što znači da se moraju predvideti samo oni rezultati koji se stvarno mogu postići, uzimajući u obzir raspoložive resurse firme. Ciljevi moraju da imaju neposrednu vezu sa poslovnom strategijom i planovima. To znači da ako su

---

<sup>376</sup> Mintzberg, H. (1987). Crafting strategy. *Harvard Business Review*, July-August, p. 73.

<sup>377</sup> Henderson, B. (1981). *The Concept of Strategy*. Boston Consulting Group.

<sup>378</sup> Doran, G. T. (1981). There's a S.M.A.R.T. way to write management's goals and objectives. *Management Review*, 70(11), pp. 35–36.

identifikovani očekivani ciljevi, lakše se određuje da li su ključni pokazatelji učinka relevantni. **Vremenski zavisni** (*time-related*), predstavlja zahtev planerima da odrede rok za ostvarenje cilj(ev)a. To znači da treba odrediti početak i kraj kako bi se mogle podesiti osnovne linije i kontrolne tačke. Pomoću ovog podešenog intervala mogu da se, na primer, identifikuju sezonske promene, migracije, objavljivanje proizvoda i drugo.

Treba imati u vidu da prethodno navedeni principi ne znače da svi ciljevi moraju biti kvantifikovani na svim nivoima upravljanja. Važna je kombinacija cilja i njegovog akcionog plana sprovođenja, na šta ozbiljno rukovodstvo kompanije mora biti fokusirano, a ne samo na pojedinačan cilj.<sup>379</sup>

### 3. 4. 3. Poslovni učinak

Poslovni učinak predstavlja meru efektivnosti i efikasnosti poslovanja privrednog društva u odnosu na planirane ciljeve. Reči efektivan i efikasan znače „sposoban da proizvede rezultat“, ali postoji važna razlika. **Pojam „efektivan“** znači da je neko stvarno sposoban da proizvede željene rezultate. Sposobnost je svojstvo korporativne uprave i njenih članova da prepoznaju u svom okruženju promene i da organizaciju i poslovanje privrednog društva tome prilagode. Efektivnost takođe znači da je korporativna uprava sposobna da donese ispravne odluke, obavlja poslove i aktivnosti na vreme i ostvaruje planirane poslovne ciljeve. **Pojam „efikasan“** znači proizvesti rezultat koji se želi na brz ili jednostavan način koristeći što je moguće manje materijala, vremena, truda ili energije.<sup>380</sup> To znači da se zadatak tačno izvrši uz minimalne troškove i što veću dobit, odnosno što veću rentabilnost. Za korporativno upravljanje se kaže da je efikasno kada se za isti nivo proizvodnje koristi manje resursa i nastaju manji troškovi. U ostalim aktivnostima, korporativna uprava je efikasna ako funkcioniše na dobro organizovan i kompetentan način. Efikasnost obuhvata i efektivnost članova i/ili organa korporativne uprave i/ili rukovodilaca da rade ili funkcionišu brzo na organizovan način.

Prihvatanje određenog nivoa rizika je deo procesa stvaranja i očuvanja vrednosti privrednog društva. U tom procesu se očekuje dobit koja treba da bude srazmerna prihvaćenom nivou rizika. Upravljanjem rizicima, privredno društvo unapređuje znanja i sposobnosti vezane za identifikovanje i procenu težine rizika, definisanje prihvatljivog nivoa rizika u odnosu na planirani rast i dobit privrednog društva i primenjuje mere reagovanja na rizik.

Ključni pokazatelji učinka su jedan od metoda određivanja poslovnog učinka. Oni se odnose na najvažnije, odnosno ključne merljive pokazatelje napretka ka planiranom rezultatu. Tim pokazateljima se utvrđuju oblasti i smerovi kojima je neophodno strateško i operativno poboljšanje. Ključni pokazatelji stvaraju analitičku osnovu za donošenje odluka i pomažu da se pažnja usmeri na ono što je najvažnije.

---

<sup>379</sup> *Ibidem.*

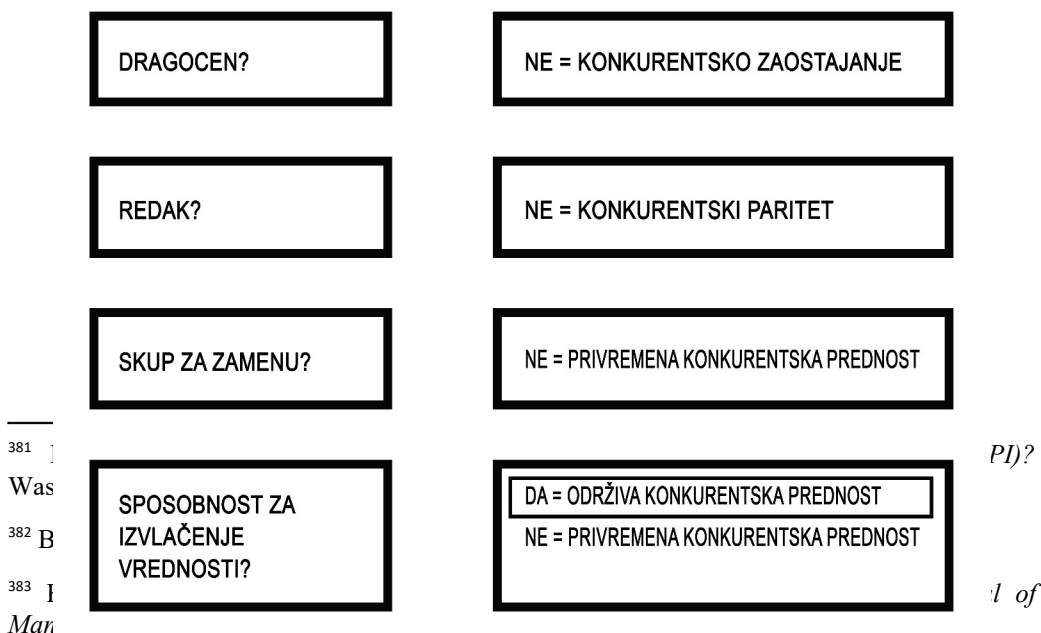
<sup>380</sup> The Britannica Dictionary. (n/a). *Ask the Editor: How to Use Effective and Efficient.*

Korporativna uprava treba da upravlja korišćenjem ključnih pokazatelja učinka tako što, pored ostalog, postavlja ciljeve (željeni nivo učinka) i prati napredak ka ostvarenju tih ciljeva.

Relativna vrednost poslovne informisanosti putem skupa različitih parametara je znatno unapređena kada korporativna uprava razume kako se koriste i kako različite vrste mera doprinose slici o tome kako organizacija radi (uspešna – umereno uspešna – neuspešna). Ključni pokazatelji se mogu svrstati u nekoliko različitih tipova: 1) **Ulazi (inputi)** mere resurse (količinu, tip, kvalitet) koji se troše u procesima koji proizvode izlaze; 2) **Proces** ili aktivnosti se fokusiraju na to kako se efikasnost, kvalitet ili konzistentnost specifičnih procesa koriste za proizvodnju određenog rezultata; oni takođe mogu da mere kontrole tog procesa, kao što su korišćeni alati/oprema ili obuka procesa; 3) **Izlazi** su mere rezultata koje pokazuju koliko je posla urađeno i definišu šta je proizvedeno; 4) **Ishodi** se bave dostignućima ili uticajima i podeljeni su na srednje ishode, kao što je svest kupaca o brendu (direktan rezultat, recimo, marketinških ili komunikacijskih izlaza), ili krajnje ishode, kao što su zadržavanje kupaca ili prodaja (koji su vođeni povećanom svešću o brendu); i 5) **Projekat** predstavlja meru koja odgovara na pitanja o statusu rezultata i odlučujućem napretku u vezi sa važnim projektima ili inicijativama.<sup>381</sup>

Resursi i sposobnosti privrednog društva su karakteristična materijalna i nematerijalna imovina po kojima se firme razlikuju jedna od druge. Firme koje mogu da prikupe dovoljne resurse i razviju nadmoćne sposobnosti uspeće u konkurenciji u odnosu na rivale u svojoj industriji.<sup>382</sup> Prema Barniju, resursi i sposobnosti privrednog društva u kontekstu različitih nivoa održive konkurentnosti procenjuju su prema odgovorima na sledeća pitanja:<sup>383</sup>

*Grafikon br. 6: Ishodi određenog kvaliteta resursa i sposobnosti privrednog društva u kontekstu održive konkurentnosti.*



### 3. 4. 4. Interne kontrole

#### (a) Pojam i sadržina internih kontrola

Interne kontrole predstavljaju sistem odgovarajućih procedura, postupaka i radnji, koje su organizovane na način koji odgovara prirodi, složenosti i rizičnosti posla, kao i promenama uslova poslovanja privrednog društva koje se mogu predvideti, a u cilju sprečavanja nepravilnosti i nezakonitosti u poslovanju.

Korporativna uprava privrednih društava dužna je da uspostavi i efikasno sprovodi sistem internih kontrola. Društvo s ograničenom odgovornošću može urediti način sprovođenja i organizaciju rada unutrašnjeg nadzora poslovanja, shodnom primenom odredaba o unutrašnjem nadzoru poslovanja kod akcionarskih društava. Pod sistemom internih kontrola podrazumevaju se administrativne i druge procedure, postupci i radnje koje je uprava dužna da organizuje i primeni na način koji je srazmeran vrsti, složenosti i rizičnosti delatnosti.<sup>384</sup> Ona je takođe dužna da se stara da funkcija interne kontrole obavlja aktivnost kontrole i da izveštava o usklađenosti poslovanja društva radi adekvatnog upravljanja rizicima poslovanja i sprečavanja nepravilnosti i nezakonitosti u poslovanju društva. Kontrola usklađenosti poslovanja obuhvata i obaveštavanje uprave o poslovanju društva u skladu s propisima, kao i procenu mogućeg uticaja promene propisa na poslovanje društva i identifikaciju i procenu rizika usklađenosti poslovanja.

Za privredna društva koja po zakonu podležu posebnom regulatorno-nadzornom režimu, nadzorni organ propisuje bliže uslove i način uređivanja i sprovođenja sistema internih kontrola. To je na primer, slučaj sa društvima za osiguranje. Sistem internih kontrola društva za osiguranje obuhvata kontrolu aktivnosti iz poslovanja, a naročito: 1) praćenje usklađenosti poslovanja društva s procedurama, usvojenim strategijama, aktima poslovne politike i drugim aktima; 2) procenu ostvarenih poslovnih rezultata u odnosu na planove, kao i analizu poslovnih rezultata po vrstama osiguranja; 3) kontrolu novčanih tokova, poslovnih dokumenata i sistema obrade podataka o poslovnim promenama; 4) kontrolu postupaka preuzimanja rizika i zaključivanja ugovora o osiguranju; 5) kontrolu postupaka rešavanja šteta i odlučivanja po prigovorima upućenim društvu; 6) preduzimanje mera za sprečavanje pranja novca; 7) otkrivanje i sprečavanje prevara u osiguranju; 8) praćenje naplate potraživanja, posebno potraživanja po osnovu hartija od vrednosti, kao i praćenje boniteta pravnih lica u portfelju društva; 9) kontrolu upravljanja imovinom i obavezama; 10) redovnu proveru zastupničke i posredničke mreže; 11) preispitivanje adekvatnosti opštih akata i akata poslovne politike društva; 12) kontrolu sistema odlučivanja o pojedinim pitanjima i prenošenja ovlašćenja za ovo odlučivanje, sprovođenja odluka, sprovođenja pravila o nespojivosti određenih poslova, sprečavanja sukoba interesa i sukoba delokruga organizacionih jedinica društva; i 13) kontrolu pouzdanosti informacionog sistema i zaštitu pristupa podacima koji se nalaze u informacionom sistemu.<sup>385</sup>

---

<sup>384</sup> Stojković, M. Lj. (2016). *Pravni aspekti kontrole i upravljanja rizicima u akcionarskom društvu za osiguranje – doktorska disertacija*. Beograd: Univerzitet u Beogradu, Pravni fakultet, str. 71.

<sup>385</sup> Odluka o sistemu upravljanja u društvu za osiguranje/reosiguranje, *Službeni glasnik RS*, br. 51/15, 29/18, 84/20 i 94/22, 82/24, tač. 24.

Društvo je dužno da svojim aktima uredi organizaciju, funkcionisanje, praćenje i unapređenje sistema internih kontrola, kao i zaduženja i odgovornost lica u tom sistemu.

Iako interne kontrole predstavljaju sredstvo koje pomaže upravi privrednog društva da njime upravlja, one nisu zamena za samo upravljanje društvom. Zato, interne kontrole u društvu uprava treba da shvata kao proces koji je inkorporiran u poslovne aktivnosti društva i koji se sprovodi iz poslovnih razloga.

Prema ZPD, poslovi interne kontrole naročito obuhvataju: kontrolu usklađenosti poslovanja društva sa zakonom, drugim propisima i aktima društva; nadzor nad sprovođenjem računovodstvenih politika i finansijskim izveštavanjem; proveru sprovođenja politika upravljanja rizicima; praćenje usklađenosti organizacije i delovanja društva sa kodeksom korporativnog upravljanja; vrednovanje politika i procesa u društvu, kao i predlaganje njihovog unapređenja.

U sistemu internih kontrola postoji trostrana veza između ciljeva i komponenti internih kontrola i organizacionih delova privrednog društva. Naime, ciljevi su ono šta je društvo planiralo da ostvari, a komponente su poslovni zadaci i obaveze organizacionih delova društva pomoću kojih ti ciljevi treba da se ostvare. Svaka komponenta je primenjiva na sve tri opšte kategorije ciljeva i obratno, jer sve u uzajamno usklađenom procesu omogućuju ostvarenje poslovnih ciljeva. U cilju uspostavljanja efikasnog sistema internih kontrola, korporativna uprava privrednog društva treba da obezbedi da ciljevi, bilo da su vezani za celo privredno društvo ili određene poslovne procese, budu jasno definisani a zaposleni o njima potpuno informisani, kao i da svih pet komponenti internih kontrola funkcionišu u svim delovima i funkcijama društva.

Lice koje rukovodi poslovima unutrašnjeg nadzora dužno je da o sprovedenom nadzoru poslovanja redovno izveštava komisiju za reviziju, a u društvima koja nemaju komisiju za reviziju odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomo.

### **(b) Obaveze korporativne uprave u vezi sa internom kontrolom**

Korporativna uprava ima obaveze u vezi sa samim sistemom internih kontrola i obaveze prema internim revizorima i obaveze prema zaposlenima.

Korporativna uprava je dužna da sistem internih kontrola integriše u svoje poslovne aktivnosti i procese. To podrazumeva i da tom sistemu pruža podršku adekvatnim informacionim sistemom koji je stabilan, pouzdan i funkcionalan. Po pravilu, sistem internih kontrola društva kreira se tako da obezbeđuje identifikaciju potencijalnih rizika i donošenje odluka o načinu upravljanja tim rizicima (izbegavanje rizika, smanjivanje prekomerne izloženosti rizicima, osiguranje, preduzimanje tehničkih i drugih mera itd.). Naime, interne kontrole treba da pruže razumno uverenje da će poslovne aktivnosti društva adekvatno funkcionisati i da se vrši kontinuirano praćenje i nadgledanje poslovnih aktivnosti društva. Korporativna uprava je dužna da sistem internih kontrola prati i da blagovremeno izmeni procedure i način rada društva ako su neadekvatni i prilagodi ih promenama u organizaciji i poslovnom okruženju. Ona sprovodi nadzor sistema internih kontrola radi utvrđivanja njegove adekvatnosti i efikasnosti. Adekvatnost i efikasnost sistema internih kontrola se može ocenjivati putem redovnog nadgledanja i praćenja i periodične ocene. Aktivnostima nadgledanja

se identifikuju potrebe za unapređenjem i promenama sistema internih kontrola. Za identifikovane nedostatke i slabosti sistema internih kontrola, treba da se identifikuju korektivne aktivnosti i lice koje će biti odgovorno da ih primeni, kao i da se prati da li su te aktivnosti adekvatno sprovedene.

Ipak, treba imati u vidu da sprovođenje sistema internih kontrola ne može efektivno i efikasno da se sprovodi bez disciplinovanog i pažljivog ponašanja zaposlenih. Stoga se za sistem internih kontrola u društvu za osiguranje izričito predviđa odgovornost svih zaposlenih u društvu, koji su dužni da se, pri obavljanju svojih zadataka, pridržavaju utvrđenih procedura, postupaka i radnji, kao i uspostavljenih etičkih i profesionalnih standarda obavljanja delatnosti osiguranja.<sup>386</sup> Kada zaposleni u društvu za osiguranje uoči nepravilnosti u organizaciji i sistemu internih kontrola dužan je da to bez odlaganja prijavi rukovodiocima i članovima uprave društva, radi njihovog otklanjanja.

Koliko se pažnje pridaje sistemu internih kontrola govori i to da je posle propasti američkih tehnoloških firmi *Enron* i *WorldCom* donet Zakon Sarbana i Okslija 2002. godine, a Čl. 404 tog zakona pretilo glavnim izvršnim direktorima i glavnim finansijskim direktorima novčanim kaznama, pa čak i zatvorom ako se utvrdi da su „unutrašnje kontrole” kompanije neadekvatne.<sup>387</sup>

### **3. 4. 5. Interna revizija**

#### **(a) Pojam i principi interne revizije**

Prema američkom Institutu internih revizora, „Interna revizija je nezavisno, objektivno uveravanje i aktivnost konsaltinga osmišljena da doda vrednost i poboljša poslovanje organizacije. Ona pomaže organizaciji da ostvari svoje ciljeve uvodeći sistematičan, disciplinovan pristup procenjivanju i poboljšanju efektivnosti upravljanja rizikom, kontrola i korporativnog upravljanja.”<sup>388</sup> Tako je na primer, zadatak interne revizije u društvu za osiguranje upravo da u skladu sa Zakonom o osiguranju vrši:<sup>389</sup> 1) kontinuirano praćenje, proveru i unapređenje sistema rada društva; 2) ocenu sistema upravljanja rizicima kojima je društvo izloženo ili se može očekivati da će biti izloženo; 3) ocenu adekvatnosti i pouzdanosti uspostavljenog sistema internih kontrola u društvu; 4) davanje odgovarajućih preporuka za otklanjanje uočenih nepravilnosti i nedostataka i za unapređenje primenjenih postupaka i sistema rada društva. Predmet interesovanja, analize i ocenjivanja su adekvatnost i primena procedura i procesa upravljanja rizicima, organizacija i postupci računovodstva i pouzdanost i ažurnost finansijskih i upravljačkih informacija.<sup>390</sup>

---

<sup>386</sup> Odluka o sistemu upravljanja u društvu za osiguranje/reosiguranje, *op. cit.*, tač. 26.

<sup>387</sup> Mullineux, W. A. (2010). Is there an Anglo-American corporate governance model? *International Economics and Economic Policy*, 7(4), p. 441.

<sup>388</sup> The Institute of Internal Auditors. (2017). *The International Professional Practices Framework (IPPF)*. Lake Mary, FL, USA: The Institute of Internal Auditors.

<sup>389</sup> Član 155., st. 1., Zakona o osiguranju.

<sup>390</sup> Član 155., st. 2., *Ibidem*.

Prema kriterijumu osnova za vršenje interne revizije, razlikujemo redovne i pojedinačne revizije. Redovne revizije se obavljaju na osnovu godišnjeg plana i programa rada interne revizije, a pojedinačne na osnovu odluke odbora direktora, odnosno nadzornog odbora.

Korporativna uprava treba da bude posvećena informisanosti zaposlenih i saradnika o značaju poslova interne revizije, a isto tako i o potrebi da se u tom smislu pridržava važećeg zakonodavstva i politike privrednog društva. Pored toga, korporativna uprava je dužna da dozvoli unutrašnjim revizorima da slobodno, nezavisno i objektivno rade svoj posao i da iz tog razloga njihova funkcija neprekidno zadovoljava najviše standarde preporučene ili tražene od strane zakona ili regulatornog tela koje uređuje tržište kapitala i kompanije čije se akcije nalaze na listi berze.

Zaposleni i saradnici kojima je poverena funkcija internih revizora moraju da se pridržavaju principa profesionalne prakse i to: integriteta, kompetentnosti i dužne profesionalne pažnje, objektivnosti i nezavisnosti, usklađenosti sa strategijama, ciljevima i rizicima organizacije, adekvatnog pozicioniranja i odgovarajućih resursa, demonstracije kvaliteta i kontinuiranog unapređenja, efektivnog komuniciranja, uveravanja zasnovanog na riziku, pronicljivosti, proaktivnosti i usmerenosti na budućnost, promovisanja unapređenja organizacije.

Uz integraciju i saradnju sa funkcijama upravljanja rizicima, pravnoj usklađenosti i informatičke podrške, interna revizija može obezbediti dosledno razumevanje okvira upravljanja rizikom. Pri tome, osnovni delovi ovog okvira obuhvataju redovnu – stalnu procenu rizika, procene rizika zasnovane na podacima, automatizovano izveštavanje o riziku i detaljno nadgledane planove za smanjenje rizika.<sup>391</sup>

Etički kodeks internih revizora preporučuje poštovanje četiri principa i nekoliko osnovnih, preporučenih obaveza ponašanja.<sup>392</sup> Prema principu **integriteta**, interni revizori treba da uspostave odnose poverenja i da tako pruže osnov za pouzdanje u njihove ocene. U okviru ovog principa, interni revizor je dužan da: 1. obavlja svoj posao časno, marljivo i odgovorno; 2. poštuje zakon i obelodanjuje informacije kada to propisuje zakon i struka; 3. uzdržava se od svesnog učestvovanja u nezakonitim aktivnostima ili radnjama koje narušavaju ugled struke interne revizije ili organizacije; i 4. poštuje i doprinosi legitimnim i etičkim ciljevima organizacije.

**Objektivnost** internih revizora nalaže internim revizorima da pokazuju najviši nivo profesionalne objektivnosti u prikupljanju, oceni i saopštavanju informacija o aktivnosti ili procesu koji se ispituje. Sa druge strane, na objektivnost svakog revizora nesumnjivo utiču i konflikti lojalnosti,<sup>393</sup> jer je interni revizor zaposleno lice u privrednom društvu, a svaka ocena interne revizije može da ima građansko-pravne i krivično-pravne posledice po korporativnu upravu.<sup>394</sup> Interni revizori treba da daju uravnoteženu procenu svih bitnih okolnosti i da na njih ne utiču neopravdano

---

<sup>391</sup> Naidoo, S. (2023). *Integration and collaboration in risk management for internal audit*. Wolters Kluwer.

<sup>392</sup> The Institute of Internal Auditors, (2017)., *op. cit.*

<sup>393</sup> Hauser, P. (2018)., *op. cit.*, str. 11.

<sup>394</sup> *Ibidem.*, p. 14.

sopstvenim interesima ili na njihovu ocenu, interesi drugih. Po ovom principu, interni revizor: 1. Ne sme da učestvuje u radnji ili odnosu koji može narušiti ili naizgled narušiti njihovu nepristrasnu ocenu (ovo se odnosi na one aktivnosti ili odnose koji mogu biti u suprotnosti sa interesima organizacije); 2. Ne sme prihvatati ništa što bi moglo narušiti ili naizgled narušiti njihovo profesionalno rasuđivanje; i 3. Dužan je da obelodani sve bitne činjenice sa kojima su upoznati, koje bi, da nisu obelodanjene, mogle iskriviti izveštavanje o aktivnostima koje se ispituju.

**Poverljivost** internih revizora ukazuje na obavezu poštovanja vrednosti informacije koje dobijaju i neotkrivanja informacije bez saglasnosti vlasnika informacije, osim kada za to postoji zakonska ili profesionalna obaveza. Poverljivost postupanja u vezi sa informacijama podrazumeva obavezu opreza prilikom korišćenja i zaštite informacija koje su prikupili prilikom obavljanja svojih dužnosti. Osim toga, interni revizor ne sme da koristi informacije za ličnu korist, na način koji bi bio suprotan zakonu ili štetio legitimnim i etičkim ciljevima organizacije.

**Kompetentnost** internih revizora podrazumeva obavezu primene znanja, veština i iskustva koji su neophodni u izvršavanju usluga interne revizije. To znači da interni revizori treba da pruže samo one usluge za koje poseduju potrebno znanje, veštine i iskustvo, da vrše usluge interne revizije u skladu sa Međunarodnim standardima za profesionalnu praksu interne revizije i da stalno unapređuju svoju stručnost i efektivnost i kvalitet svojih usluga.

Od zaposlenih i saradnika se zahteva da doprinesu neometanom i efikasnom obavljanju funkcije interne revizije, aktivno sarađujući na izveštavanju o svakoj problematičnoj situaciji i da doprinesu širenju principa koji su u osnovi iste funkcije.

## **(b) Osnov i način rada interne revizije i obaveze uprave**

Korporativna uprava poverava obavljanje poslova interne revizije licu koje ima sertifikat Komore ovlašćenih revizora o stečenom zvanju ovlašćeni interni revizor, osim ako posebnim zakonom nije drukčije uređeno. Interni revizor ne može biti član uprave, niti može obavljati druge poslove u privrednom društvu, uključujući i ovlašćenja i odgovornosti za pripremu akata i druge dokumentacije koji mogu biti predmet interne revizije.

Poslovi interne revizije obavljaju se u skladu s godišnjim planom rada i planom pojedinačne revizije. Godišnjim planom rada interne revizije, koji usvaja odbor direktora, odnosno nadzorni odbor, utvrđuju se planirane aktivnosti interne revizije, a naročito oblasti poslovanja u kojima će interna revizija izvršiti reviziju poslovanja, te rokovi za izvršenje planiranih aktivnosti. Interna revizija pojedinačnu reviziju obavlja i na zahtev uprave.

Rad funkcije interne revizije utvrđuje se programom rada. Programom rada interne revizije uređuju se, naročito, jasno i detaljno definisani rizici i oblasti poslovanja u kojima ti rizici mogu nastati, ciljevi i zadaci interne revizije, kao i prioriteti u vršenju funkcije interne revizije, periodičnost, odnosno učestalost aktivnosti interne revizije (ukoliko učestalost nije propisana zakonom ili odlukama organa korporativne uprave), način sprovođenja programa i odgovornost internog revizora s realizacijom tog programa i stepen obuhvatnosti i detaljnosti interne revizije po određenim područjima poslovanja privrednog društva.

Rukovodioci i zaposleni su dužni da internoj reviziji omogućće pregled potrebne dokumentacije i da joj obezbede druge uslove za rad. Interni revizor može u vršenju svojih zadataka da traži od odgovornog, odnosno zaposlenog lica pisano objašnjenje u vezi sa predmetom revizije.

Interna revizija je dužna da redovno izveštava odbor direktora, odnosno nadzorni odbor o svakoj pojedinačnoj reviziji. Izveštaj pojedinačne interne revizije treba da sadrži: 1) opis predmeta revizije, sa značajnijim nalazima; 2) ocenu načina rada; 3) nezakonitosti i druge nepravilnosti ako ih je interna revizija utvrdila u postupku revizije, sa objašnjenjima i posledicama uočenih nepravilnosti i naznačenjem odgovornih lica; 4) predlog mera za otklanjanje utvrđenih nepravilnosti i rokove za njihovo sprovođenje; 5) druge konstatacije, ocene, preporuke i predloge u vezi sa otklanjanjem uočenih nepravilnosti. Funkcija interne revizije je i da što pre korporativnu upravu upozna sa nastalim ili predstojećim opasnostima kojima je privredno društvo izloženo. Tako je Zakonom o osiguranju propisano da kada interna revizija utvrdi da društvo za osiguranje ne postupa u skladu s pravilima o upravljanju rizikom i zbog toga mu preti nelikvidnost ili nesolventnost ili utvrdi da je ugrožena sigurnost njegovog poslovanja, odnosno da su ugrožena prava i interesi osiguranika i drugih korisnika osiguranja interna revizija je dužna da o tome bez odlaganja obavesti upravu.<sup>395</sup>

Pored navedenih izveštaja, funkcija interne revizije obavezno sastavlja Godišnji izveštaj o internoj reviziji koji sadrži: 1) izveštaj o realizaciji godišnjeg plana rada interne revizije; 2) rezime značajnih nalaza interne revizije; 3) ocenu mera preduzetih za otklanjanje uočenih nepravilnosti.

Godišnji izveštaj o internoj reviziji nadzorni odbor razmatra istovremeno s finansijskim izveštajem. Nadzorni odbor je dužan da, uz godišnji izveštaj o internoj reviziji, skupštini dostavi i izveštaj o merama preduzetim za otklanjanje uočenih nepravilnosti.

Konačno, ako interna revizija utvrdi da u izvršenim radnjama ili propustima odgovornih ili zaposlenih lica ima elemenata krivičnog dela, privrednog prestupa ili prekršaja, konstatovaće to u izveštaju i o tome odmah obavestiti predsednika odbora direktora, odnosno nadzornog odbora.

### **(c) Obaveza formiranja Komisije za reviziju**

Interna revizija ima važnu ulogu u ocenjivanju upravljanja rizicima prema učinkovitosti poslovanja. Ona treba da daje preporuke za unapređenje upravljanja rizicima u slučajevima značajnih promena. U Standardima koje je doneo Institut internih revizora navodi se da predmet rada interne revizije treba da obuhvati upravljanje rizicima i sisteme internih kontrola.

Odbor direktora javnog akcionarskog društva obavezno formira Komisiju za reviziju. Komisija za reviziju: priprema, predlaže i proverava sprovođenje računovodstvenih politika i politika upravljanja rizicima; daje predlog odboru direktora za imenovanje i razrešenje lica nadležnih za obavljanje funkcije unutrašnjeg nadzora u društvu; vrši nadzor nad radom unutrašnjeg nadzora u društvu; ispituje primenu računovodstvenih standarda u pripremi finansijskih izveštaja i ocenjuje sadržinu

---

<sup>395</sup> Član 160., st. 1., Zakona o osiguranju.

finansijskih izveštaja; ispituje ispunjenost uslova za izradu konsolidovanih finansijskih izveštaja društva; sprovodi postupak izbora revizora društva i predlaže kandidata za revizora društva, sa mišljenjem o njegovoj stručnosti i nezavisnosti u odnosu na društvo; daje mišljenje o predlogu ugovora sa revizorom društva i obrazloženi predlog za otkaz ugovora sa revizorom društva; vrši nadzor nad postupkom revizije, uključujući i određivanje ključnih pitanja koja treba da budu predmet revizije i proveru nezavisnosti i objektivnosti revizora; obavlja i druge poslove iz domena revizije koje joj poveri odbor direktora.

Komisija za reviziju sastavlja i odboru direktora podnosi izveštaje o gore navedenim pitanjima najmanje jedanput godišnje, osim ako statutom ili odlukom odbora direktora nije određeno da se svi ili pojedini izveštaji sastavljaju i podnose u kraćim vremenskim intervalima.

Komisija za reviziju ima najmanje tri člana, a u slučaju javnog akcionarskog društva jedan od tih članova uvek mora biti nezavisni direktor. U odlučivanju o obrazovanju Komisije za reviziju ne mnogu da učestvuju izvršni direktori, koji ne mogu ni predlagati članove tih komisija. Iako, članovi komisija mogu biti direktori i druga fizička lica koja imaju odgovarajuća znanja i radna iskustva od značaja za rad komisije, u javnom akcionarskom društvu u Komisiji za reviziju, većinu članova moraju činiti neizvršni direktori, a predsednik mora biti nezavisni direktor. Najmanje jedan član Komisije za reviziju mora biti lice koje je ovlašćeni revizor u skladu sa Zakonom o reviziji ili koje ima odgovarajuća znanja i radno iskustvo u oblasti finansija i računovodstva, a koje je nezavisno od društva. Takođe, lice koje je zaposleno ili na drugi način angažovano u pravnom licu koje vrši reviziju finansijskih izveštaja društva, ne može biti član Komisije za reviziju.

U slučaju javnog akcionarskog društva, ako nijedan od neizvršnih direktora društva ne ispunjava uslove, člana Komisije za reviziju koji ispunjava uslove iz tog stava bira skupština.

### **3. 4. 6. Informisanje, komunikacija i izveštavanje**

Ova kategorija se odnosi na trajno cirkulisanje informacija između zaposlenih, direktora i uprave privrednog društva o rizicima, korporativnoj kulturi i učinku. To treba da bude proces uzajamnog slanja neophodnih informacija u vertikalnom i horizontalnom ustrojstvu svih pojedinaca i delova privrednog društva. Izveštavanje treba da bude takvog kvaliteta i sadržine da obezbeđuje pouzdanost izveštaja privrednog društva. U ovoj kategoriji se objedinjuje informaciona tehnologija i njena rešenja za efikasnu komunikaciju, zapise i arhiviranje.

Informacije su potrebne na svim nivoima privrednog društva kako bi se identifikovali i procenili rizici i kako bi se na njih reagovalo, kao i da bi se upravljanjem poslovanjem ostvarili ciljevi privrednog društva. Kvalitet informacija zavisi od adekvatnosti sadržaja, pravovremenosti, aktuelnosti, tačnosti i dostupnosti.

Društvo koristi veliki broj informacija koje su važne za jedan ili više ciljeva. Na primer, finansijske informacije se ne koriste samo radi pripreme finansijskih izveštaja za objavljivanje, već i za donošenje operativnih odluka, s obzirom da su pouzdane finansijske informacije fundamentalne za planiranje, pravljenje budžeta, investiranje, ocenu adekvatnosti proizvoda ili usluga i čitav niz drugih aktivnosti vezanih za upravljanje i rukovođenje. Sa druge strane, na osnovu operativnih informacija se

pripremaju finansijski izveštaji i imaju uticaj na iznose u finansijskim izveštajima. Na primer, sposobnost druge ugovorne strane (poslovnih partnera, klijenata itd.) da izvrše svoje obaveze, utiču na vrednovanje potraživanja.

Informacije se dobijaju iz brojnih izvora, internih i spoljnih, u kvantitativnom i kvalitativnom obliku, i obezbeđuju da privredno društvo reaguje na sve promene poslovnom okruženju.

Korporativna uprava treba da uspostavi adekvatnu organizaciju sistema za informisanje koji će obezbediti da se izaberu izvori, prikupe, obrade, analiziraju i dostave one informacije koje su značajne i bitne za upravljanje i rukovođenje. Prilikom uspostavljanja sistema za informisanje, uprava i direktori treba da pored uspostavljanja adekvatnog sistema vezanog za prikupljanje i formiranje internih informacija i podataka, uspostave i efikasne sisteme za prikupljanje i evidentiranje spoljnih informacija, kao što su: propisi koji uređuju poslovanje, informacije o ekonomskom okruženju, informacije vezane za delatnost privrednog društva, statističke informacije, tržišne informacije, informacije o preferencijama tržišta, informacije o razvojnim aktivnostima vezanim za nove proizvode konkurencije i sve ostale bitne informacije na bazi kojih se prate aktivnosti konkurencije, informacije relevantne za očuvanje reputacije privrednog društva i druge. Uprava i direktori treba da uspostave formalne i neformalne sisteme za informisanje preko: direktnog kontakta sa klijentima i drugim komitentima, posredničke mreže, prisustvom na profesionalnim seminarima, konsultacijama sa nadzorno-regulatornim organima, ako je privredno društvo predmet obaveznog nadzora itd.

Takođe, korporativna uprava i direktori treba da uspostave takav sistem koji će omogućiti blagovremeno prepoznavanje informacija u vezi sa bitnim promenama u delatnosti, inovacijama i razvoju konkurencije, bitnim promenama u tražnji itd. Sistem za informisanje treba da bude organizovan tako da pored identifikovanja i arhiviranja potrebnih finansijskih i nefinansijskih informacija, vrši i njihovu obradu i informiše i izveštava na način koji obezbeđuje praćenje, nadzor i kontrolu aktivnosti društva.

Sistem za informisanje treba da na pravi način odgovori izazovu nepotrebnog informisanja, tako što će se obezbediti protok i obrada relevantnih informacija odgovarajućeg sadržaja. Korporativni sistemi informisanja su svi sistemi koje koriste ili stoje na raspolaganju svim delovima privrednog društva radi kreiranja, inoviranja i arhiviranja korporativnih podataka. Adekvatan kvalitet internog korporativnog informisanja će postojati samo ako se relevantni podaci dostavljaju organima privrednog društva i odgovornim licima u propisanim rokovima ili hitno, ako to nalažu okolnosti nastanka informacije. Infrastruktura sistema informacija treba takođe da obezbedi sve zahtevane informacije vezane za ogranke i prodajnu mrežu, obezbede rukovodiocima različitih nivoa adekvatno upravljanje rizicima kojima je privredno društvo izloženo na svim organizacionim nivoima.

### **3. 5. Upravljanje rizicima u društvu za osiguranje**

#### **3. 5. 1. Pojam upravljanja rizicima u društvu za osiguranje**

Upravljanje rizicima u privrednim društvima, uključujući i društva za osiguranje i društva za reosiguranje, predstavlja korporativnu funkciju koja obuhvata strategije, procese i procedure izveštavanja neophodne za identifikaciju, merenje, praćenje,

upravljanje i izveštavanje o rizicima kojima je društvo za osiguranje izloženo ili bi moglo biti izloženo. Funkcija upravljanja rizicima se bavi njima trajno, na pojedinačnom i zbirnom nivou.

Društvo za osiguranje je dužno da identifikuje, procenjuje i meri rizike kojima je izloženo u svom poslovanju i da upravlja ovim rizicima primenom kvalitativnog i kvantitativnog načina upravljanja. Društvo za osiguranje utvrđuje neophodne procedure upravljanja rizicima u skladu s propisima, standardima i pravilima struke osiguranja.

Sistem upravljanja rizicima u društvu za osiguranje, kao i u slučaju drugih privrednih društava, objedinjuje sistem internih kontrola i internu reviziju. Zbog specifičnosti obaveza koje preuzima u svom poslovanju, jedan od takođe važnih mehanizama upravljanja rizicima je i funkcija aktuarstva.

Ovlašćenja i odgovornosti u vezi sa sistemom upravljanja rizicima moraju biti tako definisana da zaposleni koji se bave poslovima preuzimanja rizika u osiguranju ili upravljanju njima ne mogu istovremeno obavljati poslove nadzora, odnosno kontrole. Uspostavljanje delotvornog sistema upravljanja rizicima u nadležnosti je nadzornog odbora društva za osiguranje.

Sistem upravljanja rizicima treba da bude srazmeran prirodi, obimu i složenosti poslova koji se obavljaju u društvu za osiguranje. Princip srazmernosti (proporcionalnosti) treba da uzima u obzir veličinu i organizacionu strukturu društva, obim aktivnosti i vrste osiguranja koje društvo obavlja.

Prema pravilima EU o funkciji upravljanja rizikom, ona obuhvata: 1) pomaganje administrativnom, upravljačkom ili nadzornom organu i drugim funkcijama u efikasnom radu sistema upravljanja rizikom; 2) praćenje sistema upravljanja rizikom; 3) praćenje opšteg profila rizika društva u celini; 4) detaljno izveštavanje o izloženosti riziku i savetovanje administrativnog, upravljačkog ili nadzornog organa o pitanjima upravljanja rizikom, uključujući i strateške poslove kao što su korporativna strategija, spajanja i akvizicije i veliki projekti i investicije; i 5) identifikovanje i procena novih rizika i rizika održivosti.<sup>396</sup>

Funkcija upravljanja rizikom bi morala da ispunjava sve sledeće zahteve: (a) ispunjava zahteve u pogledu delimičnog ili potpuno internog modela obračuna sopstvenog solventnog kapitala (da dizajnira i implementira interni model; da testira interni model; da dokumentuje interni model i sve naknadne izmene u njemu; da analizira učinak internog modela i da sačini zbirne izveštaje o tome; da informiše administrativno, upravljačko ili nadzorno telo o učinku internog modela, sugerišući oblasti koje treba poboljšati i ažurirati to telo o statusu napora za poboljšanje prethodno identifikovanih slabosti); (b) blisko sarađuje sa korisnicima rezultata internog modela; (c) blisko sarađuje sa aktuarskom funkcijom.

### **3. 5. 2. Osnove upravljanja rizicima u društvu za osiguranje**

---

<sup>396</sup> Delegirana Uredba Komisije (EU) 2015/35 od 10. oktobra 2014. g. kojom se dopunjuje Direktiva 2009/138/EC Evropskog parlamenta i Saveta o osnivanju i poslovanju poslova osiguranja i reosiguranja (Solventnost II), član 269., st. 1.

Društvo za osiguranje je dužno da uspostavi sveobuhvatno, pouzdano i efikasno upravljanje rizicima, koje je uključeno u sve njegove poslovne aktivnosti, na način koji mu omogućava da upravlja rizicima tako da obezbedi trajno održavanje stepena izloženosti rizicima na nivou koji neće ugroziti imovinu i poslovanje društva. Kvalitetno upravljanje rizicima društva za osiguranje time obezbeđuje zaštitu prava i interesa korisnika usluge osiguranja – osiguranika i korisnika osiguranja.

S obzirom na zakonom obaveznu dvodому organizaciju uprave, nadzorni odbor društva za osiguranje je nadležan za donošenje strategije upravljanja rizicima. Nadzorni odbor je dužan da najmanje jednom godišnje preispituje strategiju, a po potrebi i da je prilagođava kada dođe do značajne promene rizičnog profila društva za osiguranje. Strategija naročito treba da sadrži: 1) opis i limite rizika kojima je društvo izloženo ili kojima može biti izloženo, prihvatljive limite izloženosti rizicima s procenom sposobnosti društva da podnese rizik; 2) ciljeve i načela politika upravljanja rizicima; 3) opis sistema izveštavanja o rizicima i njihovoj međuzavisnosti; 4) unutrašnju organizaciju upravljanja rizicima sa opisom obaveza i odgovornosti zaposlenih i drugih lica; 5) vezu između procene ukupno potrebne solventnosti i rizičnog profila društva.

U skladu sa Zakonom o osiguranju (Čl. 150), društvo za osiguranje je dužno da upravlja rizikom tako da obezbedi: 1) saosiguranje i reosiguranje viškova rizika iznad maksimalnog samopridržaja; 2) plaćanje naknade šteta, ugovorenih suma osiguranja i izvršavanje drugih obaveza iz osnova osiguranja; 3) primenu propisanih načela poslovanja; 4) osnovni kapital najmanje u propisanoj visini; 5) propisane tehničke rezerve; 6) ispunjenost uslova koji se odnose na adekvatnost kapitala; 7) investiranje sredstava osiguranja u skladu sa zakonom; 8) istinito i objektivno prikazivanje finansijskih izveštaja u skladu sa zakonom; 9) likvidnost u skladu sa zakonom; 10) druge aktivnosti radi ispunjenja obaveza koje se odnose na upravljanje rizikom.

### 3. 5. 3. Vrste rizika kojima je izloženo društvo za osiguranje

U svom poslovanju društvo za osiguranje može biti izloženo brojnim rizicima.

**Rizik osiguranja** je rizik gubitka ili nepovoljne promene vrednosti obaveza iz osiguranja usled nemogućnosti društva da apsorbuje preuzete rizike svojstvene delatnosti osiguranja. To su rizici: 1) neadekvatno određene premije; 2) neadekvatnog obrazovanja tehničkih rezervi društva; 3) osiguranja koji proizlazi iz katastrofalnih događaja; 4) posebne rizike životnog i neživotnog osiguranja koji proizlaze iz promene visine, trenda i volatilnosti rizika smrtnosti i rizika dugovečnosti; rizika isteka osiguranja (raskida, obnove i otkupa ugovora o osiguranju), rizika invalidnosti i oboljevanja i promene momenta nastanka i učestalosti osiguranih slučajeva, kao i visine isplaćene osigurane naknade; 5) neadekvatne procene rizika koji se preuzima u osiguranje; 6) neadekvatnog određivanja nivoa samopridržaja društva ili preuzimanje rizika većih od iznosa samopridržaja društva; i 7) ostale rizike osiguranja.

**Tržišni rizik** je rizik gubitka ili nepovoljne promene u finansijskom stanju društva koji direktno ili indirektno proističu iz nepovoljnih promena na tržištu, i to pre svega na tržištu osiguranja i finansijskom tržištu. To su rizici: 1) promene kamatnih stopa; 2) promene cena hartija od vrednosti; 3) promene cena nepokretnosti; 4) prinosa; 5) devizni rizik; 6) konkurencije i ostali.

**Rizik neispunjenja obaveza** druge ugovorne strane je rizik nemogućnosti društva da u celini ili delimično naplati potraživanja po raznim osnovima. Ovaj rizik proizlazi naročito iz koncentracije izloženosti drugoj ugovornoj strani, kad je potencijalni gubitak toliko veliki da ugrožava solventnost ili finansijski položaj društva – rizik koncentracije 1) rizik nemogućnosti naplate investiranih sredstava ili prinosa po tim sredstvima društva; 2) rizik nemogućnosti naplate potraživanja od druge ugovorne strane po osnovu osiguranja, saosiguranja, reosiguranja i retrocesije.

**Rizik likvidnosti** je rizik nemogućnosti društva da unovči svoja ulaganja i drugu imovinu kako bi u celini i blagovremeno podmirilo svoje dospele i buduće finansijske obaveze. To su naročito rizici: 1) neadekvatnog upravljanja imovinom i obavezama; 2) nemogućnosti prodaje imovine društva po knjigovodstvenoj vrednosti, kao i nemogućnosti naplate od izvršene prodaje te imovine; 3) ročne neusklađenosti sredstava i njihovih izvora; 4) nemogućnosti izmirivanja obaveza po osnovu osiguranja i po drugim osnovima.

**Operativni rizik** je mogućnost nastanka negativnih efekata na poslovanje društva zbog propusta (nenamernih i namernih) u radu zaposlenih i organa društva, neodgovarajućih internih procedura i procesa u društvu, neadekvatnog upravljanja informacionim, odnosno drugim sistemima, kao i usled nepredvidljivih spoljnih događaja. Neki od tih rizika odnose se na: pogrešan ili neodgovarajući izbor članova izvršnog, odnosno nadzornog odbora; neadekvatnu organizaciju poslovanja društva; pogrešno i ekonomski štetno ugovaranje poslova; rizik prevara, zloupotreba i drugih nezakonitih aktivnosti zaposlenih, direktora i članova uprave.

**Pravni rizik** je mogućnost nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital društva usled propuštanja usklađivanja poslovanja i akata društva s propisima. Ovaj rizik naročito obuhvata: 1) rizik nalaganja mera, odnosno izricanja kazne od strane Narodne banke Srbije, odnosno sankcija drugog nadležnog organa; 2) rizik koji potiče od ugovora koji se ne mogu u celini ili delimično izvršiti (npr. ništavi ugovori); 3) rizik mogućih gubitaka iz sporova; 4) rizik od pranja novca i finansiranja terorizma; i 5) ostale pravne rizike.

**Drugi značajni rizici** su ostali rizici koji zavise od prirode, obima i složenosti poslovanja društva, a koji naročito obuhvataju: 1) rizik pranja novca i finansiranja terorizma; 2) reputacioni rizik; 3) strateški rizik; 4) rizike koji nastaju pri uvođenju novih proizvoda osiguranja; 5) rizike iz poslova čije obavljanje je društvo poverilo trećim licima.

### 3. 5. 4. Sopstvena procena rizika i solventnosti društva za osiguranje

Društva za osiguranje su dužna da sprovode procenu sopstvenog rizika i solventnosti (PSRS). Procena sopstvenog rizika i solventnosti je procena ukupnih potreba za solventnošću društva za osiguranje, uzimajući u obzir njegov specifični profil rizika, odobrene granice tolerancije rizika i njegovu poslovnu strategiju.<sup>397</sup> Direktori i korporativna uprava društva za osiguranje imaju obavezu da organizuju

---

<sup>397</sup> Van den Hurk, A. (2023). Integracija rizika i faktora održivosti u propisima EU o osiguranju – trenutno stanje U: Jovanović, S., Marano, P. (urednici), *Pravni i ekonomski izazovi u osiguranju u dinamičnom okruženju – zbornik radova* (str. 259–272). Beograd: Udruženje za pravo osiguranja Srbije; Udruženje osiguravača Srbije, str. 264.

adekvatne procese za identifikaciju, procenu, merenje i praćenje rizika kojima je društvo izloženo ili može biti izloženo, radi vršenja sopstvene procene rizika i solventnosti. PSRS je sastavni deo poslovne strategije koja se uzima u obzir prilikom donošenja strateških odluka i upravljanja adekvatnošću kapitala društva.

Agencija EU za nadzor nad osiguranjem i penzijskim fondovima je u svom Mišljenju iz aprila 2021. godine izrazila očekivanje nadzornih organa da društva za osiguranje integrišu upotrebu scenarija klimatskih promena u njihovoj proceni sopstvenog rizika i solventnosti.<sup>398</sup>

Sopstvena procena rizika i solventnosti naročito obuhvata procenu sledećih parametara: 1) ukupno potrebne solventnosti prema profilu rizika i poslovnoj strategiji društva za osiguranje; 2) obezbeđenja kontinuiranosti adekvatnog kapitala i tehničkih rezervi; 3) odstupanja profila rizika društva od uslova koji se odnose na adekvatnost kapitala.

Pri vršenju sopstvene procene rizika i solventnosti, društvo za osiguranje je dužno da, kratkoročno i dugoročno, identifikuje sve rizike kojima je izloženo ili bi moglo biti izloženo u poslovanju.

Društvo dokumentuje svaku sopstvenu procenu rizika i solventnosti, o čemu se članovima uprave društva dostavlja izveštaj. Društvo je dužno da o sopstvenoj proceni rizika i solventnosti sačini izveštaj koji sadrži barem kvalitativne i kvantitativne rezultate procene, sa zaključcima koji su izvedeni iz tih rezultata i sa opisom primenjenih metoda i pretpostavki. Taj izveštaj se ne objavljuje ali mora da bude sastavni deo godišnjeg izveštaja o poslovanju društva.

### **3. 5. 5. Poveravanje trećim licima obavljanje poslova osiguravača**

Ugovorom o poveravanju trećim licima da obavljaju neke od poslova osiguravača je ugovor u kojem društvo za osiguranje angažuje drugo lice, pružaoca usluge, da obavlja ili izvršava planirane ili postojeće poslove koji se inače izvršavaju unutar njegove organizacije, dok se društvo za osiguranje obavezuje da za pružanje usluge plaća naknadu. Radi se o ugovoru koji je punovažan jedino kada je zaključen u pismenom obliku.<sup>399</sup> U nekim slučajevima, izvršavanje ovog ugovora propraćeno je premeštanjem zaposlenih u drugo pravno lice. Ovim ugovorom osiguravač poverava nekom pravnom licu poslove računovodstva, procene i likvidacije šteta, poslove kol centra itd.

Zaključenju ovog ugovora direktori i korporativna uprava društva za osiguranje pribegavaju radi smanjenja troškova poslovanja ili povećanja kvaliteta obavljanja tih poslova, a sve u cilju smanjenja marginalnih i sporednih poslova i njima pripadajućih troškova. Neki od tih troškova su troškovi poreza i doprinosa za penzijsko i invalidsko i zdravstveno osiguranje, kao i drugi troškovi na zaradu zaposlenih (topli obrok, regres, dnevnice, prevoz itd.). Jedna od prednosti poveravanja trećim licima obavljanja poslova sopstvenog privrednog društva je i ta da pružaoci usluga često imaju veliko

---

<sup>398</sup> EIOPA. (2021). *Opinion on the supervision on the use of climate change risk scenarios in the ORSA*, 19 April 2021, EIOPA-BoS-21-127. Brussels: European Insurance and Occupational Pensions Authority, tač. 3.

<sup>399</sup> Odluka o sistemu upravljanja u društvu za osiguranje/reosiguranje, *op. cit.*, tač. 35., st. 2.

iskustvo u svojim oblastima delatnosti, što znači da su već uložili u neophodnu infrastrukturu i tehnologiju koju, privredno društvo koje ih angažuje, možda nema.

Bez obzira na razlog poveravanja obavljanja poslova trećem licu, društvo za osiguranje je dužno da vodi računa o proporcionalnosti (veličini i složenosti poslova) kako bi obezbedilo kontinuitet i zakonitost u svom poslovanju. Direktori i članovi korporativne uprave odgovorni su za istinitost i zakonitost podataka u korporativnim izveštajima i dokumentima. Samim tim, društvo za osiguranje je odgovorno za poverene poslove, kao i za sve postupke pružaoca usluge i za svaki njegov propust. Zbog toga društvo za osiguranje mora biti u mogućnosti da u svakom trenutku pružaocu usluge daje neophodna uputstva, kao i pravo da raskine ugovor o poveravanju poslova kada je to u njegovom interesu.

Pružalac usluga može biti pravno ili fizičko lice za koje je društvo procenilo da ima odgovarajuće kvalifikacije, kao i organizacionu, kadrovsku i tehničku osposobljenost potrebnu za obavljanje poverenih poslova. Pružalac usluga može te poslovne aktivnosti poveriti drugom licu (podugovarač) samo uz prethodnu saglasnost društva za osiguranje. O tome direktori i korporativna uprava moraju posebno da vode računa zbog provere ispunjenosti uslova za kvalitetno i zakonito pružanje ugovorenih usluga društvu za osiguranje.

Ugovor o poveravanju obavljanja poslova osiguravač može zaključiti sa domaćim i stranim licem, kada se radi o premeštanju poslovne funkcije ili procesa u udaljenu ili obližnju zemlju. Da li će obavljanje poslova privrednog društva od strane stranog lica uticati na kvalitet i zakonitost pružanja usluga, stvar je procene direktora i članova uprave koji su jedini odgovorni za zakonitost poslovanja.

Direktori i korporativna uprava su dužni da postupak u vezi s poveravanjem poslova uredi internim aktom. Interni akt treba da sadrži sledeće elemente: 1) razloge i kriterijume za poveravanje poslova; 2) postupak donošenja odluke o poveravanju poslova; 3) način procene rizika povezanih s poveravanjem poslova; 4) postupak detaljne analize i način izbora pružaoca usluga; 5) način upravljanja ugovornim odnosom s pružaocem usluga; 6) način praćenja izloženosti rizicima povezanim s poveravanjem poslova i način izveštavanja članova uprave; 7) zadatke i odgovornosti organizacionih jedinica ili lica zaduženih za nadzor nad poverenim poslovima i za upravljanje njima; 8) postupanje društva u slučaju prevremenog prestanka ugovornog odnosa.

Ugovor o poveravanju obavljanja poslova trećim licima može da bude u suprotnosti sa korporativnom društvenom odgovornošću kada zakonom određene pravne posledice takvih ugovora nisu zabranjene ili sankcionisane. Tako na primer, na nivou EU je propisana obaveza država članica da donesu propise radi zaštite prava zaposlenih u slučaju prenosa celog ili dela preduzeća ili nekog od poslova preduzeća. Prava koja su zaposleni stekli kod bivšeg poslodavca moraju biti zaštićena kada se zajedno sa preduzećem u kome su zaposleni prenesu na drugog poslodavca, odnosno izvođača radova.<sup>400</sup>

---

<sup>400</sup> Council Directive 2001/23/EC of 12 March 2001 on the approximation of the laws of the Member States relating to the safeguarding of employees' rights in the event of transfers of undertakings, businesses or parts of undertakings or businesses, član. 3, st. 4, tač. (b).

## PITANJA ZA PONAVLJANJE

1. Šta je vizija, a šta misija?
2. Šta čini spoljno okruženje privrednog društva?
3. Na šta utiču politički faktori?
4. Na šta se odnose društveni faktori?
5. Kako utiču ekonomski faktori na privredno društvo?
6. Na šta ukazuju tehnološki faktori?
7. Kako na privredno društvo utiču elementarni i akcidentni faktori?
8. Šta karakteriše mehanističke organizacije, a šta organske organizacije?
9. Čemu se koja vrsta organizacije najbolje prilagođava?
10. O čemu treba korporativna uprava da vodi računa prilikom upravljanja rizicima?
11. Šta se smatra pod upravljanjem rizikom?
12. Koja dejstva mogu imati pozitivni rizici na poslovanje privrednog društva?
13. Šta poslovni rizik predstavlja u kontekstu korporativnog upravljanja?
14. Šta proces upravljanja rizicima treba da obezbedi?
15. Koja dva rizika potiču iz same poslovne strategije?
16. Koje su koristi od funkcije upravljanja korporativnim rizicima?
17. Koji ciljevi treba da se ostvare sistemom ocene i upravljanja rizicima?
18. Šta kontrola usklađenosti poslovanja privrednog društva sa propisima obuhvata?
19. Koje su obaveze direktora i članova korporativne uprave u vezi sa kontrolom usklađenosti sa propisima?
20. Koje su obaveze zaposlenih koji obavljaju poslove kontrole usklađenosti poslovanja sa propisima?
21. Kakva svojstva treba da ima korporativna kultura i na čemu treba da se zasniva?
22. Šta korporativna kultura obuhvata i šta podrazumeva?
23. Koje se osobine korporativne kulture ističu u ekonomskoj teoriji?
24. Koji su primarni zadaci strateškog menadžmenta?
25. Šta je poslovna strategija?
26. O kojim sastojcima poslovne strategije korporativna uprava mora da vodi računa?
27. Koji su ključni principi SMART ciljeva?
28. Šta je poslovni učinak?
29. Kada se za korporativno upravljanje može reći da je efikasno?
30. Šta su interne kontrole?
31. Navedite neke aktivnosti iz poslovanja koje su predmet sistema internih kontrola društva za osiguranje.
32. Šta po ZPD poslovi interne kontrole naročito obuhvataju?
33. Koje su obaveze korporativne uprave u vezi sa internom kontrolom?
34. Objasnite pojam i vrste interne revizije.
35. Čega zaposleni i saradnici kojima je poverena funkcija internih revizora moraju da se pridržavaju?
36. Koje su obaveze internih revizora po principu integriteta?

37. *Koja je obaveza internih revizora po principu objektivnosti?*
38. *Koje su obaveze internih revizora po principu poverljivosti?*
39. *Koje su obaveze internih revizora po principu kompetentnosti?*
40. *Koji su osnov i način rada interne revizije i obaveze uprave?*
41. *Koje su nadležnosti Komisije za reviziju?*
42. *Kakve su obaveze korporativne uprave u vezi sa internim informisanjem, komunikacijom i izveštavanjem?*
43. *Objasnite pojam upravljanja rizicima u društvu za osiguranje.*
44. *Koje zahteve bi morala da ispunjava funkcija upravljanja rizikom u društvu za osiguranje?*
45. *Šta strategija o upravljanju rizicima u društvu za osiguranje treba da sadrži?*
46. *Šta je društvo za osiguranje dužno da obezbedi kroz funkciju upravljanja rizicima?*
47. *Šta je rizik osiguranja?*
48. *Šta je tržišni rizik?*
49. *Šta je rizik neispunjenja obaveza?*
50. *Šta je rizik likvidnosti?*
51. *Šta je operativni rizik?*
52. *Šta je pravni rizik?*
53. *Koji su to drugi značajni rizici u poslovanju društva za osiguranje?*
54. *Šta je sopstvena procena rizika i solventnosti i koje su obaveze korporativne uprave u vezi sa tom procenom?*
55. *Šta sopstvena procena rizika i solventnosti obuhvata?*
56. *Pojam ugovora o poveravanju trećim licima obavljanja poslova osiguravača?*
57. *Koje su obaveze direktora i korporativne uprave u vezi sa ugovorom o poveravanju trećim licima obavljanja poslova osiguravača?*

## **4. ODGOVORNOST KORPORATIVNE UPRAVE ZA ISTINITO I POTPUNO IZVEŠTAVANJE**

### **4. 1. Pravni okvir obaveze izveštavanja**

Okvir korporativnog upravljanja treba da obezbedi blagovremeno i tačno obelodanjivanje svih bitnih pitanja u vezi sa privrednim društvom, a posebno o finansijskoj situaciji, učinku, održivosti, vlasništvu i upravljanju privrednim društvom. Privredna društva često dobrovoljno objavljuju informacije koje prevazilaze minimalne zahteve za obelodanjivanjem i to predstavlja primer dobre korporativne prakse. U navedenu svrhu, korporativna uprava bi trebalo da razmisli o uspostavljanju internet strane privrednog društva, a posebno da je organizuje na način koji omogućava jednostavan pristup informacijama od značaja za investitore.

Dobra korporativna praksa bi nalogala da društvo, pored informacija koje je dužno da daje na osnovu zakona, utvrđuje i odmah javno objavljuje druge podatke koji mogu uticati na cenu akcija društva i položaj akcionara. Ovo se posebno odnosi na poslovne vesti, akcionarske sporazume, sudske postupke za pobijanje odluka skupštine društva i drugo.

Osim navedenog, korporativna uprava bi mogla da javno objavljuje, preko svoje internet strane, biografske podatke o članovima odbora društva, izvršnih direktora, članova komisije za reviziju i lica koje rukovodi poslovima unutrašnjeg nadzora, kao i o poslovima s povezanim licima i poslovima lica sa posebnim ovlaštenjima u društvu sa njima povezanim licima, itd.

Mimo obaveze direktora, izvršnog odbora i odbora direktora na redovno (interno) izveštavanje nadzornog odbora i skupštine, privredno društvo ima obavezu objavljivanja i drugih poslovnih podataka koje su propisane ZPD, ZRč i ZTK (videti Grafikon br. 7).

Zakonom o privrednim društvima ta obaveza je propisana kao opšta kroz pravo na informisanje članova društva, kao i kada se radi o pravnim poslovima i radnjama sa ličnim interesom i sticanju sopstvenih akcija.

Zakonom o računovodstvu predviđena je dužnost pravnih lica da sastavljaju redovne godišnje finansijske izveštaje za poslovnu godinu koja je jednaka kalendarskoj, konsolidovani finansijski izveštaj, vanredni finansijskih izveštaj, godišnji izveštaj o poslovanju čiji jedan deo treba da čini izveštaj o korporativnom upravljanju.

Zakonom o tržištu kapitala propisana su pravila u vezi sa dostavljanjem i objavljivanjem finansijskih izveštaja za sve izdavaoce hartija od vrednosti koje su uključene u trgovanje na regulisanom tržištu ili multilateralnoj trgovačkoj platformi. Osim toga, istim zakonom regulisana je i obaveza povremenog izveštavanja o statusu (povećanju ili smanjenju) značajnih učešća u akcionarskom kapitalu privrednog društva.

### **4. 2. Obaveza informisanja članova društva**

Zakonom o privrednim društvima regulisano je pravo člana društva (akcionara i vlasnika udela u društvu sa ograničenom odgovornošću) na uvid u akte i dokumente društva. On ovo pravo može ostvariti podnošenjem pisanog zahteva korporativnoj upravi društva za pristup aktima ili dokumentima društva. Pisani zahtev mora biti

određen i obrazložen, pa član društva u tom zahtevu mora da navede: 1) svoje lične podatke i podatke koji potvrđuju da je član društva; 2) dokumente, akte i podatke koje traži na uvid; 3) svrhu zbog koje traži uvid; 4) podatke o trećim licima koje član društva želi da upozna sa tim dokumentom, aktom ili podatkom, ako postoji takva namera.

Društvo može uskratiti pristup svim ili nekim od traženih akata ili dokumenata iz razloga propisanih zakonom za svaku pojedinu pravnu formu društva. Ako društvo ne postupi u skladu sa zahtevom u roku od osam dana od dana prijema tog zahteva, član društva u narednom roku od 30 dana može tražiti nadležnom sudu da u vanparničnom postupku naloži društvu da mu omogući pristup tim aktima ili dokumentima.

Član društva koji pristupa aktima ili dokumentima društva dužan je da ih koristi isključivo u svrhe navedene u zahtevu. Osim toga, nije mu dopušteno da objavi ili trećem licu saopšti akte, odnosno dokumente suprotno svrsi radi koje mu je pristup omogućen, niti na način koji nanosi štetu društvu. Od navedenih obaveza on je oslobođen samo ako je na to dužan po zakonu. Ako član društva koristi akte i dokumente suprotno svrsi iz zahteva, odgovara za štetu koju je time naneo društvu.

Iz razloga informisanosti akcionara u akcionarskom društvu koje nije javno i vlasnika udela u društvu sa ograničenom odgovornošću, ZPD propisuje određena pravila o dostupnosti podataka o iznosu i strukturi ukupne naknade direktora i članova nadzornog odbora. Osim toga, od posebnog interesa je veza između nagrađivanja i dugoročnog učinka kompanije, jer investitori treba da su u poziciji da mogu da procene troškove i koristi planova nagrađivanja i doprinos šema podsticaja, kao što je plan opcija za akcije zavisno od učinka kompanije, takođe da procene da li su ti indikatori povezani sa materijalnim rizicima održivosti i podstiču dugoročno gledanje.<sup>401</sup> To naravno zahteva od uprave da trajno prati efikasnost prakse upravljanja privrednim društvom i, po potrebi, vrši izmene i prilagođavanja unutrašnje organizacije kroz odabir, nagrađivanje, praćenje i, kada je potrebno, zamenu ključnih rukovodilaca.<sup>402</sup>

U obe forme pomenutih društava korporativna uprava je dužna da na zahtev akcionara ili vlasnika udela koji poseduje najmanje 5% osnovnog kapitala društva, najkasnije u roku od tri dana od dana prijema zahteva, akcionaru ili vlasniku udela omogući uvid u podatke o iznosu i strukturi ukupne naknade za svakog direktora, odnosno izvršnog direktora i člana nadzornog odbora, ako je upravljanje društvom dvodomno (ZPD, član 393a). Smatraće se da je ta obaveza ispunjena i kada društvo omogući pristup i preuzimanje podataka o naknadama sa internet stranice društva, bez naknade.

#### **4. 3. Obaveštavanje i izveštavanje o pravnim poslovima i radnjama sa ličnim interesom**

Obaveze društva na obaveštavanje javnosti o nameri zaključivanja pravnog posla ili preduzimanja radnje u kojima postoji lični interes nekog od lica sa posebnim dužnostima prema društvu, kao i izveštavanje o njima u godišnjim finansijskim izveštajima predstavlja sprovođenje principa transparentnosti u poslovanju privrednih društava kapitala.

---

<sup>401</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 30.

<sup>402</sup> *Ibidem.*, p. 38.

Kada se radi o obavezi obaveštavanja, društvo je dužno da je izvrši odmah po donošenju odluke kojom se odobrava pravni posao, odnosno pravna radnja u kojoj postoji lični interes, a najkasnije na dan zaključenja tog pravnog posla, odnosno preduzimanja te pravne radnje. Obavezu obaveštavanja izvršava javnim objavljivanjem namere zaključenja pravnog posla, odnosno preduzimanja pravne radnje koje sadrži detaljan opis tog posla ili radnje, lično, odnosno poslovno ime povezanog lica, informacije o prirodi odnosa sa povezanim licem, datum i vrednost transakcije. Pomenuto obaveštenje se objavljuje na internet stranici društva ili na internet stranici registra privrednih subjekata. Pored zahteva da se podaci o pravnim poslovima sa povezanim licima daju u godišnjim finansijskim izveštajima, već 80% pravnih sistema propisuje obavezu obelodanjivanja konkretnih pravnih poslova povezanih lica odmah pošto se o njima sporazumeju ugovorne strane.<sup>403</sup> Direktiva EU o vršenju određenih prava akcionara u javnim akcionarskim društvima omogućila je državama članicama da prilikom sprovođenja te direktive mogu da propišu neke prilagodljivije kriterijume za definisanje šta se smatra pravnim poslom sa povezanim licem i ličnim interesom člana korporativne uprave. Tako su države članice ovlašćene da propišu jedan ili više kvantitativnih racija na osnovu uticaja pravnog posla na finansijsko stanje, prihode, imovinu, kapitalizaciju, uključujući kapital ili promet kompanije ili da uzimaju u obzir prirodu pravnog posla i položaj povezanog lica.<sup>404</sup>

Društvo koje je tokom poslovne godine zaključivalo pravne poslove, odnosno preduzimalo pravne radnje u kojima je postojao lični interes lica, a za koje je potrebno odobrenje, dužno je da u godišnjim finansijskim izveštajima za tu poslovnu godinu navede podatke o: vrsti pravnog posla ili radnje; predmetu pravnog posla ili radnje; vrednosti, odnosno ceni predmeta pravnog posla ili radnje; procentu udela, odnosno akcija koje lice sa posebnim dužnostima poseduje u društvu, kao i pravnom licu, odnosno drugom licu sa kojim se pravni posao zaključuje, odnosno pravna radnja preduzima; svojstvu, statusu, odnosno funkciji koju lice sa posebnim dužnostima obavlja u društvu, kao i pravnom licu, odnosno drugom licu sa kojim se pravni posao zaključuje, odnosno pravna radnja preduzima.

Zakonom o privrednim društvima propisana je i krivična odgovornost za zaključenje pravnog posla ili preduzimanje radnje u slučaju postojanja ličnog interesa (ZPD, čl 582): Ako lice koje ima posebnu dužnost prema društvu, ne obavesti društvo o postojanju ličnog interesa (ili interesa sa njim povezanog lica) u pravnom poslu koji društvo zaključuje, odnosno pravnoj radnji koju društvo preduzima. Krivična odgovornost postoji i kada od društva ne pribavi odobrenje za zaključenje pravnog posla ili preduzimanja pravne radnje u slučaju postojanja ličnog interesa. Kao i kod većine ovakvih krivičnih dela, neophodno je da postoji umišljaj, odnosno namera da sopstveno društvo zaključi ugovor ili preduzme radnju u kojoj će pretrpeti štetu, kao i kada pribavi odobrenje, a pravni posao nije zaključen ili pravna radnja nije preduzeta po fer vrednosti, u nameri da to društvo pretrpi štetu. Uz kaznu zatvora sud može

---

<sup>403</sup> OECD, (2021)., *op. cit.*, p. 78.

<sup>404</sup> Direktiva 2007/36/EC Evropskog parlamenta i Saveta od 11. jula 2007. godine o vršenju određenih prava akcionara u javnim akcionarskim društvima, *Službeni list EU*, L 184, 14.7.2007, sa izmenama i dopunama Direktivama 2014/59/EC, *Službeni list EU*, L 173, 12.6.2014, 2017/828, *Službeni list EU*, L 132, 20.5.2017. i Uredbom (EU) 2021/23, Evropskog parlamenta i Saveta, *Službeni list EU*, L 22, 22.1.2021, član 9c., st. 1., al. 2.

učiniocu izreći zabranu obavljanja funkcije, odnosno poziva u skladu sa Krivičnim zakonikom.

#### **4. 4. Izveštavanje o sticanju sopstvenih akcija**

Iako privredno društvo ne može upisivati akcije koje samo izdaje, ZPD je propisao određeni broj slučajeva u kojima akcionarsko društvo može sticati sopstvene akcije. U tom smislu, društvo otkupljuje akcije od svojih akcionara i tako stiče sopstvene akcije. Zakonom o privrednim društvima obavezno mora biti ispunjeno nekoliko uslova za sticanje sopstvenih akcija. Sopstvene akcije društvo može da stiče neposredno ili preko trećeg lica.

Kako bi se sprečila mogućnost da korporativna uprava i/ili zaposleni preuzmu većinski udeo u upravljanju akcionarskim društvom, zakonom je izričito zabranjeno vršenje bilo kakvih vlasničkih prava po sopstvenim akcijama. To znači da sopstvene akcije ne daju pravo glasa, po njima nije moguće naplatiti dividendu ili realizovati druga primanja, niti one mogu biti osnov za plaćanja akcionarima osim u slučaju smanjenja kapitala.

Ako društvo stekne sopstvene akcije suprotno ZPD (Čl. 282 i 284), ono je u obavezi da ih otuđi ili poništi u roku od godinu dana od dana sticanja. A ako su sopstvene akcije stečene u skladu sa ZPD (Čl. 282, stav 3, tačka 4) društvo je u obavezi da ih raspodeli licima utvrđenim u odluci o sticanju u roku od godinu dana od dana sticanja. Ovakva obaveza će postojati ako se sopstvene akcije stiču radi raspodele zaposlenima u društvu ili povezanom društvu ili za nagrađivanje članova odbora direktora, odnosno izvršnog i nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno, ali najviše do 5% bilo koje klase akcija u toku poslovne godine, kao i ako su izdvojene rezerve za ove namene. Moguće je da korporativna uprava iz nekog razloga ne raspodeli, ne otuđi, odnosno ne poništi sopstvene akcije u propisanom roku. U tom slučaju odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, u obavezi je da ih, bez posebne odluke skupštine, odmah po isteku roka poništi i po tom osnovu smanji osnovni kapital društva.

Odlukom odbora direktora, odnosno nadzornog odbora u slučaju dvodomnog upravljanja društvom, vrši se otuđenje sopstvenih akcija. Pravo akcionara na preču kupovinu prilikom otuđenja sopstvenih akcija obezbeđeno je prinudnom zakonskom odredbom od dana donošenja odluke. Zakonom je regulisana i situacija kada preostane određeni broj sopstvenih akcija posle realizacije prava preče kupovine akcionara. Ako nastupi takva okolnost, korporativna uprava ih može otuđiti trećim licima ili poništiti u skladu sa zakonom.

Ukoliko je privredno društvo tokom poslovne godine sticalo ili raspolagalo (otuđivalo, poništavalo) sopstvene akcije, obavezno u godišnjim finansijskim izveštajima za tu poslovnu godinu mora da navede podatke o tome. Zakonom je propisano da se ti podaci odnose na:<sup>405</sup> 1) razloge sticanja; 2) vrstu, klasu, broj i nominalnu vrednost, odnosno računovodstvenu vrednost kod akcija bez nominalne vrednosti, sopstvenih akcija stečenih i otuđenih tokom te godine, kao i njihovo učešće u osnovnom kapitalu; 3) cenu po kojoj su te akcije stečene odnosno otuđene; 4) vrstu, klasu, ukupan broj i nominalnu vrednost, odnosno računovodstvenu vrednost kod

---

<sup>405</sup> Član 289. ZPD.

akcija bez nominalne vrednosti, sopstvenih akcija društva na kraju te poslovne godine, kao i njihovo učešće u osnovnom kapitalu društva.

#### 4. 5. Izveštavanje putem finansijskih izveštaja

Finansijski izveštaji su poslovni dokumenti kojima privredno društvo objavljuje informacije o rezultatima svog poslovanja tokom određenog kalendarskog perioda. Jedna od namena sastavljanja finansijskih izveštaja ispoljava se u objektivnom informisanju zainteresovanih lica koji, pouzdajući se u podatke iz izveštaja, donose važne odluke o investiranju, uspostavljanju, prekidu ili produženju poslovne saradnje. Zato su te informacije namenjene kako korporativnoj upravi koja je zainteresovana za rezultate poslovanja, tako i drugim fizičkim i pravnim licima. Sledstveno tome, drugi korisnici finansijskih izveštaja su akcionari, poverioci koji obezbeđuju potrebni kapital za funkcionisanje korporativnih preduzeća, putem kredita ili kupovinom obveznica, poslovni partneri koji sarađuju sa privrednim društvom, zaposlena lica u privrednom društvu, nadzorno-regulatorni organi, itd.

Poverioci (investitori), poslovni partneri i zaposlena lica su zainteresovani da kroz finansijske izveštaje procene mogućnosti ostvarenja svojih interesa. Poveroci i poslovni partneri će tražiti čvrste dokaze o sposobnosti privrednog društva da uredno ispunjava ugovorene obaveze, dok će zaposlena lica očekivati podatke o profitabilnosti i perspektivnoj stabilnosti firme, procenjujući stepen sigurnosti svog radnog mesta, mogućnost ostvarivanja nagrada ili bonusa, kao i napredovanja.

Finansijski izveštaji se obavezno sastavljaju i objavljuju po isteku poslovne godine kao godišnji finansijski izveštaji, ali je moguće da se sastavljaju i češće: polugodišnje i kvartalno.

Ukoliko ne postoje neke posebne okolnosti u organizaciji privrednog društva, korporativna uprava je odgovorna za sastavljanje **redovnog godišnjeg finansijskog izveštaja**. To je izveštaj koji treba da pruži istinit i objektivan pregled finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja (na primer, imovine i obaveza, kao i dobitak ili gubitak) privrednog društva lica, koji se sastavlja za poslovnu godinu koja se poklapa sa kalendarskom ili koja je različita od kalendarske godine. Kada je privredno društvo deo neke grupe u kojoj se ono nalazi u položaju matičnog društva (holding društvo), onda se sastavlja **konsolidovani godišnji finansijski izveštaj** za matično i sva zavisna privredna društva. **Vanredni finansijski izveštaj** sastavlja se u slučajevima statusnih promena. U slučaju statusne promene pripajanja vanredni finansijski izveštaj sastavlja pravno lice koje prestaje sa poslovanjem, dok u slučaju statusne promene izdvajanja vanredni finansijski izveštaj sastavlja pravno lice koje u postupku promene izdvaja deo svoje imovine i obaveza, osim ako posebnim zakonom nije drukčije propisano. Vanredni finansijski izveštaj se priprema i u slučajevima otvaranja, odnosno zaključenja stečajnog postupka ili pokretanja, odnosno zaključenja postupka likvidacije nad pravnim licem, i to sa stanjem na dan koji prethodi danu upisa statusne promene, danu otvaranja, odnosno zaključenja stečajnog postupka ili pokretanja, odnosno zaključenja postupka likvidacije.

Finansijske izveštaje usvaja skupština ili drugi nadležni organ pravnog lica. Direktor, izvršni odbor, odbor direktora ili nadzorni odbor, kao i odgovorno lice koje vodi poslovne knjige i sastavlja finansijske izveštaje, kolektivno su odgovorni za istinito i pošteno prikazivanje: 1) redovnog godišnjeg finansijskog izveštaja i godišnjeg izveštaja o poslovanju; 2) konsolidovanog godišnjeg finansijskog izveštaja i konsolidovanog godišnjeg izveštaja o poslovanju. Finansijske izveštaje potpisuje zakonski zastupnik pravnog lica.

#### **4. 6. Izveštavanje na regulisanom tržištu finansijskih instrumenata**

Pre izlaganja o ovoj vrsti obaveze izveštavanja neophodno je odrediti pojam regulisanog tržišta i pojam finansijskih instrumenata. Pod pojmom „regulisano tržište” podrazumeva se višestrani sistem kojim upravlja, odnosno čije poslovanje vodi organizator tržišta koji unutar sistema spaja ili olakšava spajanje ponuda za kupovinu i ponuda za prodaju finansijskih instrumenata, na način koji dovodi do zaključenja ugovora u skladu sa pravilima tog sistema. Naravno, radi se o tržištu koje ima dozvolu za rad i redovno posluje u skladu sa ZTk kapitala.<sup>406</sup> Kada se radi o predmetu trgovanja na regulisanom tržištu, onda se koristi pojam „finansijski instrumenti” pod kojim se podrazumevaju: 1) prenosive hartije od vrednosti; 2) instrumenti tržišta novca; 3) jedinice institucija kolektivnog investiranja; i 4) finansijske i robne izvedenice sa svim varijantama (opcije, *fjučersi* ili terminski ugovori, svopovi, *kamatni forvardi* ili nestandardizovani kamatni terminski ugovori, te svi drugi ugovori koji se mogu namiriti fizički, u novcu ili robi). Pošto smo razjasnili osnovne pojmove, sledi izlaganje o obavezi izveštavanja koju organi korporativne uprave sprovode kroz godišnji izveštaj o poslovanju društva i izveštaj o korporativnom upravljanju.

Korporativna uprava privrednog društva čijim se akcijama trguje na regulisanom tržištu dužna je da sastavi godišnji izveštaj, da ga objavi i dostavi Komisiji za hartije od vrednosti i regulisanom tržištu na kome su uključene hartije od vrednosti. Ona je dužna da to učini najkasnije do 30. aprila tekuće godine za prethodnu godinu.

Izdavalac hartija od vrednosti je dužan da obezbedi da godišnji izveštaj bude dostupan javnosti najmanje deset godina od dana objavljivanja. Godišnji izveštaj koji se dostavlja Komisiji za hartije od vrednosti treba da sadrži: 1) godišnji finansijski izveštaj sa izveštajem revizora; 2) izveštaj uprave o poslovanju društva; 3) izjavu lica odgovornih za sastavljanje godišnjeg izveštaja, navodeći njihova imena, radna mesta i dužnosti u izdavaocu, da je, prema njihovom najboljem saznanju, godišnji izveštaj sastavljen uz primenu važećih računovodstvenih standarda i da daje istinit i objektivan pregled imovine, obaveza, finansijskog položaja, dobitaka i gubitaka, prihoda i rashoda izdavaoca, uključujući i sva društva uključena u grupu sa kojima čini ekonomsku celinu kao i da izveštaj uprave o poslovanju izdavaoca omogućava pošten uvid u razvoj i tok njegovog poslovanja, te njegov položaj i položaj njegovih društava u grupi sa kojima čini ekonomsku celinu, zajedno sa opisom glavnih rizika i neizvesnosti kojima su izloženi.

Imajući u vidu da je obaveza izveštavanja u finansijskim izveštajima obrađena u poglavlju 4. 5. ove glave, u narednim izlaganjima biće obrađen godišnji izveštaj o poslovanju društva i izveštaj o korporativnom upravljanju.

---

<sup>406</sup> Član 2., st. 1., tač. 25. ZTK.

#### 4. 6. 1. Godišnji izveštaj o poslovanju društva

Organ korporativne uprave privrednog društva, odnosno direktor u jednodomnom ili nadzorni odbor u dvodromnom upravljanju dužan je da sastavi godišnji izveštaj o poslovanju koji se podnosi skupštini na usvajanje. Godišnji izveštaj o poslovanju treba da pruži objektivni pregled razvoja i rezultata poslovanja i statusa privrednog društva srazmerno obimu i složenosti njegove delatnosti. Osim toga, ovaj izveštaj treba da sadrži i opis osnovnih rizika i neizvesnosti kojima je privredno društvo bilo izloženo tokom poslovne godine. Neuspehi upravljanja često se mogu povezati sa neotkrivanjem vanbilansnih pozicija koje se koriste za obezbeđivanje jemstva ili sličnih obaveza između povezanih privrednih društava.<sup>407</sup>

Analiza razvoja i rezultata poslovanja privrednog društva i njegovog položaja treba da obuhvati finansijske i, prema potrebi, ključne nefinansijske pokazatelje uspešnosti koji su bitni za određenu delatnost. Takođe, ovaj izveštaj treba da sadrži i informacije koje se odnose na pitanja životne sredine i kadrovska pitanja. U okviru analize, godišnji izveštaj o poslovanju uključuje upućivanje na iznose iskazane u redovnom godišnjem finansijskom izveštaju i dodatna objašnjenja tih iznosa. Iz navedenih razloga sadržina izveštaja o poslovanju u Srbiji regulisana je zakonom.

Zakonom o računovodstvu propisana je sledeća sadržina godišnjeg izveštaja o poslovanju društva:<sup>408</sup> 1) kratak opis poslovnih aktivnosti i organizacione strukture pravnog lica; 2) verodostojan prikaz razvoja, finansijskog položaja i rezultata poslovanja pravnog lica, uključujući finansijske i nefinansijske pokazatelje relevantne za određenu vrstu poslovne aktivnosti, kao i informacije o kadrovskim pitanjima; 3) informacije o ulaganjima u cilju zaštite životne sredine; 4) sve značajne događaje po završetku poslovne godine; 5) planirani budući razvoj; 6) aktivnosti istraživanja i razvoja; 7) informacije o otkupu sopstvenih akcija, odnosno udela; 8) postojanje ogranka; 9) koje finansijske instrumente koristi ako je to značajno za procenu finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja; 10) ciljeve i politike vezane za upravljanje finansijskim rizicima i strategija za upravljanje tim vrstama rizika; 11) izloženost cenovnom i drugim finansijskim rizicima, strategiju za upravljanje ovim rizicima i ocenu njihove efektivnosti.

Izveštaj korporativne uprave o poslovanju društva obavezno treba da sadrži sve značajnije poslove sa povezanim licima. Pored navedenih podataka, godišnji izveštaj o poslovanju društva mora da sadrži i sledeće podatke o:<sup>409</sup> 1) strukturi kapitala, sa podacima o vrstama i klasama hartija od vrednosti i pravima i obavezama koje iz njih proizilaze za svaku vrstu i klasu posebno kao i procenat koji predstavljaju u ukupnom osnovnom kapitalu; 2) svim ograničenjima prenosa hartija od vrednosti; 3) direktnim ili indirektnim učešćima u osnovnom kapitalu podređenih društava; 4) imaoima hartija od vrednosti sa specijalnim kontrolnim pravima i opis tih prava; 5) sistemima kontrole dodele akcija zaposlenima u slučajevima da zaposleni ne mogu direktno da ostvaruju pravo glasa; 6) akcionarskim sporazumima koji mogu imati za posledicu ograničenje prenosa akcija i/ili glasačkih prava, a koji su poznati društvu; 7) svim

---

<sup>407</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, p. 29.

<sup>408</sup> Član 34. ZR.

<sup>409</sup> Član 71., st. 9. ZTK.

ograničenjima prava glasa; 8) pravilima vezanim za imenovanje i razrešenje uprave društva; 9) načinu izmene statuta društva; 10) ovlašćenjima uprave, a naročito ovlašćenjima da izdaju akcije ili da za društvo steknu sopstvene akcije; 11) svim značajnim ugovorima društva kod kojih promena kontrole ponudom za preuzimanje utiče na njihov nastanak, promenu ili prestanak, kao i o posledicama takvih ugovora; 12) svim ugovorima između društva i uprave ili zaposlenih, kojima se obezbeđuje naknada u slučaju razrešenja ili otkaza bez opravdanog razloga ili prestanka ugovora o radu zbog ponude za preuzimanje.

Korporativna uprava privrednog društva koje je obveznik revizije finansijskih izveštaja, dužni su da uz redovne i konsolidovane godišnje finansijske izveštaje, dostave Agenciji za privredne registre: 1) odluku o usvajanju godišnjeg finansijskog izveštaja; 2) godišnji izveštaj o poslovanju; 3) revizorski izveštaj, uz koji se prilažu finansijski izveštaji koji su bili predmet revizije; 4) korigovane redovne godišnje finansijske izveštaje, ako sadrže korekcije u odnosu na dostavljene finansijske izveštaje. Tu dokumentaciju privredno društvo je dužno da dostavi najkasnije do 30. juna naredne godine za redovne godišnje finansijske izveštaje, odnosno 31. jula naredne godine za konsolidovane godišnje finansijske izveštaje.

Prema Čl. 368 ZPD, korporativna uprava javnog akcionarskog društva je dužna da u godišnji izveštaj o poslovanju uključi i Izjavu o primeni kodeksa korporativnog upravljanja koja mora, pored ostalog, da sadrži: 1) obaveštenje o kodeksu korporativnog upravljanja koji društvo primenjuje kao i mesto na kojem je njegov tekst javno dostupan; 2) sva bitna obaveštenja o praksi korporativnog upravljanja koje društvo sprovodi, a posebno one koje nisu izričito propisane zakonom; 3) odstupanja od pravila kodeksa korporativnog upravljanja ako takva odstupanja postoje i obrazloženja za ta odstupanja.

U skladu sa digitalizacijom pružanja usluga, zakonski zastupnik privrednog društva potpisuje dokumentaciju kvalifikovanim elektronskim potpisom i u elektronskom obliku je unosi u poseban informacioni sistem Agencije za privredne registre, u skladu sa propisima o elektronskom poslovanju.

U uporednom pravu postoje primeri zakonskog proširenja dužne pažnje direktora i članova korporativne uprave u vezi sa obavezom godišnjeg izveštavanja. Tako je na primer, u francuskom pravu obaveza godišnjeg izveštavanja proširena za matična privredna društva i privredna društava ugovarače, dopunom francuskog Trgovačkog zakonika u pogledu „Plana spremnosti”.<sup>410</sup> Po toj dopuni, svako privredno društvo koje zapošljava na kraju dve uzastopne finansijske godine najmanje pet hiljada zaposlenih, dužno je da zajedno sa svim zainteresovanim stranama izradi „Plan spremnosti” koji je dužno da uspostavi i efektivno sprovodi. Plan, posebno, treba da obuhvati razumne mere spremnosti za identifikaciju rizika koji proističu iz aktivnosti matičnog i zavisnih privrednih društava. Plan spremnosti i blagovremena identifikacija rizika treba da posluži sprečavanju teških kršenja ljudskih prava i osnovnih sloboda, zdravlja i bezbednosti ljudi i životne sredine. Ta obaveza postoji i prema privrednim društvima koja su, neposredno ili posredno, u statusu podizvođača ili dobavljača, sa kojima se održava uspostavljeni trgovinsko-pravni odnos.

---

<sup>410</sup> LOI no 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre [Zakon, br. 2017-399 od 27. 3. 2017. o obavezi spremnosti matičnih privrednih društava i njihovih preduzeća-ugovarača].

U francuskom korporativnom pravu, Plan spremnosti posebno mora da sadrži sledeće mere: 1) mapiranje rizika radi njihove identifikacije, analize i određivanje prioriteta; 2) procedure za redovnu procenu situacije ogranaka privrednog društva, podizvođača ili dobavljača u pogledu mapiranja rizika; 3) odgovarajuće radnje za ublažavanje rizika ili sprečavanje ozbiljne štete; 4) mehanizam za uzbunjivanje i prikupljanje prijava o postojanju ili nastanku rizika, uspostavljen u konsultaciji sa reprezentativnim sindikatima u relevantnom privrednom društvu; 5) sistem za praćenje sprovedenih mera i ocenu njihove efikasnosti.<sup>411</sup>

#### **4. 6. 2. Izveštaj o korporativnom upravljanju**

Izveštaj o korporativnom upravljanju je sastavni deo godišnjeg izveštaja o poslovanju javnih društava, odnosno društava koja se pripremaju da postanu javna u skladu sa zakonom kojim se uređuje tržište kapitala. Prema ZRč, izveštaj o korporativnom upravljanju sadrži najmanje sledeće informacije:<sup>412</sup> 1) upućivanje na (a) pravila korporativnog upravljanja koje pravno lice ima obavezu da primenjuje; (b) pravila o korporativnom upravljanju koje pravno lice dobrovoljno primenjuje; (c) sve bitne informacije o praksi korporativnog upravljanja koja premašuju obaveze po nacionalnim propisima; 2) opis osnovnih elemenata sistema internih kontrola i smanjenja rizika pravnog lica u vezi sa postupkom finansijskog izveštavanja; 3) informacije o ponudama za preuzimanje kada je privredno društvo obveznik primene propisa kojima se uređuje preuzimanje privrednih društava; 4) sastav i rad organa upravljanja i njihovih odbora; 5) opis politike raznolikosti koja se primenjuje u vezi sa organima upravljanja pravnog lica s obzirom na aspekte kao što su, na primer, životna dob, pol ili obrazovanje i struka, kao i navođenje ciljeva politike raznolikosti, načina na koji se ona sprovodi i rezultate u izveštajnom periodu. Ako se takva politika ne sprovodi, izveštaj mora da sadrži obrazloženje nesprovođenja.

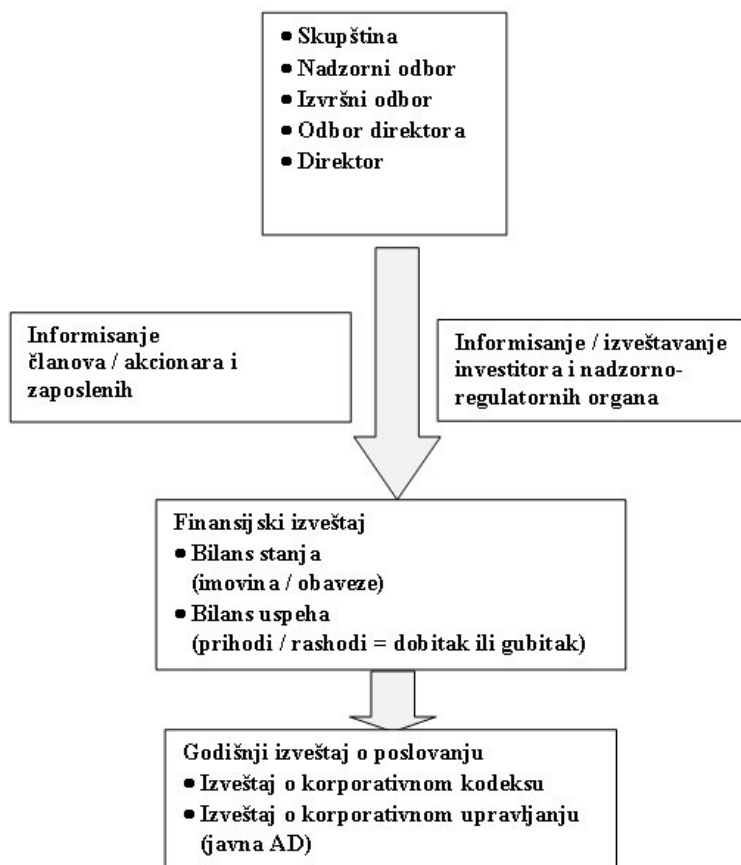
Kod upućivanja na pravila o korporativnom upravljanju, organ korporativne uprave dužan je da navede mesto gde su ta pravila javno dostupna. Kod upućivanja na informacije o praksi korporativnog upravljanja koja prevazilazi zahteve nacionalnog prava, korporativna uprava treba da obezbedi da praksa korporativnog upravljanja bude javno dostupna.

Izveštaj o korporativnom upravljanju dostavljaju društva od javnog interesa koja su akcionarska društva i društva sa ograničenom odgovornošću u smislu ZPD.

---

<sup>411</sup> Član 225-102-4, st. 4. Francuskog Trgovačkog zakonika, verzija na snazi na dan 12. decembra 2024.

<sup>412</sup> Član 35., st. 2. ZR.



*Grafikon br. 7: Obaveze direktora i korporativne uprave na informisanje i izveštavanje.*

## 4. 7. Revizija finansijskih izveštaja

### 4. 7. 1. Pojam revizije finansijskih izveštaja

Nad radom privrednog društva sprovodi se spoljni nadzor u zakonom propisanom slučaju putem revizije godišnjih finansijskih izveštaja. Pre izlaganja o pojedinim aspektima revizije finansijskih izveštaja, treba odrediti njen pojam. Revizija finansijskih izveštaja je postupak provere i ocene finansijskih izveštaja, kao i podataka i metoda koji se primenjuju pri sastavljanju finansijskih izveštaja. Posle izvršene revizije daje se nezavisno stručno mišljenje o tome da li finansijski izveštaji u svim bitnim aspektima daju istinit i objektivni prikaz finansijskog stanja i rezultata poslovanja pravnog lica. Pored toga, revizija daje i mišljenje o tome da li je godišnji izveštaj o poslovanju usklađen sa redovnim godišnjim finansijskim izveštajem za istu poslovnu godinu. Ako bi revizija utvrdila bitno pogrešne tvrdnje u izveštaju o poslovanju, dužna je da sastavi izjavu o prirodi tih navoda u skladu sa poznavanjem i razumevanjem pravnog lica, uslova i pravnog okvira u kojem privredno društvo posluje. Posebna funkcija revizije je da potvrdi da su bitni elementi izveštaja sastavljeni u skladu sa pravilima za izradu finansijskih izveštaja iz ZRČ, Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja i drugim propisima.

#### 4. 7. 2. Prethodni uslovi za obavljanje revizije

Da bi se spoljna revizija mogla vršiti neophodno je da budu ispunjeni određeni uslovi u vezi sa privrednim društvom kao obveznikom revizije i licem koje obavlja posao revizije – revizorom.

Kada se radi o tome ko su obveznici revizije finansijskih izveštaja, ZPD propisuje da samo javna akcionarska društva obavezno podležu reviziji (Čl. 453). Međutim, ZR je propisao dodatne uslove za utvrđivanje ko spada u obveznike revizije. Po ZR, treba imati u vidu veličinu privrednog društva i iznos njegovog ukupnog godišnjeg prihoda. Tako je zakonska revizija obavezna za redovne godišnje finansijske izveštaje srednjih i velikih pravnih lica razvrstanih u skladu sa ZR, javnih akcionarskih društava nezavisno od njihove veličine, kao i svih pravnih lica, odnosno preduzetnika čiji ukupan prihod ostvaren u prethodnoj poslovnoj godini prelazi 4.400.000 evra u dinarskoj protivvrednosti.<sup>413</sup> Zakonska revizija je obavezna i za matična pravna lica prilikom sastavljanja konsolidovanih finansijskih izveštaja. Ostala pravna lica vrše reviziju ukoliko smatraju da za tim ima potrebe, u kom slučaju se radi o dobrovoljnoj reviziji.

Pre početka obavljanja posla revizije, revizor mora da ispunjava zakonom propisane uslove u vezi sa svojim statusom. Ako se radi o društvu za reviziju, ono mora da ima dozvolu za rad, a ako se radi o fizičkom licu ono mora da ima položen ispit za sticanje zvanja ovlašćeni revizor. Prema privrednom društvu revizor je dužan da pre zaključenja ugovora o vršenju revizije, a nakon toga najmanje jednom godišnje za vreme trajanja tog ugovora, komisiji za reviziju javnog akcionarskog društva dostavi: 1) pisanu izjavu kojom potvrđuje svoju nezavisnost od društva; i 2) obaveštenje o svim uslugama koje je pružio tom društvu u prethodnom periodu, pored revizije finansijskih izveštaja.<sup>414</sup> Revizor javnog akcionarskog društva dužan je da komisiju za reviziju tog društva izvesti o svim okolnostima koje bi mogle uticati na njegovu nezavisnost u odnosu na društvo i merama koje su preduzete za otklanjanje tih okolnosti.

Korporativna uprava je dužna da revizoru učini dostupnom svu potrebnu dokumentaciju i obaveštenja koje on zatraži i da obezbedi da privredno društvo pokrije troškove sprovođenja posebne ili vanredne revizije. U slučaju sprovođenja posebne ili vanredne revizije interes društva je zaštićen jednim pravilom ZPD. Po njemu, akcionari koji su predložili njeno sprovođenje, dužni su da privrednom društvu nadoknade troškove sprovođenja revizije ako izveštaj o posebnoj ili vanrednoj reviziji pokaže da je predlog za njeno sprovođenje bio neosnovan.<sup>415</sup> Oni su neograničeno solidarno odgovorni za naknadu tih troškova.

Redovna revizija se vrši samom činjenicom proteka poslovne godine kada nastaje zakonska obaveza revizije. Međutim, posebna i vanredna revizija se sprovode samo ako akcionari koji poseduju ili predstavljaju najmanje 10% akcija sa pravom glasa podnesu takav predlog. Akcionari obrazloženi predlog podnose pisanim putem odboru direktora, odnosno nadzornom odboru ako je upravljanje društvom dvodomno. Ako odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ne uvrste u dnevni red predlog za obavljanje

---

<sup>413</sup> Član 26., st. 1. ZR.

<sup>414</sup> Član 453. ZPD.

<sup>415</sup> Član 463. ZPD.

posebne ili vanredne revizije, akcionari mogu podneti zahtev nadležnom sudu da naloži održavanje vanredne sednice skupštine na kojoj će se odlučivati o predlogu.<sup>416</sup>

#### 4. 7. 3. Vrste revizije finansijskih izveštaja

Prema svojoj svrsi, revizija se može obavljati kao redovna, posebna i vanredna. **Redovna revizija** finansijskih izveštaja poslovne godine se vrši kao obavezna, jednom godišnje i to po njenom kalendarskom proteku. **Posebna revizija** je revizija kojom se može proveravati: 1) procena vrednosti nenovčanog uloga ili 2) vrednost i uslovi pod kojima je vršeno sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti. **Vanredna revizija** je revizija finansijskih izveštaja koji su već bili predmet revizije, a koja se može preduzeti ako: 1) postoji sumnja da revizija finansijskih izveštaja nije sprovedena u skladu sa zakonom i propisanim računovodstvenim standardima i postupcima ili 2) finansijski izveštaji ne sadrže napomene propisane računovodstvenim standardima ili su one nepotpune. Posebna revizija može se sprovesti u roku od tri godine od dana unosa nenovčanog uloga, odnosno sticanja ili raspolaganja imovinom velike vrednosti, a vanredna revizija u roku od tri godine od dana usvajanja finansijskih izveštaja koji su bili predmet revizije.

Odluku o sprovođenju posebne ili vanredne revizije donosi skupština akcionara običnom većinom glasova prisutnih akcionara. Tom odlukom se mora odrediti revizor koji će izvršiti reviziju. Za revizora ne može biti izabran revizor koji je sproveo procenu nenovčanog uloga koja je predmet posebne revizije ili izvršio reviziju finansijskih izveštaja koji su predmet posebne ili vanredne revizije. Ako skupština odbije predlog za sprovođenje posebne ili vanredne revizije, akcionari koji su ovaj predlog podneli mogu u roku od 30 dana od dana održavanja sednice skupštine zahtevati da nadležni sud u vanparničnom postupku odluči o predlogu za sprovođenje revizije. Ako usvoji predlog za sprovođenje revizije, sud imenuje i revizora istom odlukom.<sup>417</sup>

#### 4. 7. 4. Posebna obaveza korporativne uprave u vezi sa Izveštajem o posebnoj ili vanrednoj reviziji

Kao organima uprave koji upravljaju i nadziru poslovanje privrednog društva, odbor direktora, odnosno izvršni odbor i nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, dužni su da dostave Izveštaj o posebnoj ili vanrednoj reviziji akcionarima koji su predložili njeno sprovođenje i sudu ako je revizija sprovedena po odluci suda.

Ako se revizor u izveštaju izjasnio da ne postoje značajna odstupanja odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno dužan je da ovaj izveštaj stavi na dnevni red prve naredne sednice skupštine akcionara. Radi se o sazivanju redovne sednice skupštine, jer izveštaj revizora posle posebne ili vanredne revizije nije pokazao nikakve nepravilnosti ili nezakovitosti.

Ako se revizor u izveštaju izjasnio da postoje značajna odstupanja posle redovne revizije<sup>418</sup> ili vanredne revizije,<sup>419</sup> odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno dužan je da u roku od osam dana od dana dostavljanja

---

<sup>416</sup> Član 456, st. 3 u vezi sa članom 339. ZPD.

<sup>417</sup> Član 457. ZPD.

izveštaja sazove vanrednu sednicu skupštine akcionara radi razmatranja tog izveštaja. Osim toga, odbor direktora, odnosno nadzorni odbor dužan je da uz izveštaj revizora za sednicu skupštine pripremi i svoje pisano izjašnjenje o nalazima iz tog izveštaja, sa predlogom odluka skupštine.

Ako skupština akcionara ne usvoji izveštaj revizora koji je vršio posebnu, odnosno vanrednu reviziju, ili mere koje je on predložio, akcionari koji su glasali za usvajanje izveštaja i mera koje je predložio revizor imaju pravo da budu nesaglasni, kao i pravo na naknadu štete od društva.

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. Šta bi dobra korporativna praksa nalagala da društvo objavljuje, pored informacija koje daje na osnovu zakona?*
- 2. Kako je regulisana obaveza informisanja članova društva prema ZPD?*
- 3. Koja je obaveza privrednih društava propisana ZRč?*
- 4. Koje su obaveze izveštavanja propisane ZTK?*
- 5. Kakav pisani zahtev za dobijanjem informacija od privrednog društva mora da bude i šta mora da sadrži?*
- 6. Koje su obaveze člana društva u vezi sa aktima i dokumentima kojima pristupa?*
- 7. Koja je obaveza korporativne uprave u vezi sa zahtevom za davanjem informacija članu ili akcionaru društva?*
- 8. Kako privredno društvo izvršava obavezu obaveštavanja javnosti o nameri zaključivanja pravnog posla ili preduzimanja radnje u kojima postoji lični interes lica sa posebnim dužnostima prema društvu?*
- 9. Koju obavezu ima privredno društvo koje je tokom prethodne poslovne godine zaključivalo pravne poslove, odnosno preduzimalo pravne radnje u kojima je postojao lični interes?*
- 10. Da li je propisana krivična odgovornost za zaključenje pravnog posla ili preduzimanje radnje u slučaju postojanja ličnog interesa i ako jeste kada ona postoji?*
- 11. Kakva su prava privrednog društva, korporativne uprave i zaposlenih po sopstvenim akcijama?*
- 12. Koja je obaveza AD ako stekne sopstvene akcije?*
- 13. Ako AD izveštava o sticanju i raspolaganju sopstvenim akcijama, koje podatke mora da navede u godišnjem finansijskom izveštaju?*

---

<sup>418</sup> Ako se u izveštaju revizor izjasnio da nalazi odstupaju od: 1) procenjene vrednosti nenovčanog uloga ako je ona bila predmet posebne revizije ili 2) vrednosti i uslova pod kojima je vršeno sticanje ili raspolaganje imovinom velike vrednosti (Član 460, st. 2. ZPD).

<sup>419</sup> Ako se u izveštaju revizor izjasnio da se njegovo mišljenje o finansijskim izveštajima koji su bili predmet vanredne revizije razlikuje od mišljenja koje je na te finansijske izveštaje dao revizor koji je prethodno vršio reviziju i naveo razloge zbog kojih se mišljenja razlikuju (Član 461, st. 2. ZPD).

14. *Šta su finansijski izveštaji?*
15. *Koje vrste finansijskih izveštaja postoje i kada se oni sastavljaju?*
16. *Koje su obaveze korporativne uprave u vezi sa finansijskim izveštajima?*
17. *Šta je regulisano tržište?*
18. *Šta se smatra finansijskim instrumentima?*
19. *Koje su obaveze korporativne uprave privrednog društva čijim se akcijama trguje na regulisanom tržištu?*
20. *Šta Godišnji izveštaj koji se dostavlja Komisiji za hartije od vrednosti treba da sadrži?*
21. *Koje podatke po ZRč treba da sadrži Godišnji izveštaj o poslovanju društva?*
22. *Navedite neke podatke koje po ZTK treba da sadrži Godišnji izveštaj o poslovanju društva.*
23. *Šta Izjava o primeni kodeksa korporativnog upravljanja treba da sadrži?*
24. *Čega je sastavni deo Izveštaj o korporativnom upravljanju i šta treba da sadrži?*
25. *Šta je revizija i koje su obaveze posle izvršene revizije?*
26. *Ko je obveznik revizije?*
27. *Koje uslove revizor mora da ispunjava u vezi sa svojim statusom pre početka obavljanja posla revizije?*
28. *Koje su obaveze korporativne uprave u vezi sa obavljanjem poslova interne revizije?*
29. *Koje vrste revizija postoje, koja im je svrha i kada se preduzimaju?*
30. *Koja je posebna obaveza korporativne uprave u vezi sa Izveštajem o reviziji?*

## ČETVRTI DEO

### 1. OSIGURANJE OD ODGOVORNOSTI DIREKTORA I ČLANOVA UPRAVE

#### 1. 1. Priroda i obim odgovornosti direktora i članova uprave

Prema Zakonu o privrednim društvima, lica sa posebnim dužnostima su dužna da izvršavaju svoje poslove savesno, sa pažnjom dobrog privrednika,<sup>420</sup> i u razumnom uverenju da deluju u najboljem interesu društva. Ipak, svakodnevno poslovanje nosi rizik nenamernog donošenja poslovnih odluka koje mogu dovesti do postavljanja odštetnih zahteva protiv odgovornih lica privrednog društva. Zato jedan od principa *OECD* ističe potrebu da članovi korporativne uprave treba da budu zaštićeni od sudskih sporova, ako je odluka doneta u dobroj veri i sa dužnom pažnjom, potpuno informisano i bez sukoba interesa.<sup>421</sup>

Transparentnost poslovanja, kontrola i revizija, kao i potencijal vanugovorne odgovornosti može dovesti do neočekivanih događaja i izazova. Pogrešne poslovne odluke i radnje direktora i članova uprave kojima se prouzrokuje šteta trećim licima mogu predstavljati osnov za postavljanje odštetnih zahteva velikih vrednosti, odnosno osnov za njihovu građansko-pravnu odgovornost. Da bi naveli osiguranika da u donošenju odluka, preduzimanju mera i pravnih radnji postupaju što pažljivije, moguće je osnivačkim aktom DOO, statutom akcionarskog društva ili odlukom skupštine utvrditi dužnost osiguranja od ove odgovornosti sa obaveznom franšizom – iznosom ili procentom štete koju mora da pokriva korporativna uprava. To znači da se institutom franšize korporativna uprava podstiče na povećanu savesnost i pažnju u očuvanju osiguranog interesa, jer će u protivnom snositi jedan deo štete.<sup>422</sup> U vezi sa postojanjem obavezne (zakonom propisane) franšize, u uporednom pravu postoje dve grupe sistema. U prvoj ako privredno društvo zaključuje ugovor o osiguranju od odgovornosti članova korporativne uprave i nadzornog odbora, dužno je da ugovori franšizu od 10% od iznosa štete, maksimalno u visini od 1,5 puta njihovog godišnjeg prihoda.<sup>423</sup> U drugoj grupi su pravni sistemi u kojima se izričito ne pominje osiguranje ove vrste odgovornosti (Francuska, Srbija, Mađarska) ili nije propisan iznos ili procenat franšize (Velika Britanija).

Prevara u obavljanju privredne delatnosti, zloupotreba poverenja i druga krivična dela protiv privrede predstavljaju slučajeve moguće krivične odgovornosti organa uprave i zaposlenih privrednog društva, kao što i dela manje društvene opasnosti, kao što su prekršaji, mogu da dovedu do prekršajne odgovornosti. Zato su priroda i obim odgovornosti direktora i članova uprave građansko-pravna, krivična i prekršajna u slučajevima kada se ispune zakonom propisane pretpostavke. Međutim, to ne znači da će sve navedene vrste odgovornosti biti pokrivenne osiguranjem.

---

<sup>420</sup> Član 63. ZPD.

<sup>421</sup> OECD (2022)., *op. cit.*, p. 36.

<sup>422</sup> Jovanović, S. (2016). *Pravo osiguranja*. Novi Sad: Pravni fakultet za privredu i pravosuđe, str. 103.

<sup>423</sup> Slovenija (ZGD, član 263., st. 2); Nemačka (ZAD, član 93., st. 2).

Obim odgovornosti direktora i članova uprave neposredno je u vezi sa *izvorom opasnosti*, koji predstavlja skup poslova osiguranika pri obavljanju rukovodeće ili nadzorne funkcije. U tom smislu, moguće je utvrditi sledeće oblasti iz kojih dolazi opasnost od nastanka odgovornosti: (1) radni odnosi; (2) nadzorno-regulatorni okvir; (3) poslovni odnosi i tržišna konkurencija.

### **1. 1. 1. Odgovornost direktora u oblasti radnih odnosa**

U poslovnom okviru osnovno sredstvo za ostvarivanje poslovnog plana i postavljenih ciljeva predstavljaju zaposleni i njihove veštine. Disciplina, preduzetnički duh, kreativnost i motivisanost su karakteristike koje zaposlene izdvajaju od ostalih resursa u privrednom društvu. Zbog toga su zaposleni najvažniji resurs u kreiranju dodatnih vredosti firme. U tom smislu, funkcija ljudskih resursa treba da obezbedi sastav zaposlenih u privrednom društvu u kojem vlada timska atmosfera, proaktivan i lojalan stav međusobno, ali prvenstveno prema svakodnevnim zadacima koji se postavljaju pred organizaciju. Aktivnosti funkcije ljudskih resursa bi zato trebalo da budu usmerene na unapređenje uslova rada, zadovoljstva zaposlenih, adekvatnost stručne osposobljenosti i spremnosti na prilagođavanje novim izazovima.

Ukoliko zaposleni smatra ili oseća da su njegova prava povređena iz bilo kog razloga, on može o tome obavestiti nadležnog rukovodioca ili direktora. Međutim, ako smatra da pritužba nije dovela do rešenja njegovog problema, on može pokrenuti odgovarajuće postupke protiv firme radi nadoknade materijalne i/ili nematerijalne štete koju je pretrpeo. Do toga može doći zbog nezakonitog otkaza ili raskida ugovora o radu, uključujući povredu prećutnog ugovora, lažno predstavljanje vezano za zaposlenje, protivpravno nezapošljavanje ili unapređenje, protivpravno lišavanje prilika za napredovanje u karijeri, nedozvoljenu disciplinu/propust da se dostave precizne i tačne poslovne reference, neodobravanje minulog rada ili procenjivanje nemarnog zaposlenog, seksualno uznemiravanje, uznemiravanje na rasnoj osnovi ili uznemiravanje invalida bilo koje vrste na radnom mestu, protivzakonitu diskriminaciju (bilo direktnu, indirektnu, namernu ili nenamernu), nedostatak adekvatne politike/procedure zapošljavanja, odmazdu (uključujući zatvaranje fabrike), kao i svaki drugi odštetni zahtev u skladu sa ZRd, koji se odnosi na bivše, sadašnje ili buduće zaposlene.

### **1. 1. 2. Odgovornost direktora i članova uprave na osnovu nadzorno-regulatornih propisa**

Za direktore i članove uprave nepravilnosti ili nezaklonitosti u postupanju poslovne organizacije predstavljaju važan izvor odgovornosti. Ukoliko nadležni organ ili institucija utvrdi da su se sprovodile neke nezakonite procedure ili primenjivala neka nepoštena ugovorna praksa, ono može preduzeti određene pravne korake protiv organizacije i njenog rukovodstva. U zavisnosti od toga kako su ovlašćenja nadzorno-regulatornog organa regulisana zakonom, to može da bude opomena, novčana kazna, oduzimanje dozvole za rad (ukoliko je ona bila neophodna za početak obavljanja delatnosti), povlačenje saglasnosti na imenovanje direktora i članova uprave (njegova smena) itd.

U svim državama nadzorni organi (ministarstva, uprave, komisije, centralne banke) sprovode nadzor i donose regulatorna pravila za obavljanje određene delatnosti. Ove institucije pomažu direktorima i članovima uprave da kontrolišu svoje poslovanje,

kao i da poslovne aktivnosti obavljaju na zakonit i savestan način. Tako na primer, za obavljanje određenih poslova državne uprave u oblasti bezbednosti i zdravlja na radu, postoji Uprava za bezbednost i zdravlje na radu kao organ uprave u sastavu Ministarstva rada, zapošljavanja i socijalne politike. Nadzorno-regulatorna delatnost raznih komisija takođe je važna za zakonitost poslovanja i eventualnu izloženost odgovornosti privrednih društava. Te komisije su nezavisne i samostalne organizacije koje vrše javna ovlašćenja u pogledu nadzora ili zaštite javnog interesa u oblasti privrednih odnosa. Tako, Komisija za hartije od vrednosti nadzire zakonito, pravično i transparentno funkcionisanje tržišta kapitala i zaštitu investitora. U delatnosti osiguranja, Narodna banka Srbije vršenjem nadzora u poslovanju društava za osiguranje ocenjuje zakonitost obavljanja delatnosti osiguranja, primenu sistema upravljanja u društvu i pravila o upravljanju rizikom, kao i primenu pravila struke osiguranja i aktuarske struke, dobrih poslovnih običaja i poslovne etike.

U poslovanju privrednog društva izloženost odgovornosti postoji, pored gore navedenih, u slučaju kršenja propisa i u drugim oblastima, kao što su: rodna ravnopravnost, zaštita podataka o ličnosti, zaštita životne sredine, zaštita potrošača itd. za koje postoje posebni nadzorno-regulatorni organi koji prate zakonitost postupanja pravnih lica.

### **1. 1. 3. Odgovornost uprave u poslovnim odnosima i tržišna konkurencija**

Komisija za zaštitu konkurencije nadgleda radnje kojima se narušava konkurencija na tržištu Republike Srbije u cilju ekonomskog napretka i dobrobiti društva, a naročito koristi potrošača. U nastojanju da privredno društvo poveća tržišni udeo i time proširi svoje poslovanje, korporativna uprava mora da obezbedi da se rast ostvaruje putem poštene poslovne prakse. Korporativna uprava mora da vodi računa da neki pravni akt ili radnja lica koja zastupaju privredno društvo ne ograničava, narušava ili sprečava konkurenciju putem restriktivnih sporazuma ili zloupotrebom dominantnog položaja na tržištu.

Direktori i statutarni zastupnici firme moraju da se uzdržavaju od zaključivanja restriktivnih sporazuma kojima se, između ostalog, ograničava i kontroliše proizvodnja, tržište, tehnički razvoj ili investicije ili dele tržišta ili izvori nabavki. Restriktivni sporazumi mogu biti ugovori, pojedine odredbe ugovora, izričiti ili prećutni dogovori, usaglašene prakse, kao i odluke oblika udruživanja učesnika na tržištu. Ukoliko restriktivni sporazumi nisu izuzeti od zabrane, oni su po zakonu ništavi i ne proizvode nikakva pravna dejstva. Ako konkurenti privrednog društva smatraju da je prednost u poslovanju nastala nezakonitim ili sumnjivim radom, oni mogu zahtevati nadoknadu štete u odgovarajućem pravnom postupku. Osim navedenog, direktori i članovi uprave mogu prekršiti zakon i nezakonitim preuzimanjem i prisvajanjem intelektualne svojine, nezakonitim pribavljanjem, korišćenjem i otkrivanjem poslovne tajne, a građansko-pravnu odgovornost mogu snositi i u slučajevima dovođenja u zabludu ili kleveta, što mogu biti razlozi za tužbe oštećenih lica.

U vezi sa poveriocima privrednog društva, korporativna uprava snosi odgovornost za finansije privrednog društva, jer je dužnost direktora i članova uprave da nadgledaju finansijsko poslovanje, stanje i tržišni udeo firme, ali i njenu sposobnost da ispunjava finansijske obaveze na dan njihovog dospeća. Ako firma postane nesolventna, zajmodavci koji su učestvovali u finansiranju privrednog društva imaju pravo da izvrše

reviziju odluka uprave, da bi utvrdili da su one bile ispravne prema okolnostima, potrebama ili cilju kada su donošene. U slučaju prestanka društva, ako veliki broj dugova ostaje neplaćen, poverioci mogu podneti tužbe protiv direktora ili članova uprave u pokušaju da naplate izgubljena sredstva.

Odgovornost direktora, statutarinih zastupnika i članova uprave posebno se ispoljava prema investitorima, jer su akcionari zainteresovani da poslovni učinak privrednog društva bude što bolji. Kontrolno ovlašćenje akcionara ima za cilj da utvrdi da li su se direktori i članovi uprave ponašali u skladu sa najboljim pretpostavljenim interesima akcionara. Ako akcionari smatraju da to nije slučaj i da je odlukama korporativne uprave oštećen njihov interes ili da je njihova investicija ugrožena određenim ponašanjem uprave, oni mogu da pokrenu tužbu protiv direktora ili članova uprave.

S obzirom da direktori i rukovodioci teško mogu da izbegnu ličnu i profesionalnu odgovornost zbog složenosti njihovog položaja i činjenice da njihove odluke i postupci mogu da utiču na veliki broj učesnika, potreba osiguranja od odgovornosti direktora i uprave važi podjednako i za mala i srednja preduzeća.

## **1. 2. Pojam i mesto osiguranja od odgovornosti direktora i članova uprave u sistemu osiguranja**

Osiguranje od odgovornosti predstavlja zakonom ili ugovorom uređen skup pravnih odnosa između osiguravača, koji na ime naplaćenih premija preuzima imovinske posledice unapred određenog štetnog događaja, osiguranika, koji se oslobađa posledica građanske odgovornosti, ako ona usled takvog događaja bude nastala i trećeg lica kome se iz osiguranja nadoknađuje šteta prouzrokovana tim događajem. Iz samog pojma osiguranja od odgovornosti proizilazi da je u pitanju jedna vrsta osiguranja (a ne ugovora o oslobađanju od odgovornosti) i da je u pitanju osiguranje od građanske odgovornosti (a ne neke druge vrste odgovornosti).<sup>424</sup>

U tom smislu je Zakonom o osiguranju iz 2014. godine, osiguranje od opšte odgovornosti za štetu svrstano u oblast neživotnog osiguranja (Čl. 9). Klasom 13 u podeli neživotnih osiguranja, osiguranje od opšte odgovornosti obuhvata sve vrste osiguranja odgovornosti, osim osiguranja u oblasti saobraćaja. U toj klasi se nalazi i osiguranje od odgovornosti direktora i članova uprave privrednog društva.

## **1. 3. Ugovorne strane u osiguranju od odgovornosti direktora i članova uprave**

Pravni odnos osiguranja zasnivaju ugovarač osiguranja i osiguravač. Osiguranik je lice u čiju korist je zaključeno osiguranje.

Ugovarač osiguranja je ona ugovorna strana koja je preuzela obavezu da osiguravaču plati određenu novčanu sumu za premiju osiguranja. U slučaju kada ugovor o osiguranju zaključuje u svoje ime i za svoj račun, ugovarač osiguranja i osiguranik su ista ličnost. Pošto se ugovor o osiguranju može zaključiti i za tuđ račun ili račun lica koga se tiče, važi sledeće pravilo: Ugovarač osiguranja ima obavezu da

---

<sup>424</sup> Šulejić, P. (2005). *Pravo osiguranja*. Beograd: Dosije, str. 383; Jovanović, S. (2016)., *op. cit.*, str. 289.

plati premiju osiguranja, ali ne može da ostvaruje nikakva prava, bez pristanka lica čiji je interes osigurao – osiguranika, bez obzira što se polisa osiguranja nalazi kod njega.

Osiguranik je lice čija je odgovornost predmet osiguranja i kome pripadaju prava iz osiguranja. Međutim, kada se ugovor o osiguranju zaključuje u sopstveno ime i za sopstveni račun, ugovarač osiguranja i osiguranik su jedno te isto lice. To znači da je osiguranik subjekt osiguranja koji zaključuje ugovor o osiguranju u sopstveno ime i sopstveni račun, da ima obavezu da plati premiju osiguranja i pravo na naknadu štete kada se desi osigurani slučaj.<sup>425</sup>

U osiguranju od odgovornosti direktora i članova uprave, kao ugovarač osiguranja pojavljuje se pravno lice – privredno društvo koje sa osiguravačem zaključuje ugovor o osiguranju, a svojstvo osiguranika mogu imati: fizičko lice (direktori, članovi upravnih, izvršnih i nadzornih odbora, članovi odbora revizora, interni revizor i sva druga lica koja imaju ugovorna ili statutarne ovlašćenja da upravljaju poslovima privrednog društva) ili privredno društvo, kao i povezana pravna lica u kome ugovarač osiguranja direktno ili posredno ima više od polovine udela u akcijskom kapitalu ili kontroliše više od polovine prava glasa ili ima pravo da imenuje većinu članova upravnih ili nadzornih organa.

#### **1. 4. Vremenska i teritorijalna važnost osiguranja**

Vremenska važnost osiguranja određuje vremenski raspon u kojem osiguravač snosi obavezu nadoknade osigurane štete. U poslovnoj praksi se vremenski raspon osiguranja naziva periodom osiguranja. To je vremenski period od datuma stupanja na snagu do datuma isteka navedenog u ugovoru ili polisi osiguranja. Primenjuje se redovna i dodatna vremenska važnost osiguranja.

Redovna vremenska važnost ugovora o osiguranju uobičajeno iznosi dvanaest meseci (godinu dana), koji čine period osiguranja. Osiguravač je u obavezi samo ako osigurani slučaj nastane za vreme važnosti osiguranja. Međutim, ugovorne strane mogu se sporazumeti i o retroaktivnoj važnosti osiguranja. Osigurani slučaj koji je nastao za vreme važenja osiguranja, a koji za posledicu ima štetu čiji je uzrok iz perioda koji prethodi zaključenju ugovora o osiguranju ili iz vremena kada je osiguranje bilo prekinuto, pokriven je osiguranjem samo ako su kumulativno ispunjena dva uslova. Prvi uslov je savesnost ugovarača osiguranja. Savesnost ugovarača osiguranja postoji ako nije znao, nije mogao znati ili mu nije moglo ostati nepoznato da je zbog njegovog propusta, greške, nesavesnog i/ili nestručnog postupanja prijavljen odštetni zahtev ili pokrenuta istraga protiv njega ili da je bilo izvesno da će odštetni zahtev biti prijavljen ili istraga započeta. U ovom slučaju savesnost se ocenjuje u odnosu na uobičajeni tok stvari, profesionalnu praksu i iskustvo ili s obzirom na posebne okolnosti slučaja koje je znao, morao znati ili mu nisu mogle ostati nepoznate. Primenjuje se standard pažnje dobrog privrednika. Pod pažnjom dobrog privrednika podrazumeva se stepen pažnje sa kojom bi postupalo razumno pažljivo lice koje bi posedovalo znanje, veštine i iskustvo koje bi se osnovano moglo očekivati za obavljanje te dužnosti u društvu. Ako direktor, statutarni zastupnik ili član uprave poseduje određena specifična znanja, veštine ili iskustvo, prilikom ocene stepena pažnje uzeće se u obzir i ta znanja, veštine i iskustvo. Drugi uslov je da odštetni zahtev

---

<sup>425</sup> Jovanović, S. (2016)., *op. cit.*, str. 121–122.

u bilo kojoj formi, uključujući i usmenim putem, nije podnet ili nije započeta istraga protiv ugovarača osiguranja pre dana početka osiguranja.

Dodatna vremenska važnost osiguranja se primenjuje ako se ugovorne strane sporazumeju o produženju pokrića posle isteka dvanaestomesečnog perioda osiguranja. Ako se posebno ugovori, osiguravač je u obavezi i ako osigurani slučaj nastane tokom dodatnog prijavnog perioda, a odštetni zahtev je prvi put podnet ili istraga po prvi put započeta protiv osiguranika tokom dodatnog prijavnog perioda i prijavljeni osiguravaču prema ugovoru. Produženje se primenjuje samo na odštetne zahteve i istrage po osnovu povrede radne obaveze počinjene tokom redovnog perioda osiguranja.

Imajući u vidu da potraživanje naknade prouzrokovane štete zastareva za tri godine od kad je oštećenik doznao za štetu i za lice koje je štetu učinilo, a u svakom slučaju za pet godina od kad je šteta nastala, izloženost osiguravača potencijalnim obavezama po polisi osiguranja od odgovornosti direktora i članova uprave, može da traje toliko dugo, ako ugovorom nije isključena. Jedini uslov je da je štetna radnja (greška ili propust) direktora kojim je prouzrokovana šteta nastala tokom perioda osiguranja i da je odštetni zahtev podnet u zakonskom roku pre nastupanja zastarelosti. Ovakvo produženje pokrića zgodno obuhvata i eventualne odštetne zahteve prema penzionisanim direktorima, rukovodiocima i zaposlenima.

Dodatna važnost osiguranja, u drugom slučaju, se može ugovoriti samo ako postojeće osiguranje ne bude obnovljeno ili zamenjeno nekim drugim.

Teritorijalna važnost osiguranja je veoma važna za osiguravača, jer njenim preciznim definisanjem može da ograniči države u kojima pruža pokriće. Različiti pravni sistemi mogu se razlikovati po režimu odgovornosti direktora i članova uprave, kao i sudskoj praksi i troškovima pravnog zastupanja koji mogu bitno da utiču na visinu obaveze osiguravača. Uobičajeno je da za domaća privredna društva osiguravajuće pokriće važi na teritoriji Republike Srbije. Samo ako se posebno ugovori, osiguravajuće pokriće se pruža i van granica Republike Srbije.

## **1. 5. Osiguravajuće pokriće**

Osiguravajuće pokriće, odnosno obaveza osiguravača nastaje u trenutku kada se desi događaj predviđen uslovima ugovora o osiguranju. Smatra se da je osigurani slučaj nastao onog momenta kada je prijavljen odštetni zahtev i/ili započeta istraga protiv osiguranika tokom perioda osiguranja.

Smatra se da je odštetni zahtev prvi put prijavljen onog dana kada je osiguranik primio pismeni zahtev ili zvaničnu informaciju o početku sudskog procesa ili tužbe. Pod odštetnim zahtevom se podrazumeva: pismeni odštetni zahtev protiv osiguranika, pokretanje parničnog ili krivičnog postupka protiv osiguranika, pokretanje nadzornog ili upravnog postupka protiv osiguranika zbog povrede radne obaveze. Posebno se može ugovoriti i pokriće za odštetni zahtev koji pokrene svaki stvarni ili potencijalni kupac hartija od vrednosti privrednog društva po osnovu kupovine, prodaje ili ponude za kupovinu ili prodaju hartija od vrednosti privrednog društva; svaki vlasnik hartija od vrednosti privrednog društva po osnovu njegovog interesa; ili vlasnik hartija od vrednosti privrednog društva u ime privrednog društva (tužba u ime akcionara).

Pod štetom se podrazumeva svaki iznos koji je osiguranik po zakonu dužan da plati, na osnovu sudske presude ili isplate ili vansudskog poravnjanja, uz prethodno odobrenje osiguravača, uključujući troškove pravne zaštite i troškove zastupanja u sudskom i svakom drugom postupku. Osiguravač nema obavezu da nadoknadi obaveze osiguranika po osnovu: (1) poreza i taksi, kazni i penala na ime poreza; (2) kazni za krivično delo ili penala za kršenje ugovora; (3) kaznene odštete i (4) obaveze ili iznose za stvari koje se po zakonu ne mogu osigurati.

Po pravilu, u osiguranju od odgovornosti direktora i članova uprave mogu se posebno ugovoriti i brojna dopunska pokrića, kojim se proširuje osnovno osiguravajuće pokriće. Dopunska pokrića uvek podrazumevaju plaćanje dodatne premije, ali se zato njima osiguravajuće pokriće može prilagoditi individualnim potrebama i zahtevima. Ako se posebno ugovori, pokriće iz osiguranja se može proširiti na: novčane kazne i penale koje osiguraniku izrekne uprava ili državni organ zbog povrede radne obaveze, izuzev izrečenih kazni zbog kršenja zakonskih propisa kojima se regulišu porezi i takse; troškove pravne zaštite za hitne slučajeve; troškove kaucije; troškove popravljivanja reputacije; troškove ekstradicije; troškove sudskog procesa koji se vodi za ličnu slobodu ili imovinu; troškove lišavanja sredstava; troškove kontrole i nadzora organa državne uprave; naknadu za duševni bol usled protivzakonitog odnosa prema zaposlenom i troškove pravne zaštite u vezi sa telesnom povredom ili imovinskom štetom; odštetne zahteve i/ili istrage koji nastanu usled, zasnivaju se na, ili se mogu pripisati bilo kojoj javnoj ili privatnoj emisiji hartija od vrednosti ugovarača osiguranja.

Ako se posebno ugovori, pokriće iz osiguranja se može proširiti i na odgovornost iz novih izvora opasnosti. Novi izvori opasnosti su oni koji nastanu usled događaja van uticaja osiguranika ili uobičajenim poslovnim odlukama. U prvom slučaju, novi zvor opasnosti može da predstavlja promena zakonskih propisa koji regulišu delatnost osiguranika, a doneti su posle zaključenja ugovora o osiguranju. U drugom slučaju, novi izvor opasnosti predstavlja novo pravno lice koje je privredno društvo direktno ili posredno kupilo ili osnovalo.

## **1. 6. Isključeni rizici i pokrića iz osiguranja**

Iako osiguravač definiše svoju obavezu putem imenovanih rizika, uslovi osiguranja obavezno sadrže i duži ili kraći spisak isključenih rizika i šteta. Slučajevi u kojima osiguravač ne pruža pokriće mogu se podeliti na opšta ili zakonska isključenja koja su karakteristična za sve vrste osiguranja, ugovorna isključenja i isključenja rizika drugih osiguranja odgovornosti. Ugovorna isključenja obaveze osiguravača mogu da se pojave kao uslovna isključenja rizika, gubitaka i šteta koja se mogu osigurati posebnim ugovaranjem i bezuslovna isključenja rizika, gubitaka i šteta koje osiguravač ne pokriva.

### **Opšta isključenja obaveze osiguravača na osnovu zakona:**

1) Zbog namernog prouzrokovanja osiguranog slučaja i prevare – namerno ili prevarno ponašanje osiguranika nije prihvatljivo sa stanovišta javnog poretka i morala. Iz osiguranja su tako isključene štetne posledice i troškovi kada osiguranik sa namerom povredi radnu obavezu, uključujući i namerno počinjeno krivično delo ili prevaru ili namerno nepostupanje. Što se tiče prevare osiguranika, ako bi osiguranje služilo kao sredstvo pojedincima da iz osiguranja zarade njegovom zloupotrebom u cilju ličnog

bogaćenja, osnovni cilj osiguranja da pruža materijalnu zaštitu savesnim licima od slučajnih i iznenadnih događaja bi bio narušen. Osim toga, prevara je sankcionisana kao krivično delo krivičnim zakonodavstvom. Za razliku od tradicionalnog pravila da se namera izjednačava sa grubom nepažnjom, posledice grube nepažnje mogu biti predmet regulisanja opštih uslova osiguranja, odnosno predmet osiguravajućeg pokrića u imovinskom osiguranju. Zato, ukoliko je ugovarač osiguranja grubom nepažnjom i bez namere da prevari osiguravača propustio da mu prijavi bitne podatke o osiguranom riziku, osiguravač ima diskreciono pravo da odluči da li će prihvatiti obavezu iz zaključenog ugovora.<sup>426</sup>

2) Svi slučajevi kada osiguranik stekne nešto na šta po zakonu nema pravo, kao što je sticanje ili prihvatanje novca, kompenzacije, naknade, honorara i druge beneficije ili izvrši ili pokuša da izvrši neku nezakonitu radnju.

**Ugovorena uslovna isključenja rizika, gubitaka i šteta** obrađena su u poglavlju 1. 4.

**Ugovorena bezuslovna isključenja rizika, gubitaka i šteta** su:

- 1) ona u vezi sa telesnom povredom ili imovinskom štetom, uključujući sva oboljenja, nezgode i druge zdravstvene teškoće, stres ili duševni bol nanet bilo kom licu, kao i u vezi sa svakim gubitkom ili uništenjem materijalne imovine, uključujući i nemogućnost korišćenja;
- 2) povrede na radu, profesionalnih oboljenja i oboljenja u vezi sa radom;
- 3) štete koje proizilaze iz ugovorne kazne, penala ili izrečenih kazni koje izreknu sudovi i drugi državni organi;
- 4) štete nastale kao posledica sprovođenja odluke skupštine Ugovarača osiguranja.

**Isključenja rizika drugih osiguranja odgovornosti** takođe spadaju u bezuslovna isključenja i predstavljaju logičan ishod tehnike osiguranja prema izvoru opasnosti iz kojeg može da nastane odgovornost i sprečavanja dvostrukog osiguranja, odnosno situacije u kojoj bi osiguranik mogao da od različitih osiguravača naplati istu štetu. Zato su iz osiguranja od odgovornosti direktora i članova uprava isključene štete i gubici nastali zbog odgovornosti za proizvod (produktna odgovornost) i odgovornosti za zagađenje prirodne sredine (ekološka odgovornost).

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Kojim aktom se može utvrditi obaveza osiguranja odgovornosti direktora i članova uprave?*
2. *Koju odgovornost može da snosi direktor i član korporativne uprave za greške i propuste kojim se prouzrokuje šteta trećim licima?*
3. *Kakva rešenja postoje u uporednim pravnim sistemima u vezi sa postojanjem obaveze osiguranje ove odgovornosti i franšize?*
4. *U kojim slučajevima u oblasti radnih odnosa može nastati odgovornost direktora?*
5. *U kojim slučajevima nastaje odgovornost direktora i članova uprave po nadzorno-regulatornim propisima?*

---

<sup>426</sup> Šulejić, P. (2005)., *op. cit.*, str. 92–93.

6. *Kakve su obaveze direktora i korporativne uprave u poslovnim odnosima i odnosima sa tržišnom konkurencijom?*
7. *Šta je osiguranje od odgovornosti, a posebno osiguranje od odgovornosti direktora i članova uprave?*
8. *Koje su ugovorne strane iz ugovora o osiguranju od odgovornosti direktora i članova uprave?*
9. *Koji uslovi moraju da budu ispunjeni da bi osigurani slučaj koji je nastao za vreme važenja osiguranja, a koji za posledicu ima štetu čiji je uzrok iz perioda koji prethodi zaključenju ugovora o osiguranju ili iz vremena kada je osiguranje bilo prekinuto, bio pokriven osiguranjem?*
10. *Kada se primenjuje dodatna važnost ugovora o osiguranju?*
11. *Koje su karakteristike teritorijalne važnosti osiguranja?*
12. *Kada se aktivira osiguravajuće pokriće, odnosno obaveza osiguravača?*
13. *Šta se podrazumeva osiguranom štetom, a šta je isključeno iz pokrića?*
14. *Koja se dopunska pokrića mogu ugovoriti u osiguranju od odgovornosti direktora i korporativne uprave?*
15. *Koja su opšta isključenja obaveze osiguravača propisana zakonom?*
16. *Koja bezuslovna isključenja rizika, gubitaka i šteta se primenjuju na osnovu ugovora?*
17. *Koja druga osiguranja odgovornosti su isključena iz osiguranja od odgovornosti direktora i članova uprave?*

## 2. ODRŽIVI RAZVOJ I KORPORATIVNA DRUŠTVENA ODGOVORNOST

### 2. 1. Pojam održivog razvoja

Održivi rast se zasniva na ideji „održivosti” kao sposobnosti trajnog postojanja. Opšteprihvaćena teorija održivog razvoja, čiji se pojedini delovi preklapaju sa idejom društvene odgovornosti privrednih subjekata (o zaštiti životne sredine), najvećim delom potiče iz izveštaja norveške premijerke Brutland iz 1987. godine. Često ponavljana definicija održivog razvoja govori o tome da se radi o razvoju koji ispunjava potrebe u sadašnjem trenutku, bez narušavanja sposobnosti budućih generacija da zadovoljavaju svoje potrebe.<sup>427</sup>

Međutim, postavlja se pitanje šta se sve smatra pretpostavkama održivog razvoja? Prema Čl. 3, st. 3 Ugovora o Evropskoj uniji (dalje u tekstu: EU),<sup>428</sup> ciljevi EU, pored ostalog, jesu promovisanje blagostanja svojih naroda i rad na *održivom razvoju* Evrope zasnovanom na uravnoteženom ekonomskom rastu i cenovnoj stabilnosti, visokokonkurentnoj socijalnoj tržišnoj ekonomiji čiji je cilj puna zaposlenost i socijalni napredak, kao i visok nivo zaštite i unapređenja kvaliteta prirodne sredine.<sup>429</sup> Evropski stub socijalnih prava koji su u Geteborgu, 17. novembra 2017. godine usvojili predjednici Evropskog parlamenta, Saveta i Evropske komisije predviđa tri grupe prava: (1) jednake mogućnosti i pristup tržištu rada; (2) poštenu uslovi rada; i (3) socijalna zaštita i inkluzija. Socijalni partneri (vlade, predstavnici radnika i predstavnici poslodavaca) prava i principe navedene tri grupe socijalnih prava treba da sprovedu u skladu sa principima supsidijarnosti i srazmernosti.<sup>430</sup> Aktivnost Ujedinjenih nacija (dalje u tekstu: UN) takođe doprinosi utvrđivanju glavnih principa održivosti prirodne sredine, privrednog rasta i opšteg društvenog razvoja u uslovima mira, slobode i međunarodne saradnje. U tom smislu Generalna skupština UN je, u Agendi 2030 za održivi razvoj, još 2015. godine utvrdila sedamnaest ciljeva za postizanje održivog razvoja.<sup>431</sup>

---

<sup>427</sup> Brundtland, H. et al. (1987). *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*. New York: United Nations, World Commission on Environment and Development. p. 27.

<sup>428</sup> Consolidated version of the Treaty on the functioning of the European Union, *Official Journal of the European Union*, C 326, 26.10.2012.

<sup>429</sup> European Parliament (2017). *European Pillar of Social Rights*, Social Summit for Fair Jobs and Growth, Gothenburg, 17 November 2017., p. 4.

<sup>430</sup> *Ibidem*, Preamble 17.

<sup>431</sup> United Nations. (2015). *Resolution adopted by the General Assembly on 25 September 2015, 70/1. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*. New York: United Nations: Održivi razvojni ciljevi:

Cilj 1. Prekinuti siromaštvo u svim njegovim oblicima svuda;

Cilj 2. Iskoreniti glad, postići sigurnost hrane i poboljšanu ishranu i promovisati održivu poljoprivredu;

Cilj 3. Obezbediti zdrav život i promovisati blagostanje za sve u svim uzrastima;

Cilj 4. Obezbediti inkluzivno i pravično kvalitetno obrazovanje i promovisati mogućnosti doživotnog učenja za sve;

Rezolucija UN „Budućnost koju želimo”<sup>432</sup> potvrdila je da se održivi razvoj može postići samo uz ispunjenje dve važne pretpostavke. Na prvom mestu, ostvarenje postavljenog cilja zavisi od aktivnog postupanja kako javnog, tako i privatnog sektora uzimajući u obzir *važnost korporativne društvene odgovornosti*. Rezolucija ističe posebnu ulogu nacionalnih zakonodavnih i nadzorno-regulatornih organa koji bi trebalo da donesu odgovarajuće propise i pravila za ostvarenje tog cilja, dok je privatni sektor trebalo da usvoji i sprovodi odgovorne poslovne procedure i postupke.<sup>433</sup> Osim navedenog, *važno je i korporativno izveštavanje* javnih i velikih privrednih društava o ostvarivanju cilja održivosti u njihovim redovnim izveštajnim rokovima, kao i da taj deo bude obuhvaćen glavnim izveštajem o poslovanju.<sup>434</sup>

Gore navedene preporuke UN su na nivou EU obuhvaćene u formi propisa koji su još pre nekoliko godina morale da sprovedu države članice EU,<sup>435</sup> da bi detaljniju razradu načina njegove primene kasnije utvrdila Evropska komisija svojim podzakonskim propisom.<sup>436</sup> Uzimajući u obzir da veliki privredni subjekti vrše odlučujući uticaj na održivost razvoja, a pozivajući se na navedenu Rezoluciju UN iz 2012. godine, Direktiva EU iz 2014. godine propisala je da velika privredna društva, akcionarska društva i javna preduzeća sa prosečno 500 zaposlenih tokom finansijske godine imaju obavezu izveštavanja o činjenicama neophodnim za razumevanje

---

Cilj 5. Postizanje rodne ravnopravnosti i osnaživanje svih žena i devojaka;

Cilj 6. Obezbediti dostupnost i održivo upravljanje vodama i sanitarije za sve;

Cilj 7. Obezbediti pristup pristupačnom, pouzdanom, održivom i modernom energijom za sve;

Cilj 8. Promovisati inkluzivan i održiv ekonomski rast, punu i produktivnu zaposlenost i pristojan rad za sve;

Cilj 9. Izgraditi otpornu infrastrukturu, promovisati inkluzivnu i održivu industrijalizaciju i podsticanje inovacija;

Cilj 10. Smanjiti nejednakost unutar i među državama;

Cilj 11. Učiniti gradove i ljudska naselja inkluzivnim, bezbednim, otpornim i održivim;

Cilj 12. Obezbediti održive obrasce potrošnje i proizvodnje;

Cilj 13. Preduzeti hitne mere u borbi protiv klimatskih promena i njihovih uticaja;

Cilj 14. Očuvati i održivo koristiti okeane, mora i morske resurse za održivi razvoj;

Cilj 15. Zaštititi, obnoviti i promovisati održivo korišćenje kopnenih ekosistema, održivo upravljanje šumama, borbu protiv dezertifikacije, i zaustaviti i preokrenuti degradaciju zemljišta i zaustaviti gubitak biodiverziteta;

Cilj 16. Promovisati mirna i inkluzivna društva za održiv razvoj, obezbediti pristup pravdi za sve i izgradnji efikasnih, odgovornih i inkluzivnih institucija na svim nivoima;

Cilj 17. Ojačati sredstva implementacije i revitalizirati globalno partnerstvo za održivi razvoj.

<sup>432</sup> United Nations. (2012). *Resolution adopted by the General Assembly on 27 July 2012 66/288. The future we want*. New York: United Nations..

<sup>433</sup> *Ibidem.*, tač. 46.

<sup>434</sup> *Ibidem.*, tač. 47.

<sup>435</sup> Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups, *Official Journal of the European Union*, L 330, 15.11.2014, p. 1–9.

<sup>436</sup> Guidelines on non-financial reporting (methodology for reporting non-financial information), *Official Journal of the European Union*, C-215, 5.7.2017, p. 1–20.

njihovog razvoja, performansi, položaju i uticaju poslovanja privrednog društva najmanje u vezi sa prirodnom sredinom, uticaju na društvo i zaposlene, poštovanju ljudskih prava, kao i pitanjima borbe protiv korupcije.<sup>437</sup> Radi se o nefinansijskom izveštavanju koje može da bude sastavni deo redovnih finansijskih izveštaja i izveštaja o poslovanju ili u vidu samostalnih izveštaja. Takođe, navedeni izveštaji ne treba da se bave celokupnim poslovanjem i svim okolnostima rada privrednog subjekta, već samo onim koji su u izveštajnoj godini bili bitni za održivi razvoj. Uvažavajući razloge zbog kojih su od pomenute obaveze izuzeta mala i srednja preduzeća i preduzetnici, postavlja se pitanje da li i u kojoj meri i ona mogu odlučujuće uticati na trajnost održivog razvoja? Da li i neka od njih mogu u svom poslovanju dovesti do zagađenja prirodne sredine ili na drugi način narušavanja interesa drugih lica? Smatramo da je odgovor na postavljena pitanja potvrđan i da je samo pitanje kada i u kojoj meri će nastupiti neželjene posledice po održivi razvoj za koji će biti odgovoran preduzetnik, neko malo ili srednje preduzeće.

Na osnovu uvida u odabrane međunarodno-pravne izvore moguće je izvući određene zaključke. Nepropisivanje preciznijih obaveza u pogledu poželjnog – korporativno odgovornog ponašanja, osim sumarne obaveze izveštavanja prema proceni privrednog subjekta, čini se ostavlja dosta prostora za izostavljanje ili iskrivljavanje negativnih činjenica i okolnosti. Osim prethodno rečenog, polazeći od toga da su stavovi izraženi u rezolucijama Generalne skupštine UN po svojoj prirodi preporuke za određeno postupanje, kao i to da pravila pomenute Direktive EU iz 2014. godine ne regulišu ni brojna druga pitanja razvoja društva, postoji veliki broj oblasti (aktivnosti različitih udruženja, pružanje humanitarne pomoći, pomoći u slučajevima elementarnih nepogoda, podrška građanskim inicijativama ili akcijama i sl.) u kojima korporativna društvena odgovornost ostaje pitanje dobre volje korporativne uprave čije odluke su ograničene interesima akcionara. Upravo je akcionarski orijentisan stav problematičan kod akcionarskog oblika kapitalizama, a još više u vezi sa korporativnom društvenom odgovornošću.<sup>438</sup> Taj problem je opisao Pelgrin u oblasti poslovanja društava za reosiguranje, koji navodi da su relativističke etičke smernice koje nastaju „iznutra” (etika, tumačenje i postupanje na način shvaćen od strane korporativne uprave u eksternim interakcijama) usmerene na unapređenje finansijskog poslovanja i efikasnosti uprave, a ne radi primene etičkog pristupa svojstvenog pojedincu, organizaciji i društvu u otvorenim sistemima.<sup>439</sup> U svakom slučaju, društvena korporativna odgovornost uvek će biti ograničena uslovima i okolnostima poslovanja koje je usmereno na sticanje dobiti, pri čemu će društvena odgovornost firmi i dalje zavisiti od savesnosti i etike korporativnih uprava.<sup>440</sup> Ona će prvenstveno

---

<sup>437</sup> Dukić Mijatović, M. S., Uzelac, O. N., & Stoilković, A. V. (2023). Corporate social responsibility and sustainable development: International legal framework for goals achievement and some theoretical insights. *Pravo - teorija i praksa*, 40(suppl), p. 8.

<sup>438</sup> Smith, E. R. (2011). *Defining Corporate Social Responsibility: A Systems Approach For Socially Responsible Capitalism – Master of Philosophy Theses*. Philadelphia, PA, USA: University of Pennsylvania, p. 26.

<sup>439</sup> Pelgrin, T. (2008). Promena prirode industrije reosiguranja – poziv na etičko postupanje. *Revija za pravo osiguranja*, 7(3), str. 15.

<sup>440</sup> Dukić Mijatović, M. S., Uzelac, O. N., & Stoilković, A. V. (2023)., *op. cit.*, p. 9.

imati u vidu korporativni interes koji ne može da bude žrtva ekonomski neracionalnih odluka. Društvene aktivnosti, po pravilu, jesu korisne i njima se ostvaruju određeni društveni ciljevi, ali nije realno očekivati da njihovo finansiranje u potpunosti snose društveno odgovorne firme. Ipak, smatramo da korporativna društvena odgovornost mora da bude ispoljena u najvećem stepenu kada se radi o zaštiti ljudskih prava i zaštiti prirodne sredine.

## **2. 2. Obaveze korporativne uprave u vezi sa izveštavanjem povodom održivosti i otpornosti**

Prema šestoj grupi principa *OECD*, zakonodavci treba da unaprede i usvoje pravni okvir korporativnog upravljanja koji treba da omogući da se odluke o finansiranju, investiranju i upravljanju rizicima, donose tako da doprinose **održivosti i otpornosti** privrednog društva. Zadovoljenje ekoloških i društvenih potreba (eksterne potrebe) ne bi smelo da se sprovodi na štetu ispunjavanja ciljeva privrednog društva u pogledu trajne profitabilnosti. Zbog toga je neophodno da korporativna uprava donosi odluke kojima se troškovi eksternih potreba uračunavaju u ukupnu cenu proizvoda kako bi ekologija imala približnu vrednost kapitala, radne snage, resursa, tehnologije i drugih faktora proizvodnje. Da bi se ovo postiglo, neophodno je da korporativna uprava usvoji i primenjuje odgovarajuće politike i da jasnim ograničenjima usmerava delovanje direktora u sklopu njihovih nadležnosti.<sup>441</sup>

Izveštavanje o održivosti poslovanja privrednog društva treba da bude dosledno, uporedivo i pouzdano. Izveštavanje treba da obuhvati retrospektivne bitne informacije koje se odnose na budućnost koje bi razuman investitor smatrao važnim za donošenje odluke o ulaganju ili glasanju.<sup>442</sup> Osim toga, korporativne uprave treba da obezbede da poslovne strategije, procedure upravljanja i politike upravljanja rizicima adekvatno uzmu u obzir bitne rizike mogućnosti održivosti, uključujući fizičke i tranzicione rizike u vezi sa klimom.

U našem pravu korporativnog upravljanja, obaveza izveštavanja u pogledu dugoročnog i održivog razvoja propisana je ZPD samo u vezi sa politikom naknada i to samo za javna akcionarska društva.<sup>443</sup> Takvo rešenje izvesno nije u skladu sa opštim principom *OECD* koji važi za sva društva kapitala, bez razlike.

## **2. 3. Održivost razvoja u delatnosti osiguranja**

U trenutku pisanja ovog udžbenika, o obavezama održivosti specifičnim za delatnost osiguranja nisu bila propisana nikakva pravila. Zbog toga dalja izlaganja zasnivamo na propisima EU.

---

<sup>441</sup> *OECD*. (2022)., *op. cit.*, p. 44.

<sup>442</sup> *Ibidem.*, p. 45.

<sup>443</sup> ZPD, Poglavlje 7.7. Naknade u javnim akcionarskim društvima, članovi od 463a do 463v. O politici naknada: *odeljak 2. 3. 3. Naknada za rad direktora*, Drugi deo.

Na nivou EU, u delatnosti osiguranja pojam rizika održivosti po prvi put je definisan 2021. godine<sup>444</sup> tako da se pod njim podrazumeva ekološki, društveni ili upravljački događaj ili stanje koji, ako se dogodi, može izazvati stvarni ili imati potencijalno negativan efekat na vrednost investicije ili na vrednost obaveze. Održivost se procenjuje na osnovu tzv. faktora održivosti koji se odnose na pitanja životne sredine, socijalna i radno-pravna pitanja, poštovanje ljudskih prava, pitanja borbe protiv korupcije i mita.<sup>445</sup> Uopšteno se može reći da se radi o spoljnim rizicima kojima je društvo za osiguranje izloženo, dok se faktori održivosti odnose na način i obim na koji ti rizici utiču na poslovne aktivnosti društva za osiguranje.<sup>446</sup>

Održivost razvoja nalaže trajno i pažljivo identifikovanje i procenu novih rizika i rizika održivosti. Politika nagrađivanja direktora i članova korporativne uprave mora voditi računa o tome kako uzima u obzir integraciju rizika održivosti u sistem upravljanja rizicima. Kada se radi o transparentnosti politike rizika održivosti, prodavci proizvoda osiguranja bi trebalo da na svojim internet stranama objave svoje politike o integraciji rizika održivosti u procesu donošenja odluka o ulaganjima, u svojim savetima o investiranju ili savetima o osiguranju.

Prilikom identifikovanja, merenja, praćenja, upravljanja, kontrole, izveštavanja i procene rizika koji proizilaze iz ulaganja, društva za osiguranje i društva za reosiguranje su dužna da u obzir uzmu rizike održivosti. Reč je o obavezi direktora i korporativne uprave društava za osiguranje da integrišu rizik održivosti u princip dužne pažnje. U tom smislu, društva za osiguranje i društva za reosiguranje treba da uzmu u obzir potencijalni dugoročni uticaj svoje investicione strategije i odluka na faktore održivosti i, gde je relevantno, ta strategija i te odluke društva za osiguranje odražavaće održivost želja njihovih klijenata u procesu uvođenja proizvoda osiguranja na tržište.<sup>447</sup> Upravljanje investicionim rizikom nalaže da društva za osiguranje i društva za reosiguranje preduzimaju radnje kako bi obezbedili da rizici održivosti u vezi sa investicionim portfeljem budu adekvatno identifikovani, procenjeni i kontrolisani.

U poslovima preuzimanja rizika osiguranja i rezervisanja, društvo za osiguranje i društvo za reosiguranje treba da uzima u obzir radnje koje treba da preduzme radi procene i upravljanja rizikom gubitka ili negativne promene u vrednostima obaveza. To su radnje koje su rezultat neadekvatnih pretpostavki o određivanju cena i rezervisanja usled unutrašnjih ili eksternih faktora, uključujući i rizike održivosti.

## **2. 4. Pojam korporativne društvene odgovornosti**

Iako se smatra da je pitanje korporativne društvene odgovornosti razmatrano još tokom 30-ih i 40-ih godina 20. veka u SAD, ona se intenzivnije razvija tek posle

---

<sup>444</sup> Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35 of 10 October 2014 supplementing Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II), član 1., st. 1., tač. 55c.

<sup>445</sup> Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector, član 2., st. 1., tač. 24.

<sup>446</sup> Van den Hurk, A. (2023)., *op. cit.*, str. 262.

<sup>447</sup> Commission delegated Regulation (EU) 2015/35, *op. cit.*, član 275a.

Drugog svetskog rata.<sup>448</sup> Akademska debata o korporativnoj društvenoj odgovornosti u Evropi počela je da se razvija relativno kasno, krajem 20. i početkom 21. veka, kada je došlo do širenja filantropskih donacija radi ostvarivanja obrazovnih, socijalnih ili ekoloških ciljeva. Međutim, ni do danas ne postoji opšteprihvaćena definicija korporativne društvene odgovornosti.

Uvođenje i primena održivih poslovnih procedura dovela je danas do primene pojma „korporativne održivosti” ili „odgovorne poslovne prakse”, čime se korporativna društvena odgovornost proširila na celokupno poslovanje privrednih subjekata, a ne samo na slučajeve pružanja pomoći ili donacija.<sup>449</sup> U modernom menadžmentu ističe se da je jedna od obaveza poslovnih organizacija da se uključe u rešavanje određenih društvenih problema koji su van njihovog uobičajenog područja delovanja, ako imaju znanje i iskustvo za njihovo rešavanje.<sup>450</sup>

Organizacija društveno-ekonomskih odnosa oduvek je bila koncentrisana na stvaranje i povećanje pojedinačnog bogatstva koje se zasniva na slobodnom tržištu, privatnoj svojini i slobodi ugovaranja. Tradicionalne organizaciono-pravne forme ostvarivanja tog cilja, čiji su neki od osnovnih principa organizacije ustanovljeni još u vreme kada su nastale pomenute forme, vremenom su se razvile i prilagodile potrebama današnjih trgovinskih odnosa. Smisao osnivanja privrednog društva oduvek je bio obavljanje neke delatnosti na korist njegovih osnivača, što je nedvosmisleno istaknuto i u normativnom delu formalnih izvora prava: „*Privredno društvo je pravno lice koje obavlja delatnost u cilju sticanja dobiti*“. U smislu teme ovog rada, to je suštinski najvažnija karakteristika po kojoj se privredna društva razlikuju od udruženja građana, zadužbina i fondacija kao nedobitnih organizacija koje ostvaruju i unapređuju određeni zajednički ili opšti cilj i interes, koji nije zabranjen Ustavom ili zakonom. Na osnovu svrhe osnivanja nedobitnih organizacija očigledno je da se cilj njihovog rada sastoji u društvenom angažmanu i doprinosu opštekorisnim aktivnostima pojedinih društvenih grupa i ostvarivanju etičkih ciljeva. To je istovremeno i tačka razdvajanja u vezi sa suštinom postojanja i delatnosti privrednih društava u odnosu na nedobitne organizacije, pa se društvena odgovornost prvenstveno proučava u kontekstu ponašanja privrednih društava u integralnom okruženju u kojem se odvija interakcija između privrednog društva, pojedinaca i društvene zajednice i uticaja delatnosti privrednog društva na prirodnu sredinu.<sup>451</sup> Neki drugi autori ističu da se korporativna društvena

---

<sup>448</sup> Carroll, B. A. (1999). Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. *Business & Society*, 38(3), p. 269.

<sup>449</sup> United Nations. (2013). *From corporate social responsibility to corporate sustainability: Moving the agenda forward in Asia and the Pacific*. Bangkok: Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, p. iv.

<sup>450</sup> Certo, C. S., & Certo T. S. (2008). *Moderni menadžment*, 10. izdanje. Zagreb: Mate, str. 51.

<sup>451</sup> Jovanović, S. (2013). Moralnost u osiguranju i društveno odgovorno ponašanje – stvarnost ili cilj kojem se teži U: Marano, P., Jovanović, S., & Labudović-Stanković, J. (urednici), *Pravo osiguranja Srbije u tranziciji ka evropskom (EU) pravu osiguranja - zbornik* (str. 155–168). Beograd: Udruženje za pravo osiguranja Srbije, str. 163; Crowther, D., & Aras, G. (2008). *Corporate Social Responsibility*. Telluride, Colorado, USA: Ventus Publishing ApS, pp. 10–11; Murray, A., & Centre for European Reform (London). (2003). *Corporate social responsibility in the EU*. London: Centre for European reform.

odgovornost odnosi na održivi razvoj primenom održivih tehnologija ili na ostvarivanje socijalnih i ekoloških ciljeva društva, itd.<sup>452</sup>

Na nivou Evropske unije, u skladu sa osnovnim zaključkom iz Strategije Evrope o održivom razvoju dogovorene na sastanku Evropskog saveta u Geteborgu 2001. godine da su ekonomski rast, socijalna kohezija i zaštita prirodne sredine spojeni ciljevi, Evropska komisija je, u Zelenoj knjizi iz 2001. godine, definisala korporativnu društvenu odgovornost kao koncept po kojem privredna društva *dobrovoljno* odlučuju da doprinose izgradnji boljeg društva i čistijoj prirodnoj sredini.<sup>453</sup> Kako je svest o značaju korporativne društvene odgovornosti sazrevala, tako se širilo i shvatanje njene sadržine. Iako definicija ovog instituta krajnje koncizno objašnjava da se radi o „... *odgovornosti privrednog društva za njegove uticaje na društvo*”, Evropska komisija je u Inoviranoj strategiji za korporativnu društvenu odgovornost iz 2011. godine, detaljnije opisala šta se pod njom podrazumeva. „*Potpuno ispunjavanje društvene odgovornosti privredna društva mogu da postignu ako su uspostavila proceduru za integrisanje društvenih, ekoloških, etičkih, ljudskih i potrošačkih prava u svoje poslovanje i strategiju blisko sarađujući sa zainteresovanim licima, u cilju maksimizacije stvaranja podeljene vrednosti za njegove vlasnike/akcionare i građansko društvo uopšte i otkrivanje, sprečavanje i smanjivanje mogućih nepovoljnih uticaja.*”<sup>454</sup>

Potrebi ujednačavanja sadržine i obima korporativne društvene odgovornosti doprinela je pozitivno formulisana definicija Međunarodne organizacije za standardizaciju. Ova definicija određuje sadržinu društvene odgovornosti ne samo privrednih subjekata već i grupe lica sa lako utvrdivim nadležnostima, ovlašćenjima i ciljevima. Prema toj definiciji, društvena odgovornost je odgovornost organizacije ili grupe lica za pozitivne ili negativne promene u društvu, privredi ili prirodnoj sredini koji su potpuno ili delimično posledica odluka i aktivnosti iz prošlosti ili sadašnjosti putem transparentnog i etičkog ponašanja koje: doprinosi održivom razvoju, uključujući zdravlje i blagostanje društva; uzima u obzir očekivanja zainteresovanih strana; koje je u skladu sa pozitivnim propisima i međunarodnim normama ponašanja; i koje je integrisano u celoj organizaciji i koje se primenjuje u odnosima u koje stupa.<sup>455</sup> Navedena definicija obuhvata četiri bitne pretpostavke korporativne društvene odgovornosti, a to su: održivi razvoj društva, zaštita zainteresovanih lica (na primer, potrošača), zakonitost konkretnog ponašanja i prilagođenost korporativne organizacije principima društvenog odgovornog ponašanja. Smatramo da su na taj način obuhvaćene bitne pretpostavke za postizanje postavljenog cilja. Navedene pretpostavke

---

<sup>452</sup> Uzelac, O., Dukić Mijatović, M., & Stojiljković, A. (2022). Sustainable development and corporate social responsibility: Theoretical background and socio-economic context. *Ekonomija: teorija i praksa*, 15(4), pp. 157, 160.

<sup>453</sup> European Commission. (2001). *Green Paper: Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility*, Doc/01/9. Brussels, 18 July 2001, p. 5.

<sup>454</sup> European Commission. (2011). *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the regions – A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility*, COM(2011) 681 final, Brussels, 25.10.2011, p. 6.

<sup>455</sup> International Organization for Standardization. (2010). *ISO 26000:2010(en) – Guidance on social responsibility*. Geneva: ISO/TMB Working Group on Social Responsibility, tač. 2.18.

istovremeno predstavljaju i obaveze zakonodavnih i nadzorno-regulatornih organa prilikom donošenja propisa, usvajanja pravila i sprovođenja nadzora, kao i svih drugih institucija i privrednih subjekata koje oni treba da sprovedu prilikom zadovoljavanja pojedinačnih interesa (zaštita potrošača i ostvarivanje dobiti).

Različite definicije korporativne društvene odgovornosti povlače za sobom i raznovrsna tumačenja u pogledu njihovog dejstva. Koliko postoji potreba za jednom univerzalnom definicijom korporativne društvene odgovornosti pokazao je i pokušaj ekonomske teorije da izmeri stepen poklapanja korporativne društvene odgovornosti u različitim pravnim sistemima. Međutim došlo se do zaključka da preovlađujuće definicije korporativne društvene odgovornosti nisu bile pogodne kao osnova za uporedno merenje,<sup>456</sup> kao i do toga da su statistički podaci o odnosu korporativne društve odgovornosti i korporativnih finansijskih performansi isuviše promenljivi i fragmentirani da bi se mogli izvlačiti bilo kakvi opšti zaključci.<sup>457</sup> Pokušaji da se izmeri ili uporedi korporativna društvena odgovornost verovatno će ostati samo neostvareni cilj zbog postojanja velikog broja promenljivih u pogledu podataka i metodologije.<sup>458</sup> U literaturi se navodi i jedan razlog zbog kojeg nije uvek realno da će se korporativna društvena odgovornost ispoljavati na pravi način. Radi se o tome da se društveni troškovi u vezi sa svakom aktivnošću, proizvodom ili uslugom prenose na klijente kroz njihove veće cene,<sup>459</sup> a to svakako nije prihvatljivo za potrošače, a ni za firme koje time mogu da izgube konkurentnost na tržištu.

## **2. 5. Međunarodna regulativa korporativne društvene odgovornosti**

U postizanju odgovarajućeg nivoa korporativne društvene odgovornosti posebnu ulogu ima nekoliko međunarodnih organizacija. U oblasti korporativne društvene odgovornosti to je inicijativa Kofija Anana, bivšeg generalnog sekretara Ujedinjenih nacija u vidu UN Global Compact pokrenuta 2000. godine. Inicijativa ima za cilj podsticanje odgovorne korporativne prakse koja se zasniva na deset principa izvedenih

---

<sup>456</sup> Gjolberg, M. (2009). Measuring the immeasurable? Constructing an index of CSR practices and CSR performance in 20 countries. *Scandinavian Journal of Management*, 25(1), p. 12.

<sup>457</sup> Orlitzky, M., Schmidt, L. F., & Rynes L. S. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), pp. 403–441.

<sup>458</sup> Neke od promenljivih su: *The Dow Jones Sustainability™ Europe Index* koji se sastoji od 152 najveće evropske firme-lidera u oblasti korporativne društvene odgovornosti, koji se zasniva na dugoročnim ekonomskim, ekološkim i socijalnim kriterijumima (Dostupno na: <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/esg/dow-jones-sustainability-europe-index/#overview>, 7. 7. 2023.); *The WBCSD (The World Business Council for Sustainable Development – Svetski poslovni savet za održivi razvoj)* koji čine predsednici Izvršnih odbora iz preko 200 firmi koje rade u korist održivog razvoja zalaganjem za primenom najboljih poslovnih praksi u oblasti korporativne odgovornosti (Dostupno na: <https://www.wbcsd.org/Overview/About-us>, 7. 7. 2023.) i *The UN Global Compact* koji predstavlja inicijativu preko 9.500 firmi, nevladinih organizacija, univerziteta, organa UN i radničkih sindikata sa ciljem da se ostvari 10 osnovnih principa u oblastima ljudskih prava, radnih odnosa, zaštite prirodne sredine i borbi protiv korupcije. Radi se o inicijativi generalnog sekretara UN (Dostupno na: <https://www.unglobalcompact.org/>, 7. 7. 2023.)

<sup>459</sup> Certo, C. S., & Certo T. S. (2008)., *op. cit.*, str. 51.

iz Univerzalne deklaracije o ljudskim pravima, Deklaracije Međunarodne organizacije rada o osnovnim principima i pravima na radnom mestu, Deklaracije iz Rija o prirodnoj sredini i razvoju i Konvenciji UN protiv korupcije:

- **I – Ljudska prava:**
  - Princip br. 1: privredna društva treba da podržavaju i poštuju zaštitu međunarodno proklamovanih ljudskih prava;
  - Princip br. 2: obezbediti da privredna društva nisu saučesnici u zloupotrebi ljudskih prava;
- **II – Radni odnosi:**
  - Princip br. 3: privredna društva treba da podrže slobodu udruživanja i efikasno priznavanje prava na kolektivno pregovaranje;
  - Princip br. 4: ukidanje svih oblika prisilnog ili obaveznog rada;
  - Princip br. 5: efikasno ukidanje rada dece;
  - Princip br. 6: ukidanje diskriminacije u vezi sa zapošljavanjem i zanimanjem;
- **III – Prirodna sredina:**
  - Princip br. 7: privredna društva treba da podrže oprezni pristup ekološkim izazovima;
  - Princip br. 8: preduzimanje inicijativa na podsticanju veće ekološke odgovornosti;
  - Princip br. 9: podsticanje razvoja i širenje ekološki prihvatljivih tehnologija; i
- **IV – Borba protiv korupcije:**
  - Princip br. 10: Privredna društva treba da rade protiv korupcije u njenim svim oblicima, uključujući i iznudu i podmićivanje.<sup>460</sup>

U oblasti **radnih odnosa** to je **Međunarodna organizacija rada** osnovana 1919. godine na osnovu dela XIII Mirovnog ugovora iz Versaja kojim je završen Prvi svetski rat, sa uverenjem da se „univerzalni i trajni mir može postići jedino ako se zasniva na socijalnoj pravdi“, u oblasti **međunarodnih privrednih odnosa** to je međuvladina **Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj** (*Organisation for Economic Cooperation and Development* – *OECD*, dalje u tekstu: *OECD*) osnovana 1961. godine, koja utvrđuje dobru poslovnu praksu i koordiniše nacionalnu i međunarodnu politiku ekonomskog napretka i svetske trgovine, dok je u **oblasti standardizacije** veoma važna uloga **Međunarodne organizacije za standardizaciju** (*International Standardization Organization* – *ISO*), koja je 1. novembra 2010. godine donela Smernice o društvenoj odgovornosti (*ISO 26000:2010(en) – Guidance on social responsibility*).

Dokumenta, smernice, principi i standardi navedenih organizacija predstavljaju najvažniju, opšteprihvaćenu osnovu korporativne društvene odgovornosti, posebno za velike kompanije.<sup>461</sup> Ti principi i smernice služe kao vodič za usvajanje društvenih

---

<sup>460</sup> United Nations Global Compact (n/a). *The power of principles*. Available at: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>.

<sup>461</sup> European Commission, (2011), *op. cit.*, p. 6.

politika i odgovarajućih mera u poslovanju privrednih društava putem kompanijskih poslovnih kodeksa.

Nacionalni zakonodavci i izvršni organi mogu dobrovoljnost postupanja privrednih društava po osnovu korporativne društvene odgovornosti da na određeni način uslove obavezom primenjivanja nekih pravila tzv. mekog prava.<sup>462</sup> U tom smislu poznat je slučaj holandske skupštine koja je u decembru 2000. godine zakonom uslovlila dobijanje izvoznih kredita i subvencija obavezom ispunjavanja Smernica *OECD* za multinacionalne kompanije u zemljama u razvoju<sup>463</sup> (navedenim Smernicama *OECD* obuhvaćene sledeće oblasti: koncepti i principi; opšte politike; obelodanjivanje; ljudska prava, radni i industrijski odnosi, okruženje, borba protiv korupcije, posredovanje u podmićivanju i iznudi, interesi potrošača, nauka i tehnologija, konkurencija i porezi). Na opisan način, uvođenjem zakonske obaveze primene nekog od međunarodno priznatih standarda i smernica odgovornog korporativnog ponašanja neobavezujuće „meko pravo” postaje deo nacionalnog pravnog poretka kao obavezni, a ne fakultativni pravni izvor. Na ovakav zaključak upućuje i tačka 1. Prve glave – Koncepti i principi Smernica *OECD*.<sup>464</sup> Organizacija *OECD* je 2018. godine donela i Smernice o dužnoj pažnji u vezi sa odgovornim poslovnim ponašanjem koje bliže dopunjuju Smernice iz 2011. godine. Karakteristika najnovijih Smernica je u tome što ima za cilj da maksimalno olakša i time podstakne privredna društva da adekvatno upravljaju sopstvenom korporativnom odgovornošću. U Aneksu ove Smernice sadržana su dva skupa pitanja: o nadzoru dužne pažnje radi odgovornog poslovnog ponašanja i o proceduri sprovođenja dužne pažnje (uvođenje odgovornog poslovnog ponašanja u postojeće sisteme i procedure upravljanja; utvrđivanje i procena stvarnih i potencijalnih štetnih uticaja poslovanja, proizvoda ili usluga privrednog društva; prestanak, sprečavanje i smanjivanje negativnih uticaja; praćenje primene i rezultata; objavljivanje načina rešavanja negativnih uticaja i sprovođenje ili saradnja u primeni korektivnih mera).<sup>465</sup> Time se pravila o sadržini i načinu postizanja korporativne društvene odgovornosti šire i sve više usložnjavaju, što izvesno zahteva dodatni angažman privrednih društava.

Iz navedenih Smernica *OECD* proizlaze tri grupe društvenih interakcija u koje stupaju privredna društva povodom svoje društvene odgovornosti. To su: odnosi na tržištu, ravnopravni odnosi i odnosi sa društvenom zajednicom u kojoj privredna društva posluju.

Pored navedenog, naučno-tehnološki razvoj kroz primenu genetski modifikovane hrane, sve jačih pesticida u očuvanju useva, novih proizvodnih procesa i informaciono-komunikacione tehnologije dovodi do novih oblika korporativne društvene odgovornosti. Posebno primena informaciono-komunikacione tehnologije otvara pitanja etičnosti čuvanja i korišćenja podataka o ličnosti u komercijalne svrhe i

---

<sup>462</sup> Murray, A., & Centre for European Reform (London). (2003)., *op. cit.*, p. 10.

<sup>463</sup> *Ibidem.*, p. 20.

<sup>464</sup> OECD (2011). *OECD Guidelines for Multinational Enterprises*. Paris: OECD Publishing, p. 17.

<sup>465</sup> OECD (2018). *OECD Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct*. Paris: OECD Publishing, pp. 37–92.

narušavanja privatnosti ili marketinga usmerenog prema deci,<sup>466</sup> oportunističkog marketinga kojim se naglašavaju humanističke i demokratske vrednosti „korporativnih građana”<sup>467</sup> ili radi prikrivanja ekoloških problema i odgovornosti.<sup>468</sup>

Sve činjenice i okolnosti u kojima posluju privredna društva tako proizvode posledice na pojedinca i na društvo u celini. Imajući u vidu princip srazmernog normiranja prema veličini privrednog društva i činjenicu da jedan skup pravila nije adekvatan za sva privredna društva (mala i srednja), najnovija tendencija u uporednom pravu ogleda se u primeni principa „ispuni ili objasni” u oblasti korporativne uprave i nadzora finansijskog sektora.<sup>469</sup> To je princip koji kombinuje fleksibilna rešenja kojima je propisana obaveza da uprava privrednih društava postupa društveno odgovorno, ali i obaveza da u svom finansijskom izveštavanju javno obrazloži zbog čega u nekim slučajevima nije postupila na društveno odgovoran način. Na primer, prema Čl. 172 Zakona o privrednim društvima Velike Britanije iz 2006. godine (*UK Companies Act*) direktor privrednog društva je dužan da postupa na način na koji, u dobroj meri, smatra da će najverovatnije podstaći uspešnost privrednog društva u korist njegovih članova u celini i da u svim okolnostima (pored ostalog) posebno ima u vidu verovatne dugoročne posledice svih odluka i interese zaposlenih u privrednom društvu. Posebno je direktor dužan da, kao lice zakonom ovlašćeno za zastupanje privrednog društvenog odgovornog društva, vodi računa o unapređenju odnosa sa dobavljačima, klijentima i ostalima i uticaju poslovanja privrednog društva na društvenu zajednicu i prirodnu sredinu. Pri svemu tome, direktor treba da polazi od težnje privrednog društva za očuvanjem poslovne reputacije prema najvišim standardima i da pošteno postupa između članova privrednog društva. Navedene obaveze mogu se ispunjavati samo ako ne postoji neka pravosnažana i izvršna sudska odluka ili zakonska odredba koja obavezuje direktore da u određenim okolnostima imaju u vidu ili da postupe u interesu poverilaca privrednog društva. Ovo je u skladu sa opštim principom obligacionog prava po kojem su svi dužni da se uzdržavaju od postupka kojim se može drugom prouzrokovati šteta.

Posle Velike Britanije, prvo Danska 2009. godine za akcionarska društva i javna privredna društva, a zatim i Francuska 2011. godine za sva privredna društva uvele su zakonsku obavezu izveštavanja o korporativnoj društvenoj odgovornosti u izdvojenom izveštaju o održivosti, odnosno u svojim godišnjim izveštajima o poslovanju. Zakonodavci pomenutih država propisali su i kvantitativne uslove koji odvajaju velika od malih i srednjih preduzeća. Danski zakonodavac propisao je da tu obavezu imaju privredna društva čiji bilans stanja iznosi najmanje 19,2 miliona evra, prihodi 38,5 miliona evra i koja su imala više od 250 zaposlenih u izveštajnoj godini, dok je francuski propisao da to moraju da budu firme sa više od 500 zaposlenih i 100 miliona evra godišnjih prihoda.

---

<sup>466</sup> European Commission, (2001)., *op. cit.*, pp. 10–11; European Commission, (2011)., *op. cit.*, p. 7.

<sup>467</sup> Rahim, M. M. (2013). *Legal Regulation of Corporate Social Responsibility – A meta-regulation approach of law for raising CSR in a weak economy*. Berlin Heidelberg: Springer-Verlag, p. 24.

<sup>468</sup> Crowther, D., & Aras, G. (2008)., *op. cit.*, p. 13.

<sup>469</sup> Murray, A., & Centre for European Reform (London). (2003)., *op. cit.*, p. 1.

Prethodno navedene primere principa „ispuni ili objasni” Evropska unija je sledila donošenjem Direktive 2014/95/EU od 22. oktobra 2014. godine o obavezi velikih privrednih društava i grupa da objavljuju nefinansijske i druge informacije. Tom Direktivom propisana je obaveza izveštavanja o činjenicama neophodnim za razumevanje njihovog razvoja, performansi, položaju i uticaju poslovanja privrednog društva najmanje u vezi sa prirodnom sredinom, uticaju na društvo i zaposlene, poštovanju ljudskih prava, kao i pitanjima borbe protiv korupcije. Direktiva je odredila kvalitativan i kvantitativan kriterijum po kojem se određuje koja su to privredna društva. Tako navedenu obavezu imaju velika privredna društva, akcionarska društva i javna preduzeća sa prosečno 500 zaposlenih tokom finansijske godine.

## **2. 6. Teorije o korporativnoj društvenoj odgovornosti**

U teoriji su zastupljeni brojni stavovi i davana su manje ili više detaljna objašnjenja različitih aspekata korporativne društvene odgovornosti. Međutim, kako su se javljala različita pitanja i okolnosti poslovanja privrednih društava, tako se menjala i njena priroda.<sup>470</sup>

Pored kombinovanja elemenata institucija demokratije i oligarhije, Aristotel je smatrao da državotvorno ponašanje koje ima za cilj stvaranje dugotrajne države, pažnju mora da posveti ekonomskom stanju u njoj. Isto važi i u odnosima između privrednih društava prema zainteresovanim licima koja su zaposlena u njemu ili sa njim posluju. Korektnost i ravnoteža u distribuciji povećanja bogatstva i vrednosti koju stvara firma na njene glavne činioce, neophodni su radi očuvanja opstanka privrednog društva, jer ako neko od zainteresovanih lica nije korektno ili adekvatno tretiran, možda će potražiti alternative svog angažmana i otići iz organizacije privrednog društva.<sup>471</sup> U teoriji su se iskristalisale dve najvažnije teorije o korporativnoj društvenoj odgovornosti: teorija akcionarske suprematije i teorija zainteresovanih lica.

### **2. 6. 1. Teorija akcionarske (vlasničke) suprematije**

Prema Miltonu Fridmanu, „postoji samo jedna i jedina društvena odgovornost privrednog subjekta, a to je da koristi svoje resurse i obavlja delatnost koja je osmišljena tako da povećava njegovu dobit sve dok je to u okviru utvrđenih pravila, odnosno da se upušta u otvorenu i slobodnu konkurenciju bez vršenja prevare ili preduzimanja nepoštenih radnji.”<sup>472</sup> Slično je zagovarao i Hederington tvrdeći da „Nema razloga misliti da su akcionari spremni da tolerišu i najmanju korporativnu nedobitnu aktivnost koja bi u velikoj meri umanjivala dividende ili rast akcija na berzi.”<sup>473</sup> Direktori i članovi uprave velikih kompanija imaju na ugovornoj osnovi kreirana prava na ogromne bonuse i kao zastupnici interesa akcionara, dužni su da postupaju i donose odluke u najboljem interesu akcionara koji se odnosi na uvećanje

---

<sup>470</sup> Crowther, D., & Aras, G. (2008)., *op. cit.*, p. 26.

<sup>471</sup> Clarkson, M. E. (1995). A Stakeholder Framework for analysing and evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), p. 112.

<sup>472</sup> Fridman, M. (1970). The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. *The New York Times Magazine*, September 13.

<sup>473</sup> Hetherington, J.A.C. (1973). *Corporate Social Responsibility Audit: A Management Tool for Survival*. London: The Foundation for Business Responsibilities, p. 37.

njihovog bogatstva.<sup>474</sup> Ovo zbog toga što su suvlasnici (akcionari) u poziciji principala, dok je uprava društva u poziciji agenta (zastupnika), koji po zakonskoj definiciji radi (treba da radi) u ime i za račun principala.<sup>475</sup> Zato zastupnici ove teorije smatraju da obaveze i ovlašćenja direktora i statutarnih zastupnika treba tumačiti ograničeno. Bilo kakav sukob interesa suvlasnika (akcionara) i uprave povodom odluka koje bi značile nepotrebno i štetno odlivanje dobiti na ime aktivnosti koje spadaju u društvenu korporativnu odgovornost, mogao bi da ima posledice po članove uprave. Nezadovoljni ili oštećeni akcionari mogu da zahtevaju smanjenje zarada i bonusa članovima uprave, njihovu smenu i otkaz, kao i da pokrenu tužbu za nadoknadu štete. Osim toga, odluke i inicijative mogu da predstavljaju istupanje direktora ili nekog od članova uprave u svom interesu koje se opravdava korporativnom društvenom odgovornošću, pa je samim tim korporativna društvena odgovornost neprihvatljiva kao problematična.<sup>476</sup>

U današnje vreme, u situaciji nepostojanja etičnosti i empatije, postizanje korporativne društvene odgovornosti se čini nedostižnim bez postojanja odgovarajućih institucionalnih mehanizama. Zato dilema da li korporativnu društvenu odgovornost treba normirati kao obavezu ili je treba zameniti nekom vrstom društvenog ugovora između privrednih subjekata i društva<sup>477</sup> predstavlja težak izbor između očuvanja poslovne autonomije privrednih subjekata, institucionalne garancije imovine, ostvarivanja principa (što veće) profitabilnosti i definisanja sadržine korporativne društvene odgovornosti.

## **2. 6. 2. Teorija zainteresovanih lica (komunitarna teorija)<sup>478</sup>**

Prema ovoj teoriji koju je formulisao Friman 1994. godine, korporativna društvena odgovornost funkcioniše u kapitalizmu zbog toga što preduzetnici i direktori sastavljaju i održavaju na snazi sporazume ili određene odnose između potrošača, dobavljača, zaposlenih, finansijera i zajednica.<sup>479</sup> Danas se ova, preovlađujuća teorija ne bavi traženjem razloga kojima bi se odgovorilo na potrebu postojanja korporativne društvene odgovornosti, već merilima za određivanje svojstva zainteresovanog lica. Korporativna društvena odgovornost se ne dovodi u pitanje, jer ona postoji prema određenim licima u nekom trenutku i okolnostima. Međutim, zastupnici ove teorije različito gledaju na lica prema kojima privredna društva treba da ispoljavaju

---

<sup>474</sup> Williams, A. C. (2020). Corporate social responsibility and corporate governance In: Gordin, N. J., & Ringe, W-G. (Eds), *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance* (pp. 634–678). Oxford: Oxford University Press, p. 665.

<sup>475</sup> Vasiljević, M. (2009)., *op. cit.*, str. 12.

<sup>476</sup> Williams, A. C. (2020)., *op. cit.*, p. 666.

<sup>477</sup> Crowther, D., & Aras, G. (2008)., *op. cit.*, p. 10; Murray, A., & Centre for European Reform (London). (2003)., *op. cit.*, p. 10.

<sup>478</sup> Vasiljević, M. (2013)., *op. cit.*, str. 125.

<sup>479</sup> Williams, A. C. (2020)., *op. cit.*, p. 667.

korporativnu društvenu odgovornost. Tako, prema Klarksonu postoje **primarna zainteresovana lica** bez čijeg trajnog doprinosa poslovanju korporacija ne može da preživi (akcionari, investitori, zaposleni, klijenti, dobavljači, vlade i društvena zajednica čiji se zakoni moraju poštovati i plaćati porezi), zbog čega postoji izražena međuzavisnost privrednog društva i tih lica i **sekundarna zainteresovana lica** koje utiču na privredna društva, iako ne učestvuju na bilo koji način u njegovom poslovanju i nisu bitna za njegov opstanak (mediji i nevladine organizacije).<sup>480</sup> Prema Mičelu, Eglu i Vudu zainteresovana lica se razvrstavaju prema normativnoj pretpostavci njihovog svojstva na osnovu kojeg mogu da utiču na privredno društvo. To su moć zainteresovanog lica da utiče na privredno društvo, pravni odnos zainteresovanog lica i privrednog društva i hitnost zahteva zainteresovanog lica prema privrednom društvu.<sup>481</sup> Primenom principa „ko i šta je stvarno bitno”, ova teorija ističe da su iz pojma „zainteresovana lica” isključena lica koja ne mogu da utiču na privredno društvo (nemaju moć), kao i ona na koje ne utiče poslovanje privrednog društva (nemaju odštetni ili neki drugi zahtev prema privrednom društvu ili nisu u nekom ugovornom ili zakonskom odnosu sa privrednim društvom). Postojanje nekog od postavljenih kriterijuma pojedinačno ili kumulativno dovodi do toga da se pažnja korporativne uprave usmerava bez odlaganja i prema principu prioritarnog rešavanja.

### 2. 6. 3. Institucionalna teorija

Prema Kembelu, zastupniku ove teorije, društveno odgovorno ponašanje je onaj način delovanja kada privredni subjekti ne čine namerno ništa što bi štetilo licima sa kojima su u kontaktu ili lokalnoj zajednici u kojoj posluju i ako popravljaju štetu čim ona bude otkrivena ili o njoj budu obavješteni.<sup>482</sup> Kembel ističe važnost institucija za postizanje cilja da se učesnici na tržištu ponašaju društveno odgovorno. Smatramo da je ova teorija posledica prirode liberalnog privrednog sistema u kojem se smatra da uloga države na tržištu treba da bude minimalna. Dosledno tome, to znači da su sva treća zainteresovana lica za poslovanje korporacija prepuštena savesnosti i moralnosti njihove korporativne uprave i poslovnih procedura.<sup>483</sup> Isti autor to plastično obrazlaže time da ako je razlog postojanja korporacija da što više maksimiziraju profit i vrednost akcija, onda je logično da će korporacije učiniti sve da postignu taj cilj, možda i postupanjem na društveno neodgovorne načine ako misle da će proći nekažnjeno.<sup>484</sup> Prema Barlasu, kompromisna odluka može se predvideti ako se zna da postoji snažno moralno ubeđenje u vezi sa određenom alternativom kada je donošenje takve odluke

---

<sup>480</sup> Clarkson, M. E. (1995)., *op. cit.*, pp. 106–107.

<sup>481</sup> Mitchell, R. K, Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle who really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), p. 854.

<sup>482</sup> Campbell, L. J. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), p. 951.

<sup>483</sup> Dukić Mijatović, M. S., Uzelac, O. N., & Stoilković, A. V. (2023)., *op. cit.*, p. 4.

<sup>484</sup> Campbell, L.J. (2007)., *op. cit.*, p. 946.

lakše. Moralna osnova za odluke se ponekad pretvara u tzv. pravila odlučivanja koja usmeravaju način odlučivanja.<sup>485</sup>

#### 2. 6. 4. Teorija međuzavisnosti

U pravnoj teoriji, Porter ističe da društvena korporativna odgovornost ne treba da bude posledica tenzija, već njeno ispoljavanje treba tražiti u međuzavisnosti firmi i društva.<sup>486</sup> Prema njemu, međuzavisnost se ispoljava kao veza koja deluje dvosmerno kroz uticaj poslovanja firmi na društvo i kroz uticaj socijalnih uslova na ostvarivanje strategije firme i njeno ukupno poslovanje.<sup>487</sup> Pod socijalnim uslovima on podrazumeva četiri osnovne kategorije: prva su kvantitativni i kvalitativni uslovi poslovanja (raspoloživa radna snaga, prevoz, infrastruktura itd.), druga je pravni okvir koji utiče na konkurenciju (u vezi sa intelektualnom svojinom, transparentnošću, borbom protiv korupcije i podsticanjem investicija), treća je veličina i sofisticiranost lokalne tražnje (na koju utiču standardi kvaliteta i bezbednosti proizvoda, potrošačka prava i korektnost u javnim nabavkama) i četvrto je postojanje prateće industrije i proizvođača mašina.<sup>488</sup>

#### 2. 7. Dobrovoljnost korporativne društvene odgovornosti

Svest pojedinca ili neke društvene grupe karakteriše neformalni skup pravila ponašanja u određenoj situaciji ili društvenom odnosu usmerenih ka postizanju dobrih ili pravičnih ishoda, zbog čega se tako ispoljena karakteristika pojedinca ili grupe naziva moralom. Delovanje pojedinaca na društveno poželjan, koristan i uobičajen način predstavlja etičku pretpostavku za prihvatanje pojedinca i njegovog ponašanja u društvu. Međutim, zbog toga što su predstave o dobru i o određenom ponašanju u svesti čoveka produkt objektivnih zakona i društvenog razvitka, to su i moralne norme promenljive.<sup>489</sup> Zbog toga ne čudi što se i u literaturi posvećenoj korporativnoj društvenoj odgovornosti ističe da se radi o „fluidnom konceptu” koji je pojmovno sinonimnog i sadržinski preklapajućeg karaktera.<sup>490</sup> Koliko je etičnost donosilaca odluka u upravama privrednih društava fluidna posebno je bilo vidljivo posle izbijanja ekonomske krize i nastupanja njenih posledica koje su dovele do narušavanja poverenja potrošača u poslovanje privrednih društava, zbog čega se pažnja javnosti usmerila na socijalni i etički aspekt poslovanja u privredi.<sup>491</sup> Fluidnost korporativne

---

<sup>485</sup> Barlas, B. J. (2011). Predicting perceived differences in trade-off difficulty In: Weber, E., Baron, J., & Loomes, G. (Eds.), *Conflict and Tradeoffs in Decision-making*, (pp. 25–64). Cambridge: Cambridge University Press.

<sup>486</sup> Kramer, M. R., & Porter, M. E. (2006). Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard business review*, 84(12), p. 82.

<sup>487</sup> Dukić Mijatović, M. S., Uzelac, O. N., & Stojiljković, A. V. (2023). *op. cit.*, p. 5.

<sup>488</sup> Kramer, M. R., & Porter, M. E. (2006)., *op. cit.*, p. 83.

<sup>489</sup> Slavnić, J. (2007). *Privredno/trgovinsko pravo sa osnovama građanskog prava*. Beograd: Beogradska poslovna škola, str. 11.

<sup>490</sup> Rahim, M. M. (2013)., *op. cit.*, p. 13.

<sup>491</sup> European Commission, (2011)., *op. cit.*, p. 4.

društvene odgovornosti dovodi do toga da se metodom *ejusdem generis* zakonima, ni poslovnim kodeksima ne mogu sveobuhvatno utvrditi principi i pravila podrazumevane poslovne etike za sve situacije i društvene odnose.

Dobrovoljnost ispunjavanja zahteva koji spadaju u korporativnu društvenu odgovornost nameće pitanje postojanja adekvatne i dovoljne etičnosti i empatije uprave privrednih društava.<sup>492</sup> Nova definicija Evropske komisije iz 2011. godine proširila je obim korporativne društvene odgovornosti sa dobrovoljne na aktivnu obavezu i odgovornost za sve uticaje na društvo. Aktivna obaveza bi se odnosila na uzdržavanje od prouzrokovanja štete akcionarima, investitorima, zaposlenima, potrošačima, dobavljačima i lokalnoj zajednici u kojoj posluju privredna društva, a ako ipak nastanu negativne posledice ili šteta bude prouzrokovana, ona moraju da promene svoje procedure i način ponašanja ili da poprave štetu kad god saznaju za nju.<sup>493</sup> U navedenom smislu nije sporna obaveza snošenja građanske i svake druge odgovornosti za narušavanje kvaliteta prirodne sredine i prouzrokovanja druge vrste šteta sopstvenim ponašanjem, ali se i dalje čini otvorenim pitanje u kojim slučajevima i u kojem obimu privredno društvo ima obavezu da bude aktivno u ostalim segmentima eventualne korporativne društvene odgovornosti (društvenom, kulturnom, sportskom, humanom i sl.).

Kada privredna društva u svom poslovanju primenjuju standarde i norme u sklopu njihovih obaveza i odgovornosti, onda govorimo o primeni etičkog poslovnog kodeksa. Ključni pokazatelj načina na koji privredna društva integrišu društvene, etičke i ekološke aspekte u sklopu svoje osnovne organizacione strukture i procesa donošenja odluka jeste način na koji ona posluju na tržištu.<sup>494</sup> Principi dobrovoljnosti i samoregulacije u sklopu etičnosti poslovanja privrednih subjekata ogledaju se upravo u poslovnim kodeksima koje oni dobrovoljno usvajaju i primenjuju. Društveni i kulturni razvoj doprineo je stvaranju različitih prioriteta društva, privrede i državne uprave, pa je društvena odgovornost u SAD evoluirala od bogatog preduzetnika do korporacije, dok je u Evropi izražena uloga predstavničkih organizacija, sindikata, poslovnih udruženja i države. Iz navedenih razloga i u literaturi je istaknuto da je veoma teško definisati etiku i utvrditi njene granice i kriterijume,<sup>495</sup> ali da pojmovi „etički” i „odgovorno” podrazumevaju da se tretman zainteresovanih lica može smatrati prihvatljivim u civilizovanom društvu.<sup>496</sup>

Ipak, prema najnovijim principima OECD, okviru korporativnog upravljanja treba da omoguće dijalog između direktora, ključnih rukovodilaca, akcionara i zainteresovanih strana kako bi razmenili mišljenja o pitanjima održivosti koja su bitna za poslovnu strategiju kompanije. Iako takav dijalog može biti koristan za niz pitanja,

---

<sup>492</sup> Rahim, M. M. (2013)., *op. cit.*, p. 23.

<sup>493</sup> Jovanović, S. (2013)., *op. cit.*, str. 163.

<sup>494</sup> Murray, A., & Centre for European Reform (London). (2003)., *op. cit.*, p. 5; European Commission, (2001)., *op. cit.*, p. 5.

<sup>495</sup> Crowther, D., & Aras, G. (2008)., *op. cit.*, p. 54.

<sup>496</sup> Rahim, M. M. (2013)., *op. cit.*, p. 17.

ovo je posebno važno za odluke o unapređenju održivosti i otpornosti kompanije, što može dovesti do kratkoročnih odliva gotovine, ali uz generisanje dugoročne koristi.<sup>497</sup>

Etička korporativna društvena odgovornost ogleda se i u brojnim zakonskim normama. Principi savesnosti i poštenja i *pacta sunt servanda* neki su od opštih načela po kojima se u privrednom poslovanju izvršavaju ugovorne obaveze. Poslovna etika nalaže da, u skladu sa pomenutim principima, ugovorne strane prilikom izvršavanja dogovorenog pristupaju uredno i blagovremeno jedan prema drugom. Jer, uredno i potpuno izvršena ugovorna obaveza podrazumeva da i druga strana izvrši svoj deo obaveze kako bi se zadovoljili ciljevi zbog kojih je došlo do zaključenja ugovora.

### **2. 7. 1. Preporučena korporativna društvena odgovornost u radnim odnosima**

Korporativna društvena obaveza može biti preporučena na osnovu volje zakonodavca koji smatra da zaštitu određenih vrednosti treba unaprediti ili beneficije zainteresovanih strana proširiti.<sup>498</sup> Zaštita vrednosti može se odnositi na zaštitu zdravlja ili proširenje prava iz penzijskog i drugih vrsta osiguranja. Takve zakonske preporuke mogu se prepoznati formulacijom koja takvu zaštitu određuju samo kao mogućnost, odnosno dobru volju korporativne uprave – poslodavca. Ponekad je i zakonska obaveza samo preporučene prirode, jer za njeno kršenje nije propisana nikakva sankcija. Uobičajeno je da se pomenute vrednosti štite kako obaveznom osiguranjem, tako i dobrovoljnim osiguranjem. Dobrovoljno osiguranje se u toj kombinaciji pojavljuje kao dopunsko ili dodatno, jer se njime proširuje okvir obaveznog osiguranja. Obavezno socijalno osiguranje (penzijsko, invalidsko i zdravstveno) je takav primer, jer je moguće prava iz te vrste osiguranja proširiti dobrovoljnim vrstama osiguranja. Radi se o pravima iz radnog odnosa.

Prema ZBZR, privredno društvo je dužno da zaposlene osigura od povreda na radu, profesionalnih oboljenja i oboljenja u vezi sa radom, radi obezbeđivanja naknade štete.<sup>499</sup> Privredno društvo je dužno da snosi finansijski teret tog osiguranja zavisno od nivoa rizika od povređivanja, profesionalnog oboljenja ili oboljenja u vezi sa radom. Međutim, radi se o preporučenoj obavezi, jer njeno kršenje nije zaštićeno zakonom propisanom kaznom. Sa druge strane, ZRd predviđa mogućnost proširenja vrste primanja, pored osnovne zarade, koje korporativna uprava može odlučiti da ustanovi u korist zaposlenih. Ona može odlučiti da zaposlenima uplaćuje premiju za dobrovoljno dodatno penzijsko osiguranje, kolektivno osiguranje od posledica nezgoda i kolektivno osiguranje za slučaj težih bolesti i hirurških intervencija, a u cilju sprovođenja kvalitetnije dodatne socijalne zaštite.<sup>500</sup>

S obzirom na mogućnosti u opisanom primeru u kojem korporativna uprava privrednog društva može da iskaže veću odgovornost prema zaposlenima od zakonom

---

<sup>497</sup> OECD. (2022)., *op. cit.*, VI.B. p. 47.

<sup>498</sup> O zakonskoj obavezi upravljanja rizicima od kršenja određenih vrednosti u sklopu korporativnog poslovanja u francuskom pravu, videti u: *odeljku 4. 6. 1. Godišnji izveštaj o poslovanju društva* u Trećem delu.

<sup>499</sup> Član 67., st. 1. ZBZR.

<sup>500</sup> Član 119., st. 5. ZRd.

propisane, država može i različitim podsticajima da je motiviše na to. U Republici Srbiji to je postignuto odgovarajućim poreskim oslobođenjima. Na primer, Zakonom o porezu na dohodak građana propisano je da se u ukupan iznos zarade ne uračunavaju: 1) premije osiguranja koju poslodavac plaća za sve zaposlene kod kolektivnog osiguranja od posledica nezgode, uključujući osiguranje od povreda na radu i profesionalnih oboljenja i kolektivnog osiguranja za slučaj težih bolesti i hirurških intervencija, kao i premija kolektivnog osiguranja života za slučaj smrti zaposlenog usled bolesti; i 2) premija dobrovoljnog zdravstvenog osiguranja, odnosno doprinos u dobrovoljni penzijski fond, koje poslodavac plaća za zaposlene. Navedeno poresko oslobođenje privredno društvo koristi samo do iznosa koji je oslobođen od plaćanja doprinosa prema propisima koji uređuju doprinose za obavezno socijalno osiguranje.<sup>501</sup>

Preporučena društvena odgovornost u radnim odnosima u Republici Srbiji trebalo bi da bude sredstvo za privlačenje kvalitetnih stručnjaka u privredno društvo. U tom smislu kolektivno osiguranje zaposlenih sa odgovarajućim poreskim olakšicama predstavlja dodatnu prednost za privredno društvo i posredno, za korporativnu upravu.

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

1. *Kako glasi definicija održivog razvoja?*
2. *Koje tri grupe prava predviđa Evropski stub socijalnih prava iz 2017. godine?*
3. *Šta je propisano Direktivom EU iz 2014. godine u vezi sa održivim razvojem privrednih društava?*
4. *Kakvo izveštavanje o održivosti poslovanja privrednog društva treba da bude i šta je po tom pitanju propisano ZPD?*
5. *Na osnovu čega se procenjuje održivost u delatnosti osiguranja po propisima EU?*
6. *Šta održivost razvoja nalaže i prilikom kojih procesa?*
7. *Šta je korporativna društvena odgovornost?*
8. *Koji su principi korporativne društvene odgovornosti predviđeni dokumentima UN i Međunarodne organizacije rada?*
9. *Navedite primere u kojim su nacionalni zakonodavci i izvršni organi nekim pravilima mekog prava uslovljavali korporativnu društvenu odgovornost?*
10. *Šta smatraju zastupnici teorija akcionarske (vlasničke) suprematije?*
11. *Šta smatraju zastupnici teorije zainteresovanih lica (komunitarna teorija)?*
12. *Šta je smisao institucionalne teorije?*
13. *Šta tvrde teoretičari međuzavisnosti?*
14. *Šta dobrovoljnost korporativne društvene odgovornosti nameće kao pitanja?*
15. *Šta, prema principima OECD, okviri korporativnog upravljanja treba da omoguće?*
16. *Koja vrsta preporučene korporativne društvene odgovornosti postoji u radnim odnosima prema zaposlenima?*

---

<sup>501</sup> Član 14b., st. 2. ZPDG.

### 3. RODNA ZASTUPLJENOST U KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU

#### 3. 1. Položaj žena u razvoju društva

Prava žena su se kroz istoriju razvijala od potpune negacije njihovog postojanja, preko ograničavanja prava na isključivo „ženska”, proistekle iz „prirodne podele rada“ u prvobitnoj zajednici, proistekle iz biološkog svojstva žene kao partnera od kojeg zavisi proširenje roda i plemena, a kasnije porodice u društvu, do današnjeg dana kada su žene, formalno-pravno, izjednačene u pravima sa drugim polom.

U istoriji drevnog Egipta, postojanje tradicionalnih i društvenih pravila ženama za obavljanje vladarskih dužnosti nije bilo prepreka za njihovo uzdizanje na društvenoj lestvici. Tako su žene dolazile do vladarskog trona i privilegija kroz borbu za vlast dobrim poznavanjem religijskih pravila, bračnim vezama i nasleđivanjem.<sup>502</sup>

Različite religije, po pravilu, još su se od svog nastanka zasnivale na rodnoj podeli uloga i značaja dva pola u društvenim odnosima i hijerarhiji. Prirodne uloge muškog i ženskog pola koje su opredeljivale potčinjen položaj žena postojale su pre pojave kapitalizma, a dolaskom kapitalizma se isto stanje društvenih odnosa zadržalo kroz ekonomsku podelu rada i uloga u društvu. Koliko je tradicionalno poimanje položaja i uloge žena u načinu rada pojedinih poslovnih organizacija bilo zastupljeno u njihovom viševjekovnom trajanju pokazuje i to da je Korporacija Lojd iz Londona prihvatila da žene budu preuzimači rizika u osiguranju tek 1970. godine, a da im je 1973. godine dozvolila da rade u glavnoj prostoriji za osiguranje.<sup>503</sup>

Žene su obavljale, kao što i danas obavljaju najrazličitije poslove, ali za njih i dalje prema istraživanju Međunarodne organizacije rada postoje prepreke za napredovanje na radnom mestu, a posebno prema višim nivoima uprave – menadžmenta.<sup>504</sup> Osim toga, i dalje su prisutni problemi nejednakog tretmana u vezi sa obimom očekivanog truda žena radi napredovanja u odnosu na muškarce i razlike u zaradama između dva pola na istim funkcijama.

Iako studije o razlikama između polova daju različita objašnjenja u pogledu njihove veće ili manje etičnosti, one su sve saglasne u tome da su žene daleko moralnije od muškaraca i da mogu da smanje korporativne rizike korupcije, prevare i drugih vrsta skandala.<sup>505</sup>

---

<sup>502</sup> Uzelac, N. O., & Dukić Mijatović, M. (2022). Gender Diversity in Corporate Governance in Serbia: Legal Issues and Potential Remedies, *Kultura polisa*, 91(4), p. 48.

<sup>503</sup> Flower, Wynn Jones, 1987, str. 186. nema je u spisku literature

<sup>504</sup> Berry, P., & Franks, T. J. (2010). Women in the World of Corporate Business: Looking at the Glass Ceiling. *Contemporary Issues in Education Research*, 3(2), pp. 2–3; ILO. (2019). *Women in business and management: the business case for change*. Geneva: International Labour Organization, p. 30.

<sup>505</sup> Krambia-Kapardis, M. (2016). *Corporate Fraud and Corruption*. New York, USA: Palgrave Macmillan, p. 83; Abouzaid, S. (2017). Gender diversity on MENA boards. *Ethical Boardroom*; Lloyd, T. (2010). *Business at a Crossroads – The Crisis of Corporate Leadership*. Basingstoke, UK; New York, USA: Palgrave Macmillan, pp. 158–159.

### 3. 2. Pravni okvir Evropske unije za rodnu ravnopravnost

Evropska unija (dalje u tekstu: EU) je u Jedinstvenom evropskom zakonu iz 1987. godine propisala obavezu država članica da tokom prvog roka prelaznog perioda izgradnje zajedničkog tržišta nastave da primenjuju princip po kojem muškarci i žene treba da primaju istu zaradu za isti posao (Single European Act, 1987, Čl. 119). Radilo se o odredbi koja je načelno jasna, ali sa relativno neobavezujućom dispozicijom – naredbom koja proizlazi iz upotrebljene reči „treba”, što je ostavljalo mogućnost da se od navedenog principa i odstupi. Pomenuti propis EU nije nigde propisivao ravnopravnost muškaraca i žena u vezi sa mogućnostima na tržištu rada i tretmanu na radnom mestu. Do toga je došlo zaključenjem Ugovora o Evropskoj uniji u Maastrichtu 1992. godine koji je predvideo i jednu podsticajnu odredbu po kojoj su države članice mogle da donesu (ili zadrže postojeće) propise kojima se garantuju određene prednosti ženama kako bi one mogle lakše da se bave svojom profesijom, kao i sprečavanje negativnih ishoda koji im otežavaju ili onemogućavaju napredovanje u njihovim poslovnim karijerama, uz obavezu određene kompenzacije u slučaju nastupanja posledica negativnog ishoda.

Zajedno sa principom ravnopravnosti muškaraca i žena, Ugovor o funkcionisanju Evropske unije iz 2012. godine predvideo je obavezu EU da prilikom planiranja i sprovođenja svojih politika i aktivnosti uzima u obzir ciljeve u vezi sa podsticanjem visoke stope zaposlenosti, garancijama adekvatne socijalne zaštite, borbom protiv društvenog isključivanja i visokim nivoom obrazovanja, obukom i zaštitom ljudskog zdravlja. Osim toga, obaveza EU, država članica i njenih institucija i organa je da se bore protiv diskriminacije na osnovu pola, rasnog ili etničkog porekla, uverenja, starosne dobi ili seksualne orijentacije.<sup>506</sup>

Kao jedno od sredstava borbe za ravnopravnost polova i protiv diskriminacije po bilo kojem osnovu, polazeći od Čl. 21 i 23 Povelje o osnovnim pravima EU i drugih njenih dokumenata, početkom 2007. godine dolazi do osnivanja Evropskog instituta za polnu ravnopravnost (*European Institute for Gender Equality*) sa ciljem da doprinosi i osnažuje polnu ravnopravnost, da se bori protiv diskriminacije na osnovu pola i da, u tom smislu, pruža tehničku pomoć institucijama EU i državama članicama.

Radi podsticanja i unapređenja polne ravnopravnosti u državama članicama, EU još od 2010. godine donosi četvorogodišnje Akcione planove o polnoj ravnopravnosti. Ipak, uprkos određenom napretku, podzastupljenost žena na položajima na kojima se donose odluke u evropskim privrednim društvima i industriji i dalje opstaje. Prema statističkim podacima ovog Instituta u najvećim akcionarskim društvima u sedamnaest država članica EU muškarci su činili preko 70% lica na mestima predsednika, članova odbora i predstavnika zaposlenih.<sup>507</sup>

U Strategiji EU o polnoj ravnopravnosti, koja je usvojena 2020. godine, pre poslednjeg Akcionog plana, a u cilju povećanja učešća žena u radu odbora

---

<sup>506</sup> Consolidated version of the Treaty on the functioning of the European Union, 2012, *op. cit.*, član 10.

<sup>507</sup> European Institute for Gender Equality, *Gender Statistics Database – Largest listed companies: presidents, board members and employee representatives*, 23.11.2020

akcionarskih društava, Evropska komisija se obavezala da insistira na usvajanju predloga Direktive o unapređenju polne ravnoteže u korporativnim odborima, koji predlog je dat još 2012. godine sa ciljem da minimalno 40% neizvršnih članova podzastupljenog pola budu imenovano u odbore akcionarskih društava.<sup>508</sup> Ovde treba imati u vidu da je navedena direktiva usvojena u novembru 2022. godine i da sadrži rešenje koje pozitivno diskriminiše onaj pol koji je u manjini u nekom korporativnom odboru, a ne isključivo i samo žene. To proizlazi i iz Povelje o osnovnim pravima EU (Čl. 23, st. 2) po kojoj se princip ravnopravnosti polova primenjuje tako da ne sme da sprečava održavanje na snazi ili donošenje novih propisa kojim se regulišu određene prednosti u korist podzastupljenog pola. Pored toga, Evropska komisija je takođe pozvala Evropski parlament i Savet da donesu propise za unapređenje polne zastupljenosti na svim nivoima njihove uprave i vodećim položajima, a države članice da sprovedu Direktivu i da ustanove i primene strategije za povećanje broja žena na položajima odlučivanja u politici i prilikom ustanovljavanja politike.<sup>509</sup>

### 3. 3. Pravni okvir Republike Srbije za rodnu ravnopravnost

U Republici Srbiji ravnopravnost polova je proklamovana jednom odredbom Ustava iz 2006. godine, po kojoj država jemči ravnopravnost žena i muškaraca i razvija politiku jednakih mogućnosti.<sup>510</sup>

Ravnopravnost polova prvi put je u našoj zemlji regulisana Zakonom o ravnopravnosti polova 2009. godine, kojim su detaljno regulisane garancije ujednačenog tretmana i zaštite polova prilikom ostvarivanja prava i obaveza i zaštite u slučajevima diskriminacije. Kada se radi o zastupljenosti polova u upravnim i nadzornim odborima, tim zakonom bila je propisana obaveza od najmanje 30% predstavnika manje zastupljenog pola u javnim službama.<sup>511</sup> Navedeni zakon ograničio je obavezu privatnih poslodavaca da vodi računa o ravnomernoj zastupljenosti polova samo ako ima više od 50 zaposlenih na neodređeno vreme, u kojem slučaju je dužan da usvoji plan mera za otklanjanje ili ublažavanje neravnomerne zastupljenosti polova.

Zakonom o rodnoj ravnopravnosti iz 2021. godine, dodatno je unapređen pravni okvir za ostvarivanje ravnopravnosti polova tako što je umesto 30% sada minimum 40% zastupljenosti u odnosu na drugi pol, uvedena je obaveza organa javne vlasti da donese Plan upravljanja rizicima od povrede principa rodne ravnopravnosti, proširene i pooštrene sankcije za nepoštovanje zakona.

Sa druge strane, Kodeks poslovne etike Privredne komore Srbije iz 2006. godine, ni na jednom mestu ne pominje, niti reguliše ravnomernu zastupljenost žena u organima uprave akcionarskih društava.

---

<sup>508</sup> European Commission. (2020). *A Union of Equality: Gender Equality Strategy 2020-2025, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions*, COM(2020) 152 final, Brussels, 5.3.2020, p. 13.

<sup>509</sup> *Ibidem.*, p. 16.

<sup>510</sup> Član 15. Ustava Republike Srbije.

<sup>511</sup> Član 32. Zakona o ravnopravnosti polova, *Službeni glasnik RS*, br. 104/09.

### **3. 4. Osnovna pravila o rodnoj ravnopravnosti u privrednim društvima**

Jednake mogućnosti oba pola izjednačavaju se sa njihovom ravnopravnošću u svim oblastima javnog i privatnog sektora i svi su dužni da je poštuju u skladu sa zakonom.

Uprava privrednog društva dužna je da preduzima i sprovodi *posebne mere*, aktivnosti, kriterijume i prakse za ostvarivanje i unapređivanje rodne ravnopravnosti. U tom smislu, privredna društva su dužna: (1) da promovišu jednake mogućnosti u upravljanju ljudskim resursima i na tržištu rada; kao i (2) da obezbede uravnoteženu zastupljenost polova u upravnim i nadzornim odborima i na položajima. Smatra se da uravnotežena zastupljenost polova postoji kada je zastupljenost jednog od polova između 40–50% u odnosu na drugi pol.

Posebne mere određuju se i sprovode u okviru godišnjih planova ili programa rada, koji obavezno moraju da sadrže i deo koji se odnosi na ostvarivanje i unapređenje rodne ravnopravnosti. Privredna društva koja imaju više od 50 zaposlenih i radno angažovanih lica, dužna su da određuju i sprovode posebne mere u zavisnosti od postavljenih ciljeva koje je potrebno ostvariti.

Podaci o realizaciji plana ili programa, u delu koji se odnosi na ostvarivanje rodne ravnopravnosti, sastavni su deo godišnjeg izveštaja o realizaciji godišnjeg plana ili programa koji, u skladu sa zakonom, usvajaju organi javne vlasti i organi poslodavca.

Privredna društva čiji godišnji izveštaji o realizaciji plana ili programa nisu javno dostupni, dužni su da o usvajanju izveštaja o realizaciji godišnjeg plana ili programa obaveste nadležno Ministarstvo i da uz obaveštenje dostave ili obaveste Ministarstvo o glasilu, odnosno internet stranici na kojoj je objavljen izveštaj izvod – deo koji se odnosi na ostvarivanje rodne ravnopravnosti, najkasnije u roku od 30 dana od dana njegovog usvajanja, radi informisanja i praćenja realizacije planiranih aktivnosti u toj oblasti.

### **3. 5. Rodna ravnopravnost u radnom odnosu i korporativnom upravljanju**

Korporativna uprava privrednog društva koje ima više od 50 zaposlenih dužna je da poštuje i sprovodi sledeće tri opšte obaveze: (1) da obezbeđuje jednake mogućnosti za ostvarivanje prava na rad, bez obzira na pol; (2) da sprovodi zabranu diskriminacije zaposlenih i radno angažovanih lica i (3) obavezu informisanja o propisanim aspektima rodne ravnopravnosti.

U oblasti zapošljavanja i rada korporativna uprava dužna je da obezbeđuje jednake mogućnosti i primenu opštih i posebnih mera radi ostvarivanja prava na rad za žene i muškarce u pogledu:

- dostupnosti izvršilačkih radnih mesta i položaja;

- uslova za pristup zapošljavanju, uključujući napredovanje u karijeri, svim oblicima plaćenog radnog angažovanja;
- raspoređivanja i napredovanja;
- radnog vremena i njegove fleksibilnosti zbog usklađivanja porodičnih i radnih obaveza muškaraca i žena, odsustvovanja sa posla;
- plaćanja;
- uslova rada;
- stručnog usavršavanja i dodatnog obrazovanja;
- dnevnog, nedelnog i godišnjeg odmora;
- prestanka radnog odnosa i radnog angažovanja;
- kolektivnog pregovaranja;
- informisanja;
- socijalnog osiguranja;
- odsustva zbog trudnoće, porodijskog odsustva, trajanja porodijskog odsustva i naknada za vreme porodijskog odsustva;
- odsustvo radi nege deteta i posebne nege deteta sa invaliditetom; i
- zaštite prava na rad i u vezi s radom.

Vrednost neplaćenog rada u apsolutnom iznosu, kao i učešće vrednosti neplaćenog rada u bruto domaćem proizvodu privredno društvo je dužno da obračunava na osnovu podataka glavnog proizvođača zvaničnih statističkih podataka a metodologiju za obračun utvrđuje ministarstvo nadležno za oblast rodne ravnopravnosti.

Korporativna uprava dužna je da sprovodi zabranu diskriminacije zaposlenih, odnosno drugih radno angažovanih lica, bez obzira na pol, odnosno rod i porodični status u odnosu na: 1) uslove za zapošljavanje i izbor kandidata za obavljanje određenog posla; 2) uslove rada i sva prava iz radnog odnosa; 3) stručno usavršavanje i dodatno obrazovanje; 4) napredovanje na poslu; i 5) otkaz ugovora o radu.

Korporativna uprava je dužna da zaposlenima ili njihovim predstavnicima, najmanje jednom godišnje obezbeđuje informacije o položaju zaposlenih ili radno angažovanih žena i muškaraca kod poslodavca, koje obuhvataju podatke o posebnim merama koje se primenjuju radi unapređenja rodne ravnopravnosti, pregled zastupljenosti žena i muškaraca na različitim nivoima organizacije, informacije o njihovim zaradama i razlike u njihovim platama iskazane prema polu zaposlenih. Prilikom ispunjavanja obaveze informisanja o navedenim podacima, korporativna uprava je dužna da se pridržava propisa o zaštiti podataka o ličnosti zaposlenih.

### **3. 6. Obaveza korporativne uprave u vezi sa Planom upravljanja rizicima od povrede principa rodne ravnopravnosti**

Plan upravljanja rizicima zakonska je obaveza organa javne vlasti. Međutim, Plan upravljanja rizicima mogu doneti i pravna lica i organizacije koja nisu obveznici njegovog donošenja.<sup>512</sup> Imajući u vidu opštu obavezu postupanja u skladu sa ravnopravnom rodnom zastupljenošću i jednakim pravima polova iz radnog odnosa, društveno odgovorna kompanija bi trebalo da donese pomenuti Plan.

---

<sup>512</sup> Član 24. ZRR., 2021.

Plan upravljanja rizicima se donosi posle procene rizika. Plan upravljanja rizicima sadrži: 1) oblasti i procese koji su naročito rizični za povredu principa rodne ravnopravnosti i procenu stepena rizika; 2) preventivne mere kojima se otklanjaju rizici i rokove za njihovo preduzimanje; i 3) podatke o licima odgovornim za sprovođenje mera iz plana upravljanja rizicima.

Korporativna uprava u privrednom društvu sa više od 50 zaposlenih bi trebalo da aktom o unutrašnjem uređenju i sistematizaciji radnih mesta predvidi radno mesto i izvršioca zaduženog za rodnu ravnopravnost i da ga imenuje iz reda zaposlenih.

Direktor, odbor direktora (u jednodomnom sistemu uprave) ili izvršni odbor (u dvodromnom sistemu uprave) treba da donesu i sprovedu Plan upravljanja rizicima rodne ravnopravnosti i izveštavaju skupštinu ili nadzorni odbor o njegovom sprovođenju.

Plan upravljanja rizicima izrađuje se na osnovu procene rizika, koja je početna faza u procesu izrade pomenutog plana. Procenom rizika identifikuju se izvori mogućeg ugrožavanja lica u procesu rada koji mogu da prouzrokuju povredu principa rodne ravnopravnosti i sagledavaju moguće posledice, potrebe i mogućnosti za zaštitu od povrede principa rodne ravnopravnosti. Procena stepena rizika se vrši uz pomoć matrice kojom se rizik procenjuje i meri kao: veoma visok (crvena), visok (narandžasta), umereni (žuta) i nizak (zelena), na osnovu kojih se procenjuje verovatnoća nastanka rizika, kao i posledica tog rizika.

Plan upravljanja rizicima sadrži: spisak oblasti i radnih procesa koji su naročito izloženi riziku za povredu principa rodne ravnopravnosti, uključujući i rezultate procene stepena rizika; spisak preventivnih mera i rokovi za njihovo preduzimanje; i podatke o licima odgovornim za sprovođenje mera iz plana upravljanja rizicima.<sup>513</sup>

#### *PITANJA ZA PONAVLJANJE*

- 1. Kakav je bio položaj žena u razvoju društva?*
- 2. Koja je obaveza bila propisana za države članice EEZ Jedinstvenim evropskim zakonom iz 1987. godine?*
- 3. Šta je bilo predviđeno Ugovorom o Evropskoj uniji u Matrihtu 1992. godine u vezi sa rodnom ravnopravnošću?*
- 4. Šta je predviđeno u Strategiji EU o polnoj ravnopravnosti usvojenoj 2020. godine?*
- 5. Kako je Ustavom iz 2006. godine uređena rodna ravnopravnost?*
- 6. Kako je regulisana ravnopravnost polova Zakonom o ravnopravnosti polova 2009. godine, a kako Zakonom o rodnoj ravnopravnosti iz 2021. godine?*
- 7. Šta je korporativna uprava privrednog društva dužna da preduzima i sprovodi u vezi sa rodnom ravnopravnošću?*
- 8. Koje opšte obaveze je korporativna uprava privrednog društva, sa više od 50 zaposlenih, dužna da ispunjava?*

---

<sup>513</sup> Pravilnik o izradi i sprovođenju plana upravljanja rizicima od povrede principa rodne ravnopravnosti, *Službeni glasnik RS*, br. 67/22.

9. *Šta je korporativna uprava dužna da obezbeđuje u oblasti zapošljavanja i rada?*
10. *U odnosu na šta je korporativna uprava dužna da sprovodi zabranu diskriminacije zaposlenih, bez obzira na pol, odnosno rod i porodični status?*
11. *Koje su obaveze korporativne uprave u vezi sa Planom upravljanja rizicima od povrede principa rodne ravnopravnosti?*

## LITERATURA

### Knjige, monografije, naučni radovi

- Abouzaid, S. (2017). Gender diversity on MENA boards. *Ethical Boardroom*. Available at: [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/e12ac6be-1a9a-45e8-b49c-e2def5040ff2/Gender\\_diversity\\_on\\_MENA\\_boards\\_Sanaa\\_Abouzaid.pdf?MOD=AJPERES&CVID=IX5aH9-](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/e12ac6be-1a9a-45e8-b49c-e2def5040ff2/Gender_diversity_on_MENA_boards_Sanaa_Abouzaid.pdf?MOD=AJPERES&CVID=IX5aH9-), (1. 3. 2022).
- Anderson IV, R. (2020). A property theory of corporate law. *Columbia Business Law Review*, 1(1), pp. 1–103.
- Arlen, A., & Talley, E. (2003). Unregulable defenses and the perils of shareholder choice. *University of Pennsylvania Law Review*, 152(2), pp. 577–666.
- Arsić, Z. (2014). Jednak tretman akcionara. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Novom Sadu*, 48(2), str. 57–75.
- Arsić, Z. (2011). Dan akcionara u kompanijskom pravu Republike Srbije. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Novom Sadu*, 45(3), str. 115–120.
- Arsić, Z. (2008). Pojam skupštine akcionarskog društva, kvorum za rad i većine za donošenje odluka. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Novom Sadu*, 42(1-2), str. 133–144.
- Balanced Scorecard Institute. (n/a). What is a Key Performance Indicator (KPI)? Washington, DC: *A Strategy Management Group company*. Available at: <https://www.kpi.org/KPI-Basics/>, (1. 10. 2023).
- Barlas, B. J. (2011). Predicting perceived differences in trade-off difficulty In: Weber, E., Baron, J., & Loomes, G. (Eds.), *Conflict and Tradeoffs in Decision-making*, (pp. 25–64). Cambridge: Cambridge University Press.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), pp. 99–120.
- Blagojević, T. B. (gl. redaktor). (1989). Kvorum U: *Pravna enciklopedija*, knjiga 1. Beograd: Savremena administracija.
- Brundtland, H. et al. (1987). *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*. New York: United Nations, World Commission on Environment and Development. Available at: <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>, (7. 10. 2023).
- Berry, P., & Franks, T. J. (2010). Women in the World of Corporate Business: Looking at the Glass Ceiling. *Contemporary Issues in Education Research*, 3(2), pp. 1–10.
- Birch, K. (2016). Market vs. contract? The implications of contractual theories of corporate governance to the analysis of neoliberalism. *Ephemera: theory & politics in organization*, 16(1), pp. 107–133.
- Biryuk, D. (2022). Hostile Corporate Takeovers: Legal Problems of Defense. New York: *Biryuk Law Firm PLLC*.
- Brammer, S., Jackson, G., & Matten, D. (2012). Corporate Social Responsibility and institutional theory: new perspectives on private governance. *Socio-Economic Review*, 10(1), pp. 3–28.
- Bright, S. D., Cortes, H. A., Hartmann, E., Praveen Parboteeah, K., Pierce, L. J., Reece, M., Shah, A., Terjesen, S., Weiss, J., White, A. M., Gardner, G. D., Lambert, J., Leduc, M. L., James, M., Leopold, J., Muldoon, J., & O'Rourke, S. J. (2019). *Principles of Management*. Houston, Texas: Rice University.

- Carić, S., Vitez, M., Dukić Mijatović, M., & Veselinović, J. (2016). *Privredno pravo*. Novi Sad: Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment.
- Campbell, L. J. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), pp. 946–967.
- Carroll, B. A. (1999). Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. *Business & Society*, 38(3), pp. 268–295.
- Certo, C. S., & Certo T. S. (2008). *Moderni menadžment*, 10. izdanje. Zagreb: Mate.
- Clarke, T. (2016). The continuing diversity of corporate governance: Theories of convergence and variety. *Ephemera: theory and politics in organization*, 16(1), pp. 19–52.
- Clarkson, M. E. (1995). A Stakeholder Framework for analysing and evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), pp. 92–117.
- Cox, J. (1997). Equal treatment for shareholders: An essay. *Cardozo Law Review*, 19, pp. 615–635.
- Crowther, D., & Aras, G. (2008). *Corporate Social Responsibility*. Telluride, Colorado, USA: Ventus Publishing ApS.
- Davenport, C. (2018). *A History of the Roman Equestrian Order*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Department for Business, Energy & Industrial Strategy. (2019). *Confidentiality clauses*. London: Crown copyright.
- Djehane, Y. (2023). *Corporate Governance and Directors' Duties in France: Overview*. London: Thomson Reuters Practical Law.
- Doran, G. T. (1981). There's a S.M.A.R.T. way to write management's goals and objectives. *Management Review*, 70(11), pp. 35–36.
- Drucker, F. R. (1980). *Managing in Turbulent Times*. New York: Harper & Row.
- Dukić Mijatović, M. S., Uzelac, O. N., & Stoiljković, A. V. (2023). Corporate social responsibility and sustainable development: International legal framework for goals achievement and some theoretical insights. *Pravo - teorija i praksa*, 40(suppl), pp. 1–16.
- Euromos Global. (2023). *4 Advantages of Business Process Outsourcing*, 17.03.2023. Available at: <https://euromosglobal.com/4-advantages-of-business-process-outsourcing/>, (1. 11. 2023).
- Fiss, C. P. (2008). Institutions and Corporate Governance. In: Greenwood, R., Oliver, C., Suddaby, R., Sahlin, K. (Eds). *The SAGE Handbook of Organizational Institutionalism* (pp. 389–410). London: SAGE Publications Ltd.
- Fridman, M. (1970). The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. *The New York Times Magazine*, September 13.
- Gjølberg, M. (2009). Measuring the immeasurable? Constructing an index of CSR practices and CSR performance in 20 countries. *Scandinavian Journal of Management*, 25(1), pp. 10–22.
- Graham, R. J., Grennan, J., Harvey, R. C., & Rajgopal, S. (2022). Corporate culture: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 146(2), pp. 552–593.
- Hauser, P. (2018). Revizija upravne funkcije – granice interne revizije sa osvrtom na pravilo o slobodi poslovne procene. *Evropska revija za pravo osiguranja*, 17(3), str. 8–17.
- Henderson, B. (1981). *The Concept of Strategy*. Boston Consulting Group. Available at: <https://www.bcg.com/publications/1981/concept-of-strategy>, (1. 10. 2023).

- Hetherington, J.A.C. (1973). *Corporate Social Responsibility Audit: A Management Tool for Survival*. London: The Foundation for Business Responsibilities.
- Međunarodna finansijska korporacija (2011). *Korporativno upravljanje – priručnik*. Beograd: International Finance Corporation IFC.
- ILO. (2019). *Women in business and management: the business case for change*. Geneva: International Labour Organization.
- Jovanović, S. (2016). *Pravo osiguranja*. Novi Sad: Pravni fakultet za privredu i pravosuđe.
- Jovanović, S. (2013). Moralnost u osiguranju i društveno odgovorno ponašanje – stvarnost ili cilj kojem se teži U: Marano, P., Jovanović, S., & Labudović-Stanković, J. (urednici), *Pravo osiguranja Srbije u tranziciji ka evropskom (EU) pravu osiguranja - zbornik* (str. 155–168). Beograd: Udruženje za pravo osiguranja Srbije.
- Killingsworth, S. (2012). Modeling the Message: Communicating Compliance through Organizational Values and Culture, *The Georgetown Journal of Legal Ethics*, 25(4), pp. 961–987.
- Klausner, M. (2020). The “Corporate Contract” Today In: Gordon, N. J., & Ringe, W-G. (Eds.), *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance* (pp. 84–104). Oxford, UK: Oxford University Press.
- Klířová, J. (2001). Corporate governance. Správa a řízení obchodních společností. Praha, Czechia: Management Press.
- Krambia-Kapardis, M. (2016). *Corporate Fraud and Corruption*. New York, USA: Palgrave Macmillan.
- Lloyd, T. (2010). *Business at a Crossroads – The Crisis of Corporate Leadership*. Basingstoke, UK; New York, USA: Palgrave Macmillan.
- Mintzberg, H. (1987). Crafting strategy. *Harvard Business Review*, July-August, pp. 66–75.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle who really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), pp. 853–886.
- Möhrle, H. (2011). Vom Wertekanon zum Regelwerk – Compliance und Corporate Culture im vernetzten Unternehmen In: Möhrle, H., Schulte, K. (Autoren), *Zwei für alle Fälle - Handbuch zur optimalen Zusammenarbeit von Juristen und Kommunikatoren*. Frankfurt am Main: Frankfurter Allgemeine Buch. Available at: [https://www.a-b-one.de/fileadmin/user\\_upload/pdf-Dateien/Kommunikation\\_und\\_Compliance.pdf](https://www.a-b-one.de/fileadmin/user_upload/pdf-Dateien/Kommunikation_und_Compliance.pdf), (1. 5. 2022).
- Mullineux, W. A. (2010). Is there an Anglo-American corporate governance model? *International Economics and Economic Policy*, 7(4), pp. 437–448.
- Murray, A., & Centre for European Reform (London). (2003). *Corporate social responsibility in the EU*. London: Centre for European reform.
- Naidoo, S. (2023). *Integration and collaboration in risk management for internal audit*. Wolters Kluwer, April 12, 2023. Available at: <https://www.wolterskluwer.com/en/expert-insights/integration-and-collaboration-in-risk-management-for-internal-audit>, (1. 10. 2023).
- O’Kelley, R., Goodman, A., & Sanderson, L. (2021). Global and Regional Trends in Corporate Governance, *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, March 3, pp. 1–9. Available at:

- <https://corpgov.law.harvard.edu/2021/03/03/2021-global-and-regional-trends-in-corporate-governance/>, (1. 11. 2023).
- Orlitzky, M., Schmidt, L. F., & Rynes L. S. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), pp. 403–441.
- Pelgrin, T. (2008). Promena prirode industrije reosiguranja – poziv na etičko postupanje. *Revija za pravo osiguranja*, 7(3), str. 13–19.
- Pönkä, I. H. V. (2016). The principle of equality of shares and shareholders. *Nordisk tidsskrift for selskabsret*, (1), pp. 38–49. Available at: <https://helda.helsinki.fi/server/api/core/bitstreams/75446352-a445-46a6-aa5f-e3c4f2d16332/content>, (7. 10. 2023).
- Kramer, M. R., & Porter, M. E. (2006). Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard business review*, 84(12), pp. 78–92. Available at: <https://hbr.org/2006/12/strategy-and-society-the-link-between-competitive-advantage-and-corporate-social-responsibility>, (7. 10. 2023).
- Radack, D. (1994). Understanding Confidentiality Agreements. *JOM*, 46(5), p. 68.
- Rahim, M. M. (2013). *Legal Regulation of Corporate Social Responsibility – A meta-regulation approach of law for raising CSR in a weak economy*. Berlin Heidelberg: Springer-Verlag.
- Robert, M. H., Honneman, H. D., Balch, J. T., Seabold, E. D., Gerber, S. (2011). *Robert's Rules of Order Newly Revised*, 11th edition. Philadelphia, PA, USA: Da Capo Press, A Member of the Perseus Books Group.
- Ruef, M. (2010). Chapter 10: Entrepreneurial Groups In: Landström, H., & Lohrke, F., T. (Eds.), *Historical Foundations of Entrepreneurship Research* (pp. 205–228). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, <https://doi.org/10.4337/9781849806947.00020>
- Ruback, S. R. (1987). An Overview of Takeover Defenses In: Auerbach, J. A. (ed.), *Mergers and Acquisitions* (pp. 49–68). Chicago: University of Chicago Press.
- Samardžić, S. (2009). *Požarno osiguranje u sistemu neživotnog osiguranja*. Beograd: Želnid.
- Seibt, H. C., & Kulenkamp, S. (2023). *Corporate Governance and Director's Duties in Germany: Overview*. London: Thomson Reuters Practical Law.
- Slavnić, J. (2007). *Privredno/trgovinsko pravo sa osnovama građanskog prava*. Beograd: Beogradska poslovna škola.
- Smith, E. R. (2011). *Defining Corporate Social Responsibility: A Systems Approach For Socially Responsible Capitalism – Master of Philosophy Theses*. Philadelphia, PA, USA: University of Pennsylvania. Available at: [http://repository.upenn.edu/od\\_theses\\_mp/9](http://repository.upenn.edu/od_theses_mp/9), (1. 10. 2023).
- Scott, W. R. (1912). *The constitution and finance of English, Scottish and Irish joint-stock companies to 1720, The general development of the joint-stock system to 1720*, Vol. 1, Cambridge: Cambridge University Press.
- Stojković, M. Lj. (2016). *Pravni aspekti kontrole i upravljanja rizicima u akcionarskom društvu za osiguranje – doktorska disertacija*. Beograd: Univerzitet u Beogradu, Pravni fakultet.
- Šulejić, P. (2005). *Pravo osiguranja*. Beograd: Dosije.
- The Britannica Dictionary. (n/a). *Ask the Editor: How to Use Effective and Efficient*. Available at: <https://www.britannica.com/dictionary/eb/qa/How-to-Use-Effective-and-Efficient>, (1. 10. 2023).

- Uzelac, N. O., & Dukić Mijatović, M. (2022). Gender Diversity in Corporate Governance in Serbia: Legal Issues and Potential Remedies, *Kultura polisa*, 91(4), pp. 46–64.
- Uzelac, O., Dukić Mijatović, M., & Stoiljković, A. (2022). Sustainable development and corporate social responsibility: Theoretical background and socio-economic context. *Ekonomija: teorija i praksa*, 15(4), pp. 153–165.
- Van den Hurk, A. (2023). Integracija rizika i faktora održivosti u propisima EU o osiguranju – trenutno stanje U: Jovanović, S., Marano, P. (urednici), *Pravni i ekonomski izazovi u osiguranju u dinamičnom okruženju – zbornik radova* (str. 259–272). Beograd: Udruženje za pravo osiguranja Srbije; Udruženje osiguravača Srbije.
- Vasiljević, M. (2009). Korporativno upravljanje i agencijski problemi: I deo. *Anali Pravnog fakulteta u Beogradu*, 57(1), str. 5–24.
- Vasiljević, M. (2013). *Korporativno upravljanje: izabrane teme*. Beograd: Udruženje pravnika u privredi Republike Srbije.
- Williams, A. C. (2020). Corporate social responsibility and corporate governance In: Gordin, N. J., & Ringe, W-G. (Eds), *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance* (pp. 634–678). Oxford: Oxford University Press.

## Propisi

- Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das zuletzt durch Artikel 7 des Gesetzes vom 22. Februar 2023 (BGBl. 2023 I Nr. 51) geändert worden ist [Nemački Zakon o akcionarskim društvima od 6. septembra 1965. *Savezni službeni list*, I. S. 1089, poslednji put izmenjen Čl. 7 Zakona od 22. februara 2023. *Savezni službeni list*, I, br. 51].
- California Code – Corporations Code – CORP (2022). [kalifornijski Zakon o korporacijama 2022.]
- Code de commerce, version en vigueur au 12 décembre 2024 [Francuski Trgovački zakonik, verzija na snazi na dan 12. decembra 2024.]
- Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups, *Official Journal of the European Union*, L 330, 15.11.2014, p. 1–9 [Direktiva o obavezi velikih privrednih društava i grupa u vezi sa prijavljivanjem nefinansijskih i drugih informacija, *Službeni list EU*, L 330, 15.11.2014, str. 1–9].
- Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies, *Official Journal of the European Union*, L 184, 14.7.2007, amended by Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014, *Official Journal of the European Union*, L 173, 12.6.2014, Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017, *Official Journal of the European Union*, L 132, 20.5.2017 and Regulation (EU) 2021/23 of the European Parliament and of the Council of 16 December 2020, *Official Journal of the European Union*, L 22, 22.1.2021 [Direktiva 2007/36/EC Evropskog parlamenta i Saveta od 11. jula 2007. godine o vršenju određenih prava akcionara u javnim akcionarskim društvima, *Službeni list EU*, L 184, 14.7.2007, sa izmenama i dopunama Direktivama 2014/59/EC, *Službeni*

- list EU*, L 173, 12.6.2014, 2017/828, *Službeni list EU*, L 132, 20.5.2017. i Uredbom (EU) 2021/23, Evropskog parlamenta i Saveta, *Službeni list EU*, L 22, 22.1.2021.]
- Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids, *Official Journal of the European Union*, L 142, 30.4.2004. [Direktiva 2004/25/EC Evropskog parlamenta i Saveta od 21. aprila 2004. godine o ponudama za preuzimanje, *Službeni list EU*, L 142, 30. 4. 2004.]
- The Internal Revenue Code of 1986 by Public Law 99–514, § 2, Oct. 22, 1986, 100 Stat. 2095) [Zakonik SAD o prihodima građana iz 1986. godine].
- LOI no 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre [francuski Zakon, br. 2017-399 od 27. 3. 2017. o obavezi spremnosti matičnih privrednih društava i njihovih preduzeća-ugovarača].
- Odluka o sistemu upravljanja u društvu za osiguranje/reosiguranje, *Službeni glasnik RS*, br. 51/15, 29/18, 84/20 i 94/22, 82/24.
- Pravilnik o prospektu, *Službeni glasnik RS*, br. 77/22.
- Pravilnik o izradi i sprovođenju plana upravljanja rizicima od povrede principa rodne ravnopravnosti, *Službeni glasnik RS*, br. 67/22.
- Rešenje o utvrđivanju prevoda Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja (MSFI), *Službeni glasnik RS*, br. 123/20, 125/20 -ispravka.
- Rešenje o utvrđivanju prevoda Međunarodnog standarda finansijskog izveštavanja za mala i srednja pravna lica (MSFI za MSP), *Službeni glasnik RS*, br. 83/18.
- Single European Act, Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg, 1987. [Jedinstveni evropski zakon, Kancelarija za službene publikacije Evropskih zajednica, Luksemburg, 1987-].
- Ustav Republike Srbije, *Službeni glasnik RS*, br. 98/06, 115/21 – Amandmani I-XXIX - *Službeni glasnik RS*, br. 16/22.
- Zakon o bezbednosti i zdravlju na radu, *Službeni glasnik RS*, br. 35/23.
- Zakon o elektronskom dokumentu, elektronskoj identifikaciji i uslugama od poverenja u elektronskom poslovanju, *Službeni glasnik RS*, br. 94/17 i 52/21.
- Zakon o gospodarskih društvima, *Uradni list RS*, št. 42/06, 10/08, 68/08, 42/09, 65/09, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13, 82/13, 55/15, 15/17, 22/19 [slovenački Zakon o privrednim društvima, *Službeni list RS*, br. 42/06, 10/08, 68/08, 42/09, 65/09, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13, 82/13, 55/15, 15/17, 22/19].
- Zakon o obligacionim odnosima, *Službeni list SFRJ*, br. 29/78, 39/85, 45/89 – USJ, 57/89, *Službeni list SRJ*, br. 31/93, *Službeni glasnik RS*, br. 18/20.
- Zakon o patentima, *Službeni glasnik RS*, br. 99/11, 113/17 - dr. zakon, 95/18, 66/19 i 123/21.
- Zakon o porezu na dohodak građana, *Službeni glasnik RS*, br. 24/01, 80/02, 80/02 - dr. zakon, 135/04, 62/06, 65/06 - ispravka, 31/09, 44/09, 18/10, 50/11, 91/11 - US, 93/12, 114/12 - US, 47/13, 48/13 - ispravka, 108/13, 57/14, 68/jula 14 - dr. zakon, 112/15, 113/17, 95/18, 86/19, 153/20, 44/21, 118/21, 138/22, 144/22, 6/23, 92/23, 116/23 - 6/24 i 94/24.
- Zakon o preuzimanju akcionarskih društava, *Službeni glasnik RS*, br. 46/06, 107/09, 99/11, 108/16.
- Zakon o privrednim društvima, *Službeni glasnik RS*, br. 36/11, 99/11, 83/14 – dr. zakon, 5/15, 44/18, 95/18, 91/19 i 109/21.
- Zakon o računovodstvu, *Službeni glasnik RS*, br. 73/19 i 44/21 - dr. zakon.

Zakon o radu, *Službeni glasnik RS*, br. 24/05, 61/05, 54/09, 32/13, 75/14, 13/17 - US, 113/17, 95/18 - Autentično tumačenje.

Zakon o ravnopravnosti polova, *Službeni glasnik RS*, br. 104/09.

Zakon o reviziji, *Službeni glasnik RS*, br. 73/19.

Zakon o rodnoj ravnopravnosti, *Službeni glasnik RS*, br. 52/21.

Zakon o tržištu kapitala, *Službeni glasnik RS*, br. 129/21.

Zakon o zapošljavanju stranaca, *Službeni glasnik RS*, br. 128/14, 113/17, 50/18, 31/19, 62/23.

Zakon o zaštiti poslovne tajne, *Službeni glasnik RS*, br. 53/21.

Zakon o zaštiti uzbunjivača, *Službeni glasnik RS*, br. 128/14.

Zakon o osiguranju, *Službeni glasnik RS*, br. 139/14 i 44/21.

## Dokumenti Evropske unije

- Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35 of 10 October 2014 supplementing Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) [Delegirana Uredba Komisije (EU) 2015/35 od 10. oktobra 2014. g. kojom se dopunjuje Direktiva 2009/138/EC Evropskog parlamenta i Saveta o osnivanju i poslovanju poslova osiguranja i reosiguranja (Solventnost II)], 02015R0035 – EN – 02.08.2022 – 009.001 – 1-977.
- Consolidated version of the Treaty on the functioning of the European Union, *Official Journal of the European Union*, C 326, 26.10.2012. [Konsolidovana verzija Ugovora o funkcionisanju Evropske unije, *Službeni list EU*, C 326, 26. 10. 2012.].
- Council Directive 2001/23/EC of 12 March 2001 on the approximation of the laws of the Member States relating to the safeguarding of employees' rights in the event of transfers of undertakings, businesses or parts of undertakings or businesses [Direktiva Saveta 2001/23/EC od 12. Marta 2001 o ujednačavanju zakona država članica u vezi sa zaštitom prava zaposlenih u slučaju prenos celog ili dela preduzeća ili nekih poslova], 2001L0023 – EN – 09.10.2015 – 001.001 – 1-12.
- EIOPA. (2021). *Opinion on the supervision on the use of climate change risk scenarios in the ORSA*, 19 April 2021, EIOPA-BoS-21-127. Brussels: European Insurance and Occupational Pensions Authority.
- European Commission. (2020). *A Union of Equality: Gender Equality Strategy 2020-2025, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions*, COM(2020) 152 final, Brussels, 5.3.2020.
- European Commission. (2011). *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the regions – A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility*, COM(2011) 681 final, Brussels, 25.10.2011.
- European Commission. (2001). *Green Paper: Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility*, Doc/01/9. Brussels, 18 July 2001.
- European Institute for Gender Equality, Gender Statistics Database – Largest listed companies: presidents, board members and employee representatives, 23.11.2020. Available at:

- [https://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs/indicator/wmidm\\_bus\\_bus\\_wmid\\_comp\\_compbm](https://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs/indicator/wmidm_bus_bus_wmid_comp_compbm), (1. 10. 2023).
- European Parliament (2017). *European Pillar of Social Rights*, Social Summit for Fair Jobs and Growth, Gothenburg, 17 November 2017.
- Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector [Uredba (EU) 2019/2088 Evropskog parlamenta i Saveta od 27. novembra 2019 o izveštavanju u vezi sa održivošću u sektoru finansijskih usluga], 02019R2088 – EN – 12.07.2020 – 001.001 – 1-19.

## Smernice i standardi

- COSO. (2017). *Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance – Executive Summary*. Englewood Cliffs, New Jersey, United States: Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.
- Guidelines on non-financial reporting (methodology for reporting non-financial information), *Official Journal of the European Union*, C-215, 5.7.2017, p. 1–20 [Smernice o nefinansijskom izveštavanju /metodologija za objavljivanje nefinansijskih informacija/, *Službeni list EU*, C-215, 5.7.2017, str. 1–20].
- International Organization for Standardization. (2010). *ISO 26000:2010(en) – Guidance on social responsibility*. Geneva: ISO/TMB Working Group on Social Responsibility. Available at: <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:en>, 5. 7. 2023.
- ISO 31000:2018(en) – *Risk management – Guidelines*. Available at: <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:31000:ed-2:v1:en>, (5. 7. 2023).
- OECD. (2022). *Public Consultation on Draft Revisions to the G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing.
- OECD. (2021). *Corporate Governance Factbook 2021*. Paris: OECD Publishing.
- OECD. (2018). *OECD Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct*. Paris: OECD Publishing.
- OECD. (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>.
- OECD. (2011). *OECD Guidelines for Multinational Enterprises*. Paris: OECD Publishing.
- The Institute of Internal Auditors. (2017). *The International Professional Practices Framework (IPPF)*. Lake Mary, FL, USA: The Institute of Internal Auditors. Available at: <https://www.theiia.org/en/products/bookstore/international-professional-practices-framework---ippf---2017-edition/> (1. 10. 2023).
- United Nations Global Compact (n/a). *The power of principles*. Available at: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

## Dokumenti UN

- United Nations. (2015). *Resolution adopted by the General Assembly on 25 September 2015, 70/1. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*. New York: United Nations.

- United Nations. (2013). *From corporate social responsibility to corporate sustainability: Moving the agenda forward in Asia and the Pacific*. Bangkok: Economic and Social Commission for Asia and the Pacific.
- United Nations. (2012). *Resolution adopted by the General Assembly on 27 July 2012 66/288. The future we want*. New York: United Nations.

## **Kodeksi, pravila i uslovi osiguranja**

- Kodeks korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije, *Službeni glasnik RS*, br. 99/12.
- Pravila poslovanja Beogradske berze a.d. Beograd, 04/2, br. 4022/22, 9. 1. 2023.
- Uputnik o praksi korporativnog upravljanja izdavalaca, 04/2 br. 1290/13, Beogradska berza, 28. 1. 2013.
- Uslovi za osiguranje profesionalne odgovornosti direktora i vodećih rukovodilaca zbog povrede radne dužnosti, Kompanija Dunav osiguranje, 1. 4. 2020.
- Uslovi za osiguranje odgovornosti direktora i članova uprave, Generali osiguranje Srbija, TN-U-13-OD-02-01, 1. 6. 2016.

## **Informacije iz medija**

- Microsoft News Center. (2022). *Microsoft to acquire Activision Blizzard to bring the joy and community of gaming to everyone, across every device*, January 18, 2022. Available at: <https://news.microsoft.com/2022/01/18/microsoft-to-acquire-activision-blizzard-to-bring-the-joy-and-community-of-gaming-to-everyone-across-every-device/>, (1. 10. 2023).
- NBC News. (2005). SBC completes purchase of AT&T, *The Associated Press*, Nov. 18, 2005. Available at: <https://www.nbcnews.com/id/wbna10100350>, 1. 11. 2023.
- SEC. (2011). *Investor Bulletin: Reverse Mergers*, June 2011. Available at: <https://www.sec.gov/investor/alerts/reversemergers.pdf>, (1. 8. 2023).
- Winck, B. (2020). Warren Buffett just made his first major deal since 2016. Here are Berkshire Hathaway's 10 biggest acquisitions so far. *Markets Insider*, July 6, 2020. Available at: <https://markets.businessinsider.com/news/stocks/warren-buffett-biggest-berkshire-hathaway-company-deals-takeovers-acquisitions-purchases-2020-5-1029204009>, (1. 10. 2023).