

PRAVILO POSLOVNE PROCENE**

Sažetak

U radu se ukazuje na nedostatke pravila poslovne procene u Zakonu o privrednim društvima. Reč je o institutu koji je nastao kao produkt američke sudske prakse, ali koji je široku popularnost stekao i u drugim državama. Trend pravne transplantacije nije zaobišao ni našu zemlju, te je iz tog razloga jako bitno definisanje ovog pravila i ispravno razumevanje razloga njegovog postojanja. Upravo zbog toga prvi deo rada posvećen je istorijskom razvoju pravila poslovne procene, dok je centralni deo rada usmeren ka određivanju kruga lica koja su zaštićena ovim pravilom, kao i pretpostavkama koje moraju biti ispunjene kako bi se aktivirao mehanizam zaštite. Te pretpostavke u stvari konstituišu dužnost pažnje i služe za određivanje pojma pravila poslovne procene i nisu jedinstveno prihvaćene u svim pravnim sistemima. U radu je pojedinačno analiziran svaki od njih: 1. poslovna odluka; 2. odsustvo sukoba interesa; 3. savesnost; 4. informisanost pri odlučivanju; 5. pažnja dobrog privrednika i 6. uverenje da se deluje u najboljem interesu društva. U završnom delu rada se ukazuje na obrnuto postavljenu raspodelu tereta dokaza koja podriva efikasnost zaštitne uloge pravila poslovne procene.

Ključne reči: *pravilo poslovne procene, odgovornost direktora, dužnost pažnje, sukob interesa.*

1. Uvod

Kada su nastajala prva akcionarska društva, neki ili svi akcionari su bili članovi uprave, što se pokazalo nepraktičnim s obzirom na činjenicu da su pojedina pravna lica zainteresovana samo za investiranje. Iz tog razloga je došlo do razdvajanja vlasništva od upravljanja nad društvom i stvaranja profesionalne uprave. Upravljanje društvom je povereno malom broju lica koja su stručna i posvećena svome poslu. Takvo rešenje je zadržano do danas i jasno izraženo u sistemima disperzovanog (raspršenog) akcionarstva. Specijalizovana i centralizovana uprava je jedna od suštinskih karakteristika akcionarskog društva (Du Plessis, 2019, p. 17). Uprkos toj činjenici, akcionari nisu lišeni mogućnosti da upravljaju društvom. Oni to mogu, ali to najčešće ne čine, već taj posao poveravaju

* Student doktorskih studija na Pravnom fakultetu Univerziteta u Beogradu, Srbija,
e-mail: tijanarkovacevic@gmail.com

** Rad je nagrađen iz „Zadužbine Milivoja Jovanovića i Luke Čelovića“ kao najbolji studentski rad iz oblasti pravnih i ekonomskih nauka (verzija izmenjena u skladu s recenzijama).

drugim licima. Takvo rešenje se može oceniti ekonomski racionalnim imajući u vidu da akcionari ne moraju biti poslovni ljudi koji poseduju odgovarajuća znanja i iskustva za upravljanje kompanijom. Akcionari su ti koji biraju lica na koja će preneti ovlašćenje za donošenje odluka i, po pravilu, nadziru njihov rad.¹ Angažovana lica prilikom donošenja odluka treba da se rukovode interesima društva, a ne sopstvenim interesima, odnosno da u slučaju sukoba interesa prednost daju interesu lica koje zastupaju. Privredno društvo karakteriše postojanje mnoštvo interesa, koji ne moraju biti ujednačeni. Uprava često ima različite interese u odnosu na članove, a i društvo može imati sopstveni interes, s obzirom na to da momentom registracije, odnosno osnivanja stiče pravni subjektivitet i postaje odvojeno od svojih članova. Upravo to je i dovelo do razvoja posebnih dužnosti koje terete određeni krug lica a koja imaju za cilj da zaštite društvo. Krug tih dužnosti, kao i krug lica koje te dužnosti vezuju, precizno je određen u većini zakonodavstava (vid. Zakon o privrednim društvima Republike Srbije, čl. 61-75). Naše pravo je pod uticajem anglosaksonske sudske prakse prihvatilo dvodelnu koncepciju dužnosti: dužnost pažnje (engl. *duty of care*) i dužnost lojalnosti (engl. *duty of loyalty*).² Reč je o bukvalnom prevodu engleskih termina koji ne odgovaraju duhu našeg jezika. Stoga bi termin „dužnosti“ trebalo zameniti terminom „obaveze“, kao primerenijim našem okruženju.

Međutim, Zakon o privrednim društvima (dalje: ZOPD 2011), za razliku od zakona drugih zemalja koji takođe poznaju institut posebnih dužnosti, nije imenovao obe pomenute dužnosti. Prema Lepetić (2014, p. 92) „imenovane dužnosti, osim dužnosti pažnje, su posebne vrste dužnosti lojalnosti“. Zakonodavac ne propisuje načelnu dužnost lojalnosti, već poznaje četiri dužnosti: dužnost prijavljivanja poslova i radnji u kojima postoji lični interes, dužnost izbegavanja sukoba interesa, dužnost čuvanja poslovne tajne i dužnost poštovanja zabrane konkurencije (ZOPD 2011, čl. 65-75). Mišljenja smo da ovakvo rešenje nije najbolje, jer bi postojanje „krovne“ dužnosti lojalnosti pokrilo eventualne pravne praznine. Pravilo poslovne procene (engl. *business judgment rule*) ne vezuje se za obe navedene dužnosti. Ono se odnosi samo na dužnost pažnje. Cilj dužnosti pažnje je davanje uputstava o tome kako lica koja tereti pomenuta dužnost treba da se ponašaju prilikom vođenja poslova društva. Operacionalizacija dužnosti pažnje u pogledu donošenja poslovne odluke od strane člana uprave iskazuje se upravo kroz pravilo poslovne procene.

¹ Međutim, pasivnost i nedovoljna informisanost akcionara stvaraju niz teškoća u odnosima između njih i uprave. Problem pasivnosti i nedovoljne informisanosti akcionara se u teoriji korporativnog prava označava kao prvi agencijski problem. O pojmu agencijskih problema i strategijama za njihovo rešavanje vid. u Hansmann & Kraakman, 2005, p. 21. Za detaljniju analizu vid. i Radović (2008). Takođe, Vasiljević (2009) ukazuje na brojne načine za rešavanje agencijskih problema. Hill & Yablon (2002, p. 300) akcentu stavljaju upravo na dužnosti kao najznačajnije sredstvo u borbi za prevazilaženje agencijskih problema.

² Novija praksa američkih sudova je izdvojila savesnost kao posebnu dužnost o kojoj se dosta raspravljalo u američkim pravnim krugovima. O načinu nastanka i potrebi (ne) postojanja zasebne treće dužnosti detaljnije u Jones (2010, p. 520). Istom analizom bavio se i Rosenberg (2005). Pored dvodelne i trodelne koncepcije dužnosti, Hopt (1992, pp. 121-127) odlazi korak dalje, uvodeći višedelne koncepcije.

2. Nastanak pravila poslovne procene i njegova svrha

Iako se pravilo poslovne procene izvorno vezuje za sudske odluke u državi Delaver, istinski koreni ovog principa postavljeni su mnogo ranije, 1828. godine, u sporu *Percy v. Millaudon* koji je vođen pred Vrhovnim sudom Luizijane. Američki sudovi su prvi formulisali pravilo poslovne procene, ali se njegovi obrisi mogu videti i ranije, u sporovima koji su vođeni pred britanskim sudovima (Ashraf, 2001, p. 6).³ Iako pravilo poslovne procene postoji više od 150 godina, ono je često nazivano najslabije shvaćenim konceptom u čitavoj korporativnoj oblasti, uprkos postojanju velikog broja naučnih radova (McMillan, 2013, p. 526). Razlozi se nalaze ili u nedovoljnoj ujednačenosti sudske prakse prilikom njegovog određivanja ili u sve većoj složenosti transakcija u kojima svakodnevno učestvuju kompanije.

Svrha postojanja pravila je višestruka. Prvo, ostvaruje se harmonizacija interesa uprave i akcionara. Drugo, ostavlja se velika sloboda direktorima prilikom odlučivanja. Treće, mnoge korporacije mogu zahtevati, u zavisnosti od vrste delatnosti, manje ili više rizičnu investicionu strategiju. Prema tome, primena pravila poslovnog prosuđivanja može ohrabriti direktore da podnesu nivo rizika koji, u nekim okolnostima, akcionari ne bi želeli. To bi konkretno značilo veći podsticaj za ulazak u rizičnije poslovne poduhvate koji vode većoj dobiti, ali i većim gubicima ako odluka nije dobra. Ako bi direktori bili odgovorni za svaku poslovnu odluku koju donesu, oni ne bi bili motivisani, zbog opasnosti aktiviranja njihove odgovornosti, da zaključuju rizične poslove, iako bi time uvećali profit društva. To svakako ne bi bilo u interesu akcionara, čime ovo pravilo omogućava uspostavljanje ravnoteže interesa koja bi bila narušena (videti posebno McMillan, 2013, p. 529). U odsustvu pravila poslovne procene, inovativne mogućnosti društva bile bi značajno smanjene, a njegov razvoj otežan. Postoje zemlje u kojima dominiraju porodična preduzeća i koncentrisane vlasničke strukture, u kojima akcionari imaju snažnu averziju prema riziku, jer se većina njihovog bogatstva (uključujući i ljudski kapital) ulaže u porodični posao. Prema tome, oni nisu diverzifikovani ili, barem, ne na način koji tradicionalno finansiranje predviđa (Quinn, 2019, p. 1).

Uspostavljanjem pravila poslovne procene pruža se sloboda direktorima da upravljaju kompanijama i izbegava zadiranje sudova u poslovno odlučivanje.⁴ Ovo se smatra tradicionalnim razlogom nastanka pravila poslovne procene. Sudovi ne mogu i ne smeju preuzeti ulogu direktora zato što sudije nemaju dovoljno znanja i iskustva da donose poslovne odluke. Da li da kupimo novi kamion, da li da damo Marku povišicu, da li da proširimo predmet poslovanja novom rizičnijom delatnošću, da li da isplatimo dividende akcionarima ili da reinvestiramo u društvo, samo su neki od primera odluka koje se donose u društvu, a koje ne spadaju u delokrug pitanja o kojima treba da odlučuje sud (tako Giraldo & Carlos, 2006, p. 122). Stoga se uspostavljanjem pravila poslovne procene ohrabruju kompetentna lica da budu direktori i zadržava pozicija odbora direktora

³ Kao primer se može navesti slučaj *Charitable Corp. v. Sutton*. Videti sudsku odluku na osnovu koje se izvodi takav zaključak kod Ashraf (2001, p. 6).

⁴ Vid.: slučaj Vrhovnog suda Delavera *Aronson v. Lewis* iz 1984. godine (473 A.2d 805).

kao centralnog organa odlučivanja u društvu. Akcionari uvek mogu razrešiti upravu, nezadovoljni poslovnim odlukama koje donosi. Od direktora se očekuje da uvećavaju profit društva. Ako se očekivanja i ostvare, akcionari postaju zadovoljni izborom mesta alociranja sredstava, a direktori protivprestacijom koju dobijaju za obavljanje poslova upravljanja i poslovođenja društvom. Ostvareni dobri poslovni rezultati znače veću dividendu akcionarima, odnosno veću naknadu direktorima.⁵ Međutim, dobre poslovne odluke nije moguće uvek doneti. Greške se dešavaju i one su neminovno sastavni deo poslovnog života. Direktori ne mogu unapred da predvide sve ekonomske efekte odluka koje donose, ne samo zbog njihovog inherentnog *ex post* karaktera već i zbog mnoštva spoljnih činilaca, poput kretanja na tržištu, odnosno naglih (neočekivanih) promena.

3. Personalni domen primene pravila

Pravilo poslovnog prosuđivanja je u naše pravo prvi put uvedeno Zakonom o privrednim društvima iz 2004. godine. Prilikom njegove analize prvo treba poći od kruga lica koja su obuhvaćena ovim pravilom, tj. dati odgovor na pitanje ko se njime štiti. Prema ranijem zakonskom rešenju nije se pravila razlika između kruga lica koja imaju dužnost pažnje i onih koja imaju druge dužnosti prema društvu. To je praktično značilo da se pravilo poslovne procene odnosilo na: ortake ortačkog društva i komplementare komanditnog društva; lica koja se po zakonu imaju smatrati kontrolnim članovima društva s ograničenom odgovornošću ili kontrolnim akcionarima akcionarskog društva; zastupnike društva; članove upravnog odbora, članove izvršnog odbora, članove nadzornog odbora, članove odbora revizora i internog revizora društva s ograničenom odgovornošću i akcionarskog društva; lica koja imaju ugovorna ovlašćenja da upravljaju poslovima privrednog društva i likvidacionog upravnika (ZOPD 2004, čl. 31).

Jasno je da sva ova lica formalno ne donose odluke u društvu i da ne treba da uživaju zaštitu. S razlogom važeće zakonsko rešenje menja krug lica u pravcu njegovog sužavanja. Zaštita se pruža onim licima koja vode poslove društva, a to su: direktori – genusni pojam za sve članove izvršnog i nadzornog odbora; zastupnici – zakonski i eventualno statutarni;⁶ prokuristi i likvidacioni upravnik, koji zastupa i upravlja društvom u postupku likvidacije (ZOPD 2011, čl. 61).

Iz navedenog se vidi da se dužnost pažnje, za razliku od ranijeg rešenja, vezuje za najuži krug lica, a za razliku od drugih dužnosti kod kojih se krug lica može proširiti, ovde je to po logici stvari isključeno, jer bi u suprotnom svako sužavanje koje je zakonodavac izvršio izgubilo svaki smisao. Revizori više nisu obuhvaćeni pravilom poslovne procene. Ono ne vezuje ni zaposlene u društvu, čiji su odnosi u društvu uglavnom uređeni ugovorima o radu (Vasiljević 2013, p. 210). Osim toga, izmene Zakona o privrednim društvima su izvršene i u pogledu nabiranja lica koja imaju posebne dužnosti. Konstituiše se dužnost

⁵ Veza učinka i naknade se ostvaruje kroz varijabilne naknade. O vrstama naknada videti više Radović (2011, pp. 49-58).

⁶ Time su obuhvaćeni i ortaci ortačkog društva i komplementari komanditnog društva, koji najčešće jesu članovi organa poslovođenja i zastupanja društava lica.

članova društva koji imaju značajno kapital učešće da vode računa o interesima društva.⁷ Sporno je da li su kontrolni član i član sa značajnim kapital učešćem u isključujućem odnosu. Da li postojanje kontrolnog člana znači da posebne dužnosti nema član koji ima značajno kapital učešće. Zakonska formulacija konkretne odredbe je krajnje nejasna u tom pogledu. Potrebno je izvršiti preciziranje koje će nedvosmisleno ukazati na koga se posebne dužnosti u društvu odnose. Bez tačnog definisanja kruga subjekata, svaka dalja rasprava na temu posebnih dužnosti je suvišna.

Većinski akcionar mora da vodi računa o interesima društva, jer on svojim odlukama može da utiče na društvo. Kao što je već navedeno, društvo može proširiti krug lica koja imaju posebne dužnosti, ali ne i suziti. Reč je poluimperativnoj normi koja dopušta odstupanje samo u jednom pravcu. Izuzetak u tom pogledu predstavlja britansko pravo koje isključuje članove društva iz kruga subjekata posebnih dužnosti.⁸ Razlog za takav pristup je postojanje koncepta skrivenih direktora (engl. *shadow directors*, direktori iz senke). Budući da je put do lica po čijim uputstvima i naredbama postupa formalno imenovani direktor trnovit, naš zakonodavac je delotvornijim rešenjem smatrao njegovu zamenu licem koje ima kontrolu kroz kapital učešće.

Pravilo poslovne procene ima materijalnopравни i procesnopравни (proceduralni, formalnopравни) aspekt. Materijalni aspekt čine konstitutivni elementi dužnosti pažnje koji moraju biti kumulativno ispunjeni. Procesni aspekt se tiče pravila o raspodeli tereta dokaza. Njihova uloga je različita. Sastavni elementi dužnosti pažnje služe zaštiti društva, jer oni određuju pretpostavke za aktiviranje pravila poslovne procene, dok je procesni aspekt osmišljen sa ciljem da olakša položaj direktora u postupku dokazivanja. Procesni aspekt je u funkciji ostvarenja materijalnog. Kada se ispune svi materijalni uslovi i jedan procesni, neće postojati odgovornost direktora iako je društvo pretrpelo štetu. U nastavku će biti više reči o oba navedena aspekta.

4. Materijalni uslovi

Business judgment rule je proizvod američke sudske prakse koji je veliku popularnost stekao i u drugim državama širom sveta.⁹ U zemljama kontinentalnog pravnog kruga, gde sudska praksa nije formalni izvor prava, ovo pravilo postaje zakonski uređen institut. Uprkos tome, postoje tendencije ozakonjenja tog pravila i u zemlji

⁷ Prema čl. 62, st. 2 ZOPD iz 2011. godine značajno učešće postoji kada jedno lice, samostalno ili zajedno s drugim licima, poseduje više od 25% glasačkih prava u društvu.

⁸ Nasuprot britanskom zakonodavcu, sudije američkih sudova su sklone širenju kruga subjekata dužnosti i na lica čija je uloga u društvu dijametralno suprotna od uloge direktora. Reč je o poverenicima (engl. *trustee*) koji upravljaju imovinom u korist i za račun njenog vlasnika, ali koji za razliku od direktora nemaju obavezu da uvećaju imovinu kojom upravljaju, već da očuvaju njenu postojeću vrednost (Vasiljević, 2013, p. 10, p. 210).

⁹ Prva zemlja „sa druge strane okeana“ koja je kodifikovala pravilo poslovne procene bila je Australija. Njen primer su sledile Brazil, Italija, Španija, Švajcarska, Nemačka i mnoge druge. Pojedine države (npr. Japan, a do 2006. godine i Velika Britanija), nisu ozakonile ovaj institut, ali se on nesporno koristi u sudskoj i poslovnoj praksi.

njegovog porekla.¹⁰ Uporednopravna analiza pokazuje da u pogledu sastavnih elemenata pravila poslovne procene nema uniformnog pristupa.

4.1. Poslovna odluka

Neka prava, poput nemačkog, navode poslovnu odluku kao jedan od konstitutivnih elemenata (vid. nemački *Aktiengesetz* iz 1965. godine, § 93). Postojanje poslovne odluke se pretpostavlja, jer je predmet (objekt) pravila poslovne ocene poslovna odluka kojom je prouzrokovana šteta društvu. Mišljenja smo da upravo iz tog razloga nema potrebe za njegovim posebnim navođenjem. U prilog tome govori činjenica da to ne čine ni američke zemlje koje su u svom pravu prihvatile pravilo poslovne procene. Isti pristup ima i naš zakonopisac kada ne pominje poslovnu odluku prilikom propisivanja elemenata dužnosti pažnje. Postojanje poslovne odluke znači preduzimanje kako radnji činjenja, tako i radnji nečinjenja, odnosno propuštanja. Propuštanje treba shvatiti kao nepreduzimanje nekog pravnog posla usled čega se propustilo uvećanje imovine društva. U skladu sa čl. 115 Zakona o obligacionim odnosima (ZOO), šteta postoji ne samo kada se umanju nečija imovina već i kada se spreči, odnosno propusti njeno uvećanje. Na primer, direktor je loše procenio opravdanost zaključenja nekog ugovora kojim bi se uvećala imovina društva. Jednostavno rečeno, doneo je lošu poslovnu odluku. Ta odluka „koštala“ je društvo dobiti koju bi ostvarilo da je taj posao zaključen (tzv. izgubljena dobit). Između propuštanja i imovinskih posledica mora da postoji kauzalna veza. Sve to ukazuje da postojanje poslovne odluke treba tumačiti u najširem mogućem smislu. Takvo shvatanje je logično jer odluka postoji i kada se zaključi ugovor i kada se odbije ponuda za zaključenje nekog ugovora. U nekim slučajevima veća šteta može biti naneta društvu pasivnim nego aktivnim postupanjem. Kao i Vasiljević (2013, p. 211), smatramo da, u kontekstu pravila poslovne procene, radnje činjenja i radnje propuštanja moraju da podležu istom pravnom tretmanu.

Odluku mora doneti lice koje ima dužnost pažnje. U tom pogledu odgovornost članova uprave može biti individualna ili solidarna. U slučaju odsustva člana uprave na sednici na kojoj je doneta određena odluka, njegova odgovornost može biti ustanovljena ako je odbor direktora kao kolektivni organ povredio dužnost pažnje. Da bi izbegao odgovornost, direktor mora da glasa protiv donošenja odluke. ZOPD u čl. 415 propisuje da se sva lica koja nisu izričito izrazila svoju nesaglasnost sa odlukom unošenjem u zapisnik, a bila su prisutna na sednici odbora direktora (uzdržani glasovi), tretiraju isto kao lica koja su izričito izrazila svoj stav u pogledu usvajanja odluke. U slučaju odsustva sa sednice na kojoj je odluka doneta, da bi izbegao odgovornost, direktor mora pisanim putem da se usprotivi donošenju odluke u zakonom predviđenom roku. Odgovornost direktora nije statusne već imovinske prirode. To bi posledično značilo da je jedina sankcija povrede dužnosti pažnje naknada prouzrokovane štete. Treba naglasiti da to ne

¹⁰ Pod uticajem Američkog pravnog instituta, neke američke države su već to učinile (npr. vid.: kalifornijski Kompanijski zakon, čl. 309).

isključuje mogućnost statusne odgovornosti članova uprave. Skupština može razrešiti direktora bez navođenja razloga i pre isteka vremena njegovog imenovanja (vid. ZOPD, čl. 395). Do takvog ishoda upravo može dovesti kontinuirano nezadovoljstvo poslovnim odlukama koje su sa stanovišta vlasnika društva „loše“.

4.2. Odsustvo sukoba interesa

Za razliku od elementa poslovne odluke, koji se pretpostavlja po prirodi stvari, odsustvo sukoba interesa mora biti izričito navedeno. Suprotno Vasiljeviću (2013, p. 22), stava smo da bi trebalo poći upravo od ovog elementa i staviti ga na prvo mesto prilikom nabiranja konstitutivnih elemenata dužnosti pažnje. Suština je u tome da ako postoji sukob interesa direktora i društva, više nismo na terenu dužnosti pažnje, već na terenu dužnosti lojalnosti. Stoga postojanje sukoba interesa otklanja primenu pravila poslovne procene. U praksi sudova Delavera, gotovo sve odluke su ostajale na snazi, osim onih u kojima je postojao sukob interesa direktora i društva. Razlog leži u teškoći dokazivanja ostalih uslova. Praktično, najlakše je dokazati postojanje sukoba interesa. Direktor mora biti oslobođen subjektivnih faktora prilikom odlučivanja, jer bi svaka direktna veza sa određenom odlukom iziskivala mnogo više od dužne pažnje. Lepetić (2014, p. 64) pojam nezainteresovanost posmatra šire, s obzirom na krug subjekta na koji se odnosi, dok nezavisnost pojmovno sužava na direktore privrednog društva. Nezavisnost se definiše kao samostalnost prilikom donošenja odluka. Drugačije rečeno, oslobođenost od uticaja drugih lica prilikom odlučivanja potpada pod taj pojam. U američkoj sudskoj praksi se on razlikuje od pojma nezainteresovanosti, koji se odnosi isključivo na odsustvo ličnog interesa. Kao i Lepetić (2014, p. 69), smatramo da pravilo poslovne procene ne treba primeniti ni u jednom od ta dva slučaja ako tužilac dokaže postojanje zainteresovanosti (objektivnu povezanost) ili zavisnosti (subjektivnu povezanost) direktora.

Postoje različite vrste ličnih interesa koje se primenom različitih kriterijuma mogu svrstati u više grupa. Prva i najvažnija je podela na materijalni i nematerijalni interes. U svom radu Lepetić (2014, p. 69) ukazuje na to da materijalni interes uključuje stvarnu ili potencijalnu dobit ili sprečavanje materijalnog gubitka, dok je nematerijalni interes okrenut ka ostvarenju lične nematerijalne satisfakcije. Važno je naglasiti da za postojanje interesa nije neophodna razmena novca. Korist postoji i kada je povećana vrednost imovine zbog povoljne odluke ili odabira određenog ponudioca za zaključenje ugovora. Nematerijalni interes nema finansijsku komponentu i zbog toga je gotovo nemoguće otkriti njegovo postojanje. Na primer: odbor direktora treba da odluči da angažuje savetnika, a savetnik je blizak prijatelj direktora ili direktor odluči da otvori proizvodni pogon u svom rodnom gradu. Lepetić (2014, p. 69) zaključuje da takva vrsta dobiti nije relevantna u slučaju pravnog režima sukoba interesa jer je materijalno nemerljiva. Rukovodeći se upravo tom logikom, neka zakonodavstva su izričito naglasila da je reč o materijalnom ličnom interesu (vid. australijski Zakon o akcionarskim društvima čl. 180, st. 2). Kao primer mogućeg postojanja materijalnog interesa može se navesti odluka odbora direktora da oprostí dug prijatelju direktora. Već je pomenuto da za postojanje materijalnog interesa nije bitno

da li je on i ostvaren. Dovoljno je samo postojanje mogućnosti njegovog ostvarivanja. Tada kažemo da je reč o potencijalnom materijalnom interesu koji može da se ostvari, ali može i da izostane. Ovakvim sagledavanjem materijalnog interesa dolazimo do sledeće vrste, a to je ostvareni i neostvareni lični interes. Takođe, u zavisnosti od toga da li je reč o sopstvenom interesu ili interesu povezanih lica, možemo razlikovati unutrašnji i spoljni (spoljašnji) interes, kako i ukazuje Lepetić (2014, p. 72).

Naš zakonodavac posebno izdvaja direktni i indirektni interes, i interes u pravnom poslu i pravnoj radnji. U tom pogledu se može uputiti jedna terminološka zamerka. Pravni poslovi mogu biti jednostrani i dvostrani. Jednostrane izjave volje obavezuju samo njihovog davaoca (npr. izdavanje vrednosnih papira, javno obećanje nagrade) i kod njih je sukob interesa po prirodi stvari isključen. Ugovor podrazumeva postojanje dve strane između kojih se zaključuje, te stoga može biti reči samo o zaključenju ugovora između društva i lica koje ima posebne dužnosti (Lepetić 2014, p. 73). Iz tog razloga se i ne koristi izraz zaključenje nego preduzimanje pravnih poslova kada se ne misli samo na ugovor kao izvor obligacije. U prilog tome govori ispravno svrstavanje dereliksije u radnje koje društvo preduzima prema licu sa dužnostima ili sa njim povezanom licu (vid. ZOPD 2011, čl. 65, st. 3). U jednostrane pravne radnje spadaju propuštanje ulaganja žalbe, prigovora, odgovora na tužbu ili izostanak sa ročišta koje su procesnog karaktera, a koje zakonodavac naziva radnjama preduzetim u sudskim ili drugim postupcima.

U zavisnosti od toga da li ugovor zaključuje lice koje ima posebne dužnosti ili sa njim povezano lice sa društvom ili to čini treće lice, lični interes lica sa dužnostima može biti direktan ili indirektni.¹¹ Iz toga sledi da lice sa dužnostima ne mora biti druga strana ugovora da bi imala interes od zaključenog ugovora. Takođe, pravna radnja koju preduzima društvo ne mora nužno biti usmerena ka subjektu dužnosti. Na jednoj strani je društvo, a na drugoj strani može da bude ili lice sa posebnim dužnostima, ili sa njim povezano lice, ili treće lice, pod uslovom da postoji finansijska veza koja ima uticaj na donošenje predmetne odluke.

Ako pravni posao, odnosno pravna radnja nisu u interesu društva, neophodno je pribaviti odobrenje nadležnog organa. U Zakonu o privrednim društvima nije najjasnije postavljeno kada koji organ daje odobrenje, te je potrebno izvršiti izmene sa ciljem jasnog određenja u kojim situacijama posao odobrava skupština, a u kojim to čini drugi organ. Odobrenje prostom većinom daju lica koja nisu u sukobu interesa. Ono nije potrebno kada lični interes ima jedini član društva. U takvim okolnostima nema ko da da odobrenje, pa je opravdano postaviti ovakav izuzetak. Isto važi i za situaciju kada su svi članovi društva u sukobu interesa. Odobrenje nije potrebno ni kod sticanja sopstvenih akcija, ni kod upisa, odnosno kupovine akcija ili udela po osnovu prava prečeg upisa ili kupovine. Izmenama Zakona o privrednim društvima iz 2018. godine dodata su još dva slučaja kada odobrenje nije potrebno. To su situacije kada vrednost predmeta posla, odnosno

¹¹ Zakonodavac koristi izraz „treće lice“ da ukaže da to lice nije ni lice s posebnim dužnostima ni povezano lice. U ugovornom pravu termin „treće lice“ se koristi da označi stranu koja nije u ugovornom odnosu, a prema kojoj ugovor proizvodi pravna dejstva (npr. ugovor u korist trećeg lica). Kod pravnih poslova kod kojih postoji lični interes, treće lice jeste ugovorna strana. Verovatno je do ove nelogičnosti došlo zbog bukvalnog prevođenja engleskog izraza *third party* koji jedino ima smisla u engleskoj pravničkoj terminologiji.

pravne radnje iznosi manje od 10% knjigovodstvene vrednosti ukupne imovine iskazane u poslednjem godišnjem bilansu stanja i kada je kontrolni član društva Republika Srbija, autonomna pokrajina ili jedinica lokalne samouprave.

4.3. *Savesnost*

Savesnost je konstitutivni element pravila poslovnog prosuđivanja u svim pravima koja su zakonski uredila ovaj institut, ali ni u jednom od njih nije precizno određen. Zbog toga se smatra najkontroverznijim elementom koji se objašnjava na različite načine. U literaturi se često ističe da bez sadejstva sa ostalim elementima nije moguće njegovo definisanje. Vasiljević (2013, p. 218) smatra da je zahtev savesnosti široko postavljen i čvrsto vezan za dužnost lojalnosti, te da nije moguće „biti nesavestan a istovremeno lojalan društvu“. Na drugoj strani je američka sudska praksa koja izdvaja savesnost kao zasebni element, naglašavajući njegov značaj (Rosenberg, 2005 p. 511). Savesnost je ranije u našem pravu bila sastavni element kako dužnosti pažnje, tako i dužnosti lojalnosti koja je tada postojala kao imenovana dužnost. Prema važećem rešenju, savesnost ostaje deo dužnosti pažnje, s obzirom na nedostatak imenovane dužnosti lojalnosti, ali bez bližeg zakonskog određenja. Raniji pristup je potvrđivao tezu savesnosti kao elementa povezivanja prethodno navedenih dužnosti. Neke odluke američkih sudova, zbog nekonzistentnosti prilikom definisanja pravila poslovne procene, princip „savesnost“ zamenjuju kriterijumom racionalnosti ili razumnosti. Ipak, Rosenberg (2005, p. 511) se priklanja stavu američkih sudova koji izdvajaju savesnost kao zasebnu dužnost, smatrajući to nespornim.¹² Na suprotnoj strani su Hamermesh *et al.* (2009, p. 3) koji shvataju savesnost kao fundamentalni aspekt dužnosti lojalnosti. Na osnovu svega navedenog može se izvesti zaključak da uporedna sudska praksa i teorija nemaju jedinstven stav u pogledu definisanja ovog elementa.

4.4. *Informisanost pri odlučivanju*

Krucijalnu promenu, osamdesetih godina prošlog veka, donosi odluka Vrhovnog suda države Delaver u sporu *Smith v. Van Gorkom*. Do tada ponuđene definicije pravila poslovne procene nisu sadržale zahtev za adekvatnom informisanošću prilikom odlučivanja.¹³ Džerom Van Gorkom (*Jerome Van Gorkom*) je dugi niz godina bio direktor društva *Trans Union (Trans Union Corporation)*. Pre nego što je trebalo da se penzionise, ugovorio je preuzimanje sa Džejom Prickerom (*Jay Pritzker*), kao predstavnikom porodice Pricker koja je vodila porodično društvo. Pravni posao je odobrio odbor direktora, pri čemu je prodajna cena jedne akcije iznosila 55\$. Odluka je

¹² Odluka Vrhovnog suda Delaver u slučaju *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.* (“*Technicolor*”) smatra se „rodonačelnikom“ trojstva dužnosti.

¹³ Upor.: Revised Model Business Corporation Act §8.30 (a); ALI Principles of Corporate Governance § 4.01 (c).

doneta na osnovu kratke usmene prezentacije, bez pribavljanja ekspertskog mišljenja i druge dokumentacije koja bi im pomogla da utvrde da li je prodajna cena odgovarajuća. Nezadovoljni takvom odlukom, akcionari Trans Uniona tužili su direktore za kršenje dužnosti pažnje zbog prihvatanja ponude. Sud je stao na stanovište da su direktori postupili s krajnjom nepažnjom zbog odsustva pribavljanja dokumentacije s relevantnim indikacijama o realnoj ceni akcija. Zbog neispunjenja uslova adekvatne obaveštenosti, odnosno propuštanja pribavljanja raspoloživih informacija o realnoj vrednosti akcija, nije moguće primeniti pravilo poslovne procene. Uprkos naizgled upravljački pogodovanom pravilu poslovnog prosuđivanja u američkom pravu, korporativni direktori nisu uvek mogli da izbegnu odgovornosti pozivajući se na savesno postupanje rukovođeno interesima društva.

Interesantno je primetiti da je sud u obrazloženju svoje odluke istakao da su direktori postupali s krajnjom nepažnjom i da takvo delovanje ne može isključiti njihovu odgovornost. Može zvučati kao paradoks, ali takav stav suda je doveo do izmena Zakona o privrednim društvima države Delaver (*The Delaware General Corporation Law – DGCL*). One su se odnosile na proširenje primena pravila poslovne procene kroz mogućnost isključenja ili ograničenja odgovornosti direktora bez obzira na stepen krivice (vid.: DGCL, § 102 (b) (7)). Tim putem krenule su i ostale američke države formulišući odredbe na gotovo identičan način. Naše pravo ne sadrži posebna pravila o tome. Zakon o privrednim društvima ni u opštoj klauzuli o odgovornosti direktora, ni u delu posvećenom posebnim dužnostima ne uređuje ovo pitanje. Primenom opštih pravila o naknadi štete može se doći do zaključka da u našem pravu odgovor nije jedinstven. Primena čl. 265 ZOO na datu situaciju značila bi da odgovornost direktora za štetu zavisi od stepena njihove krivice, te bi isključenje ili ograničenje od odgovornosti za štetu bilo isključeno u slučaju krajnje nepažnje i namere, što je protivno logici ovog instituta.

Pre donošenja odluke, članovi uprave moraju biti informisani u dovoljnoj meri. Prethodno je potrebno odgovoriti na nekoliko pitanja: koliko informacija se smatra dovoljnim, odakle moraju poticati informacije, odnosno koliko izvor mora biti pouzdan i šta se od direktora očekuje u slučaju odsustva potrebnih informacija. Prva faza u postupku odlučivanja je prikupljanje svih raspoloživih informacija. Nakon toga se vrši njihova selekcija i sortiranje. Poslednja etapa je njihovo tumačenje i procenjivanje i na osnovu toga odlučivanje. Koliko je informacija potrebno prikupiti zavisi od brojnih faktora. Uvek se polazi od toga kako bi prosečno lice na toj poziciji postupalo u datoj situaciji, odnosno koliki stepen informisanosti bi se smatrao dovoljnim. Prema Graić Stepanović (2008, p. 305) „to bi značilo da član uprave mora obezbediti najmanje razumnu količinu informacija pre nego što donese odluku, koje se na nju odnose“. Preciznije rečeno, neophodno je pribavljanje svih informacija relevantnih za donošenje odluke koje su bile lično dostupne direktoru, kao i onih do kojih je mogao doći. Vremenski faktor igra značajnu ulogu prilikom prikupljanja informacija. Kao i Graić Stepanović (2008, p. 305), smatramo da se ne mogu poistovetiti situacije kada je jedno lice imalo na raspolaganju nekoliko dana da prikupi sve potrebne informacije i kada je lice imalo više meseci za to. U prvom slučaju bi bila dovoljna i manja količina informacija, jer je vreme bitno ograničavajući faktor. Tako da za direktora nije postojala objektivna mogućnost da u kratkom roku pribavi sve neophodne informacije

za donošenje odluke. Važno je napomenuti da se kao determinanta za potreban stepen informisanosti javlja i težina odluke koju treba doneti u konkretnom slučaju.

U situaciji kada direktor nema potrebna znanja za prosuđivanje, obavezan je da se obrati licu koje ta znanja poseduje. U tom slučaju mišljenje daje lice koje je stručno za odgovarajuću oblast, a za koje član uprave veruje da je savesno i kompetentno. Izbor člana uprave ograničen je na lica koja poseduju potrebne kvalifikacije, a za koje on veruje da su stručna na osnovu prethodne saradnje ili zato što je to lice npr. veštak, revizor, advokat, u čiju stručnost član uprave nema razloga da sumnja (Stepanović, 2008 p. 35; Branson, 2002 p. 642). Dolazak do potrebnih informacija iziskuje troškove čija visina zavisi od izvora od kojih informacije dolaze. Po pravilu, veće troškove iziskuje pribavljanje mišljenja stručnjaka iz odgovarajuće oblasti. Takođe, na visinu troškova utiče i to da li informacija ima interni ili eksterni izvor. U tom pogledu, a u skladu s principom osam Kodeksa korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije, svaki član odbora direktora, odnosno nadzornog odbora ima pravo na tačne, pravovremene i jasne informacije neophodne za donošenje odluka iz njihove nadležnosti. Iz svega navedenog bi se moglo zaključiti da prilikom utvrđivanja ispunjenosti ovog uslova treba voditi računa o težini odluke koja se donosi, raspoloživog vremena i troškova prikupljanja informacija potrebnih za donošenje odluke.

4.5. Pažnja dobrog privrednika

U pravu Republike Srbije zakonom je propisano s kojim stepenom pažnje lice mora da postupa prilikom izvršavanja poslova u privrednim društvima. Pravni standard „pažnja dobrog privrednika“ poznaje i ZOO i ZOPD. Iz toga sledi da je pažnja dobrog privrednika standard koji je zakonski definisan, pored standarda pažnje dobrog stručnjaka. Kako se u ZOPD-u koristi „blaži“ standard postupanja, dalja analiza će se odnositi na definiciju pažnje dobrog privrednika prihvaćenu u kompanijskom pravu. Ovakav pristup je dobar jer se otklanja dilema koji izvor treba primeniti za ocenu ispunjenosti navedenog uslova u kontekstu pravila poslovne procene i stvara prostor za njegovo prilagođavanje potrebama savremenog poslovanja kompanija. Nasuprot tome, hrvatsko pravo prilikom tumačenja ovog standarda primenjuje odredbe zakona kojim se uređuju obligacioni odnosi, zbog nedostatka njegovog bližeg određenja u kompanijskopравnim izvorima (Horak & Dumančić, 2008, p. 987).

Pažnja dobrog privrednika u smislu ZOPD-a određuje se u čl. 63, st. 2 „kao onaj stepen pažnje sa kojim bi postupalo razumno pažljivo lice koje bi posedovalo znanja, veštine i iskustvo koje bi se moglo osnovano očekivati za obavljanje te dužnosti u društvu“. Može se reći da je standard postavljen objektivno ili apstraktno, jer se ceni postupanje prosečnog direktora u datoj situaciji. Ne uzimaju se u obzir osobena svojstva i okolnosti u kojima se to lice nalazi. S druge strane, u st. 3 istog člana ističe se da ako lice s dužnostima poseduje specifična znanja, veštine ili iskustvo, prilikom ocena stepena pažnje uzeće se u obzir i ta znanja, veštine i iskustvo. Kako se lična svojstva lica s dužnostima uzimaju u obzir prilikom procene njegovog postupanja, reč

je o subjektivnom ili konkretnom kriterijumu. Lepetić (2014, p. 106) ukazuje da će, u slučaju da lice s dužnostima poseduje posebne kvalitete u odnosu na prosečno lice na toj poziciji, ono biti odgovorno prema strožem kriterijumu. Iz svega navedenog Lepetić (2014, p. 106) izvodi zaključak da je srpsko pravo prihvatilo mešovito, tj. objektivno-subjektivno shvatanje pažnje dobrog privrednika. Ovo je opšteprihvaćena koncepcija u Evropi, bez obzira na tradiciju i stepen razvijenosti pojedinih pravnih sistema. Primera radi, švajcarski zakon koji uređuje obligacione odnose (*Obligationenrecht*) u čl. 717, st. 1, kao i španski zakon koji uređuje društva kapitala (*Ley de Sociedades de Capital*) u čl. 225, st. 1 nalažu direktorima da svoje obaveze predviđene zakonom i statutom izvršavaju sa onim stepenom pažnje koji zahteva priroda njihovog položaja i njihove posebne sposobnosti.¹⁴ Suprotno, nemački zakonodavac to eksplicitno ne čini, ali je takvo shvatanje široko prihvaćeno u sudskoj praksi (Zwinge 2011, p. 34). Kako su dužnosti propisane u vidu apstraktnih standarda, sudovi imaju ogromnu ulogu u konkretizaciji pravnih standarda tumačenjem normi.

4.6. Uverenje da deluje u najboljem interesu društva

Poslednji konstitutivni element dužnosti pažnje u našem pravu je delovanje u interesu društva. Preciznije rečeno, postojanje uverenja direktora da je doneta odluka najbolja za društvo, iako se pokazuje da ona to možda i nije. Važno je da je lice koje je subjekt dužnosti pažnje bilo u to uvereno i da je u skladu s tim uverenjem donelo poslovnu odluku. Čistim jezičkim tumačenjem dolazi se do zaključka da je neophodno da je navedena odluka bila ne samo u interesu društva već i da je taj interes u konkretnom slučaju bio najbolji, na primer u situaciji kad je direktor doneo odluku kojom je društvo ostvarilo dobit, ali ne najveću moguću. Drugim rečima, kada je društvo ostvarilo dobit, ali ona nije maksimalna koju bi ono moglo da ostvari. Takvo odlučivanje bi se moglo okarakterisati kao odlučivanje u interesu društva, ali ne u najboljem interesu društva, što bi posledično značilo mogućnost aktiviranja odgovornosti direktora za štetu. Pod štetom bi se podrazumevala razlika između ostvarene dobiti i one koja je bila maksimalno moguća u konkretnom slučaju. S obzirom na to da je u oba slučaja odluka doneta u interesu društva, Lepetić (2014, p. 106) ističe potrebu za drugačijom jezičkom formulacijom ovog elementa. Promena bi se ogledala u zameni delovanja u najboljem interesu društva za delovanje u interesu društva, uz argumentaciju da je direktorima nekada teško da znaju šta je najbolji interes društva. Opisanom stavu se teško može prikloniti iz više razloga. Prvo, širokim postavljanjem ovog elementa bi se ostavila velika sloboda direktorima pri odlučivanju. Drugo, problem može nastati kod dokazivanja pretrpljene štete koja bi se ogledala u razlici između ostvarene i najviše moguće, a u konkretnom slučaju neostvarene dobiti. Treće, nije isključena situacija da odluka bude u interesu društva a da je najgora moguća u datim okolnostima, što dodatno opravdava naglašavanje

¹⁴ O kritikama pravila poslovne procene i predlozima za njegovu izmenu u španskom pravu vid. Martínez (2015, pp. 29-32).

delovanja u najboljem interesu. Konačno, reč je o obavezi sredstva a ne cilja, tj. važan je način na koji je odluka doneta, a ne i posledice koje je proizvela.

Opšti princip našeg prava akcionarskih društava jeste da članovi odbora direktora, odnosno nadzornog odbora, poslovne odluke donose u najboljem interesu društva na osnovu nezavisnog i objektivnog prosuđivanja. Uprava prilikom postupanja mora da se vodi isključivo interesima društva, a ne interesima drugog lica ili sopstvenim interesima.

5. Procesni uslov

Kada se ispune prethodno navedeni materijalnopravni uslovi, direktor neće biti odgovoran za štetu koju je pretrpelo društvo. Ono što se javlja kao pitanje jeste na kome je teret dokazivanja ispunjenosti tih uslova. Pravila o teretu dokazivanja su najvažniji segment pravila poslovnog prosuđivanja. Zakon o privrednim društvima iz 2004. godine uopšte nije sadržao ta pravila,¹⁵ pa se u literaturi u nedostatku zakonske regulative ispravno tumačilo da na tužiocu leži teret dokaza.¹⁶ Zakon o privrednim društvima iz 2011. godine ne ostavlja prostor nikakvoj sumnji, budući da uređuje ovo pitanje. Prema ZOPD-u, lica koja tereti dužnost pažnje nisu odgovorna za štetu koja nastane za privredno društvo ako dokažu da su izvršavala poslove savesno, s pažnjom dobrog privrednika i u razumnom uverenju da deluju u najboljem interesu društva. Ipak, čini se da je ranije rešenje bilo daleko bolje jer se, u nedostatku posebnih pravila kompanijskog prava, uvek mogu primeniti opšta pravila parničnog postupka.

Da li pravilo poslovne procene postavljeno na ovakav način vrši svoju zaštitnu funkciju? Ovo pitanje dovodi do drugog, a to je opravdanost njegovog postojanja. Nametanje direktoru obaveze da dokazuje postojanje svih uslova predstavlja gotovo nerešiv zadatak. Predviđanjem navedene obaveze domen pravila poslovne procene je značajno ograničen, jer bi mali broj direktora uspeo da izbegne odgovornost. To je i razlog zbog kojeg američka sudska praksa uvodi pretpostavku da je direktor postupao savesno, donoseći odluku na osnovu pribavljenih informacija i u uverenju da je takva odluka u interesu društva. Reč je o oborivoj pretpostavci, kod koje teret dokazivanja suprotnog pada na drugu stranu.¹⁷ Time se potvrđuje opšti princip: *onus probandi incubit actori*. Dokazivanje postojanja materijalnih uslova je izuzetno težak zadatak, koji se prebacuje na tužioca. On treba da dokaže odsustvo makar jednog uslova za primenu pretpostavke u korist direktora, jer oni moraju biti kumulativno ispunjeni da bi se mogao pružiti „zaštitni zid“ direktorima. Taj zid nije neprobojan, jer se odgovornost može uspostaviti, ali tek po obaranju čvrste pretpostavke postupanja u skladu s postavljenim standardima. Svako drugačije shvatanje oštro se kosi sa zaštitnom ulogom

¹⁵ Prema ranijem zakonu (ZOPD 2004, čl. 32(3)), lice koje postupa u skladu s dužnom pažnjom nije odgovorno za štetu koja iz takvog postupanja nastane.

¹⁶ Vasiljević (2005, p. 104) napominje da „kada se protiv nekog člana upravnog odbora pokrene sudski postupak, pretpostavlja se postojanje savesnog ponašanja, postupanja s pažnjom dobrog privrednika i postojanja razumnog uverenja da se deluje u najboljem interesu društva“.

¹⁷ Isto rešenje predviđa i australijski Zakon o akcionarskim društvima.

pravila „sigurne luke“. Očigledno je da je procesnopravni aspekt pravila poslovne procene u ZOPD preuzet iz nemačkog prava. Subjektivna odgovornost utemeljena na konceptu pretpostavljene krivice stav je nemačkog zakonodavca.¹⁸ Posledica takvog pristupa verovatno leži u velikom nepoverenju u direktore, za razliku od SAD koje imaju razvijene fiducijarne dužnosti direktora.¹⁹ Pravilo je nastalo upravo sa ciljem da zaštiti direktore, što se postiže ne samo kroz mogućnost njihovog oslobođenja od odgovornosti kada su za to ispunjeni uslovi već i kroz oslobođenje od tereta dokazivanja savesnog postupanja. Razvijena praksa sudova države Delaver, inače prodirektorski orijentisana, to jasno pokazuje.

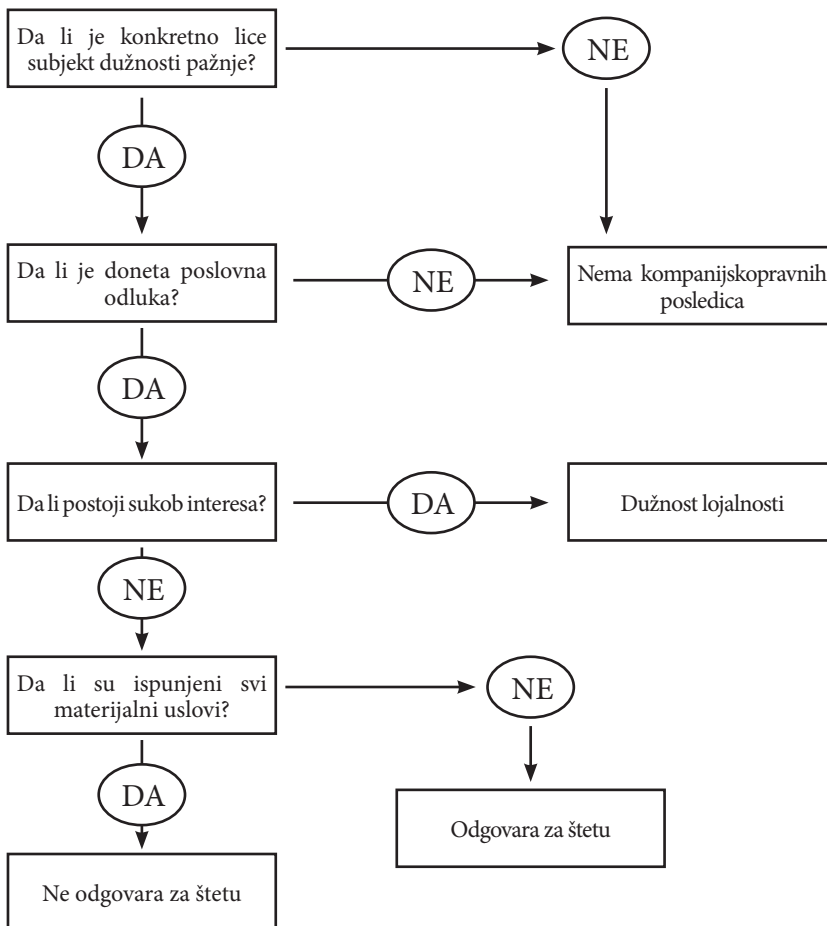
Tužilac je, po pravilu, privredno društvo, jer je ono pretrpelo štetu. Kako je društvo veštačka tvorevina koja ne može da izjavi svoju volju, umesto nje to čine fizička lica, zastupnici društva. Direktor je *ex lege* zastupnik društva, što nas vodi do začaranog kruga u situaciji kada društvo ima samo jednog direktora. I kada to nije slučaj, direktori bi se našli u sukobu interesa, i iz tog razloga se u američkoj praksi konstituišu posebni komiteti za sporove čiji su članovi lica koja nisu u sukobu interesa. Zbog pasivnosti društva, u uporednom pravu se veći akcenat stavlja na derivativnu tužbu koju podnose akcionari u svoje ime, a za račun društva za štetu koju je pretrpelo društvo.²⁰ Podnošenje ove tužbe u našem pravu podleže ograničenjima, kao što su neophodnost ispunjenja proceduralnih uslova u pogledu minimalnog praga kapital učešća, podnošenja prethodnog zahteva društvu itd. Pored pravnih, tu su i ekonomski razlozi koji demotiviraju akcionare na njeno korišćenje. U slučaju uspeha u parnici, celokupni dobijeni iznos na ime naknade štete ide društvu, što znači da direktni interes od tužbe ima društvo. Obrnuti ishod, tj. neuspeh u parnici znači da troškove postupka snose akcionari prema opštim pravilima parničnog postupka. Zbog svih pomenutih razloga derivativna tužba se gotovo i ne koristi u domaćoj praksi. S druge strane, američko pravo gotovo da podstiče korišćenje ove tužbe kroz pravilo da svaka strana u parnici snosi svoje troškove bez obzira na ishod spora.

Sve do sada rečeno se može šematski prikazati na sledeći način:

¹⁸ Uvođenje *business judgment rule* 2005. godine u nemačko pravo smatra se jednom od najvećih korporativnih reformi izvršenih u Nemačkoj. Više vid.: Roth (2013, p. 321).

¹⁹ Sama reč „fiducija“ potiče od latinskog izraza *fiducia*, što u prevodu znači „poverenje“. Institut vodi poreklo od rimskog prava, koje nije poznavalo založno pravo, nego se s prenosom državine prenosila i svojina na stvari. Interesantno je primetiti da termin potiče iz rimskog prava, na kojem je izgrađeno savremeno evropsko-kontinentalno pravo, dok se taj termin danas uglavnom upotrebljava u zakonodavstvima anglosaksonskog pravnog kruga. Više o ovom institutu u rimskom pravu vid.: Ignjatović & Šutova (2013, p. 195).

²⁰ Vasiljević (2013, p. 229) navodi da društvo pored obaveznih može da formira i *ad hoc* komitete (komisije). Primer *ad hoc* komisije je upravo komisija za sporove. Međutim, takva opcija ne stoji na raspolaganju društvu ako je tužba podignuta protiv većine direktora.



Grafikon br. 1: Pravilo poslovne procene

6. Zaključak

Pravilo poslovne procene je sudski stvorena doktrina koja štiti direktore od lične građanske odgovornosti za odluke koje donose u ime društva. Postalo je posebno važno u periodu brojnih korporativnih skandala i krize na finansijskom tržištu predvideti kada su direktori na odgovarajući način odgovorni akcionarima i društvu za svoje postupke, a kada je opravdano isključiti njihovu odgovornost. Sve dok direktori vrše svoje dužnosti savesno i u interesu društva, oni neće biti lično odgovorni za ishod poslovne odluke koju su doneli. Često se u literaturi ističe da sudije poznaju pravo a ne ekonomiju, te da zbog toga nisu stručni da cene opravdanost donetih odluka. Isto tako, sudovi svojim presudama ne treba da supstituišu odluke uprave. S druge strane, *business judgment rule*

nije zamišljen kao odbrana koja bi onemogućila sudsku kontrolu postupaka i metodologije koje primenjuju direktori kada donose poslovne odluke ako direktori prilikom donošenja odluka ne poštuju pravne standarde.

Pravilo poslovne procene potiče iz prava Sjedinjenih Američkih Država. Preuzela su ga, najčešće zakonodavnom intervencijom, i zakonodavstva država iz kruga evropskog kontinentalnog prava. Modifikujući pomenuto pravilo i prilagođavajući ga konkretnom pravnom okruženju narušila se njegova uloga. Smisao njegovog postojanja nije samo da oslobodi direktore od odgovornosti kada su ispunjeni predviđeni uslovi već i da ih oslobodi dokazivanja njihove ispunjenosti. U tom pogledu, neophodno je izvršiti odgovarajuće izmene ZOPD-a koje će postaviti oborivu pretpostavku ispunjenosti svih uslova za isključenje odgovornosti direktora. Važno je napomenuti da se fokus stavlja na način na koji je odluka doneta, a ne na njene konkretne efekte. Ako je član uprave postupao savesno, s pažnjom dobrog privrednika, zasnivajući svoju odluku na dovoljno informacija, verujući da je to najbolje za društvo, neće podlegati odgovornosti uprkos prouzrokovanoj šteti.

Dužnost pažnje se konkretizuje kroz pravilo poslovne procene. U pogledu sastavnih elemenata dužnosti pažnje, trebalo bi u ZOPD-u predvideti odsustvo sukoba interesa i time uskladiti naše pravo s važećim uporednopravnim rešenjima.

Literatura

- Branson, D. 2002. The Rule that isn't rule – The business judgment rule. *Valparaiso University Law Review*, 36(3), pp. 631-654.
- Du Plessis, J. 2019. Directors' duty to Act in Best Interests of the Corporation: 'Hard Cases Make Bad Law'. *Australian Journal of Corporate Law*, 34, pp. 1-26.
- Hansmann, H. & Kraakman, R. 2005. Agency Problems and Legal Strategies. In: Kraakman, R., et al., (eds.), *The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach*. Oxford: Oxford University Press, pp. 21-63.
- Hopt, J. K. 1992. Director's Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A view from the Continent. In: McKendrick, E. (ed.), *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations*. Oxford/New York: Oxford University Press, pp. 115-132.
- Horak, H. & Dumančić, K. 2008. Pravilo poslovne procene u hrvatskom i pravu SAD. *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci*, 29(2), pp. 975-1008.
- Ignjatović, M. & Šutova, M. 2013. Klasifikacija pravnih poslova u rimskom i savremenom pravu. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu.*, 64, pp. 179-198.
- Jennifer, G. H. & Yablon, M. C. 2002. Corporate Governance and Executive Remuneration: Rediscovering Managerial Positional Conflict. *Vanderbilt University Law School, Working Paper No. 03-02*. Nashville, Tennessee: Vanderbilt University Law School.
- Lepetić, J. 2014. *Kompanijskopравни režim sukoba interesa*. Doktorska disertacija. Beograd: Pravni fakultet u Beogradu.
- Markus R. 2013. Corporate Boards in Germany. In: Davies P., Hopt, K. Nowak, R. & Van Solinge, G. (eds.), *Corporate Boards in law and practice: A comparative analysis in*

- Europe. Oxford: Oxford University Press, pp. 321- 358.
- Martínez, G. A. 2015. La cuestionada deseabilidad económica de la business judgment rule en el derecho español. *Working Paper Series*. Facultad de Derecho de la Universidad CEU San Pablo.
- McMillan, L. 2013. The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine. *William & Mary Business Law Review*, 4(2), pp. 521-574.
- Radović, V. 2008. Uticaj agencijskih problema na pravo akcionarskih društava i korporativno upravljanje. U: Vasiljević, M. & Radović, V. (ur.), *Korporativno upravljanje*. Beograd: Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, pp. 235-265.
- Radović, V. 2011. *Naknada članovima uprave akcionarskog društva – preporuke dobre prakse korporativnog upravljanja*. Beograd: Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu.
- Rosenberg, D. 2005. Making sense of good faith in Delaware Corporate Fiduciary Law: A Contractarian Approach. *Delaware Journal of Corporate Law*, 29(2), pp. 491-516.
- Renee, M. J. 2010. The Role of Good Faith in Delaware: How Open-Ended Standards Help Delaware Preserve Its Edge. *New York Law School Law Review*, 55(2), pp. 499-522.
- Stepanović Graić, S. 2008. Pravilo (adekvatne) poslovne procene. *Pravo i privreda*, 5-8, pp. 299-312.
- Vasiljević, M. 2009. Korporativno upravljanje i agencijski problemi (I deo). *Anali Pravnog fakulteta Univerziteta u Beogradu*, 57(1), pp. 5-24.
- Vasiljević, M. 2013. *Korporativno upravljanje – izabrane teme*. Beograd: Udruženje pravnika u privredi Republike Srbije.
- Vasiljević, M. 2005. *Kompanijsko pravo (pravo privrednih društava Srbije i EU)*. Beograd: Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu.
- Zwinge, T. 2011. An Analysis of the Duty of Care in the United Kingdom in Comparison with the German Duty of Care. *International Company and Commercial Law Review*, 20(1), pp. 31-41.

Internet izvori

- Ashraf, Z. 2001. *The position of the Business judgment rule in deferent corporate cultures: a study and analysis*, Institute of Law. Dostupno na: http://digitol.library.mcgill.ca/webclient/StreamGate?folder_id=0&dvs=1549733565019~489, (5.2.2019).
- Giraldo, L. & Carlos, A. 2006. Factores que gobiernan la aplicación de la regla del juicio comercial: un estudio comparado de los Estados Unidos, el Reino Unido, Australia y la Unión Europea. *Colombia: Cámara de Comercio de Bogotá*, 55(111), pp. 115-166. Dostupno na: <https://revistas.javeriana.edu.co/index.php/vnijuri/article/view/14661>, (15.2.2019).
- Quinn, J. 2019. The Sustainable Corporate Objective: Rethinking Directors' Duties. *Sustainability*, 11(23). Dostupno na: <https://www.mdpi.com/2071-1050/11/23/6734>, (29.1.2020).

Pravni izvori

- Australijski Zakon o akcionarskim društvima (*Corporations Act*) iz 2001. godine.
Kodeks korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije, *Službeni glasnik RS*, br. 99/2012.
- Švajcarski Zakon o obligacijama (*Obligationenrecht*) iz 1911. godine.
- Španski Zakon o društvima kapitala (*Ley de Sociedades de Capital*) iz 2010. godine, «BOE» núm. 161, de 03/07/2010.
- Zakon o obligacionim odnosima, *Službeni list SFRJ*, br. 29/1978, 39/1985 i 57/1989, *Službeni list SRJ*, br. 31/1993, 22/1999, *Službeni list SCG*, br. 1/2003 – Ustavna povelja i *Službeni glasnik RS*, br. 18/2020.
- Zakon o parničnom postupku, *Službeni glasnik RS*, br. 72/2011, 49/2013, 73/2013, 55/2014, 87/2018 i 18/2020.
- Zakon o privrednim društvima, *Službeni glasnik RS*, br. 125/2004.
- Zakon o privrednim društvima, *Službeni glasnik RS*, br. 36/2011, 99/2011, 83/2014, 5/2015, 44/2018 i 95/2018 i 91/2019.

Sudska praksa

- Aronson v. Lewis*, presuda Supreme Court of Delaware od 1. 3. 1984, 473 A.2d 805 (1984).
- Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, presuda Supreme Court of Delaware od 22. 10. 1993, 884 A.2d 26 (Del. 2005).
- Charitable Corp. v. Sutton*, presuda Court of Chancery od 13. 8. 1742, (1742) 26 ER 642.
- Percy v. Millaudon*, presuda Louisiana Supreme Court od 1. 4. 1828, 8 Mart. (n.s.) 68 (La. 1829).
- Smith v. Van Gorkom*, presuda Supreme Court of Delaware od 29. 1. 1985, 488 A.2d 858 (Del. 1985).

Tijana R. Kovačević, LL.M

PhD Student at the Faculty of Law University of Belgrade, Serbia

e-mail: tijanarkovacevic@gmail.com

BUSINESS JUDGMENT RULE

Summary

In this paper the author shows the shortcomings of the business judgment rule in the Serbian Company Act. Business judgment rule is a judicially created American doctrine that has gained widespread popularity in other countries. The trend of legal transplanting has not bypassed our country, and for this reason it is very important to

define this rule and to properly understand the reason for its existence. Because of that the first part of this paper is dedicated to analysing the onset and deployment of this specific rule. Although the core of this paper is aimed at defining the subset of people who are protected by this rule, it is as well aimed at determining the precedents needed to get this protection mechanism operational. These conditions actually construct duty of care and are used to define the business judgment rule, and are not unanimously accepted in all law systems. In the paper these conditions have been individually analysed: 1. business decision; 2. absence of conflict of interest; 3. good faith; 4. informed decisions making; 5. the care of a prudent business person and 6. honest belief that the decision was in the company's best interest. The final segment of this paper shows the reverse distribution of the burden of proof which undermines the efficiency of the protective role of the business judgment rule.

Keywords: business judgment rule, directors' liability, duty of care, conflict of interest.

Primljeno: 29.1.2020.

Prihvaćeno: 30.6.2020.