

УДК 005.334:347.72

CERIF: S114

DOI: 10.5937/AnaliPFB1903196M

Др Борко Михајловић, LL.M.*

ПОСЕБНЕ ДУЖНОСТИ У ПЕРИОДУ РИЗИКА ОД СТЕЧАЈА

Предмет овог рада је анализа карактеристика и значаја института посебних дужности према привредном друштву у једном веома специфичном периоду пословања, који називамо периодом ризика од стечаја. Након кратког излагања о основним особинама института посебних дужности, аутор разматра временско одређење и специфичности периода ризика од стечаја. У најзначајнијем делу рада аутор анализира особености посебних дужности у периоду ризика од стечаја, и то у погледу субјеката, објекта, врста и одговорности. Циљ ове анализе је првенствено оцена основаности стварања посебне правне регулативе посебних дужности у периоду ризика од стечаја, као и неопходности прилагођеног тумачења и примене постојеће регулативе у том периоду пословања. Аутор закључује да у српском праву, у овом тренутку, не постоји потреба за стварањем посебне правне регулативе посебних дужности у периоду ризика од стечаја, али истиче да је прилагођено, другачије, специфично тумачење те регулативе, у складу са особеностима периода ризика од стечаја, могуће и веома корисно.

Кључне речи: *Посебне дужности према привредном друштву. – Дужност пажње. – Дужност лојалности. – Период ризика од стечаја. – Претећи стечај.*

1. УВОД

Посебне дужности према привредном друштву су засебан правни институт компанијског права, који доприноси решавању не-

* Аутор је доцент Правног факултета Универзитета у Крагујевцу, *bmihalovic@jura.kg.ac.rs*.

ких основних и најзначајнијих проблема и питања те гране права. Основни циљеви установљивања тог института су ограничење дискреционих овлашћења лица која непосредно управљају привредним друштвом, али и свих других лица која имају значајан (посредан) утицај на функционисање и пословање привредног друштва и успостављање механизма за изједначавање (поистовећивање) интереса тих лица и привредног друштва, као посебног правног субјекта, односно његових чланова. Тако опредељени циљеви указују на неспоран значај посебних дужности у свим периодима настанка и развоја привредног друштва. И док су улога и значај посебних дужности, као и њихова примена, релативно јасно одређени у првом, почетном периоду – периоду оснивања и настанка, као и у редовном периоду пословања привредног друштва, то се не би могло рећи за један веома специфичан период пословања, који у овом раду називамо периодом ризика од стечаја („претећи стечај“).¹ Тај период пословања има пресудан значај за даљу судбину привредног друштва и бројних субјеката који се сматрају носиоцима интереса у вези са пословањем привредног друштва (стејкхолдери). Намеће се потреба за јасним дефинисањем и анализом периода ризика од стечаја, што је посебно важно за земље попут Србије, у којима су пословне тешкоће готово неизбежан пратилац пословања бројних привредних субјеката, а узроковане су првенствено низом негативних тржишних околности. Период ризика од стечаја обележен је многим нејасноћама и дилемама, почев од његовог дефинисања (садржинског и временског), па до евентуалне потребе за стварањем и применом посебне правне регулативе у том периоду пословања, односно потребе за специфичним, мање или више другачијим, тумачењем и применом класичних, добро познатих института компанијског права током трајања тог периода пословања. Основни предмет овог рада је утврђивање карактеристика и значаја института посебних дужности према привредном друштву у периоду ризика од стечаја.

2. О ПОСЕБНИМ ДУЖНОСТИМА ПРЕМА ПРИВРЕДНОМ ДРУШТВУ

Посебне дужности према привредном друштву настале су и развиле се као засебан и веома значајан институт компанијског права првенствено у америчкој судској пракси и пракси других земаља англосаксонске правне традиције. Иако су поједини појавни облици посебних дужности одавно познати и у земљама континенталноев-

¹ За потребе овог рада називе „период ризика од стечаја“ и „претећи стечај“ користићемо у заменљивом значењу.

ропске правне традиције, оне су у тим земљама уобличене у засебан правни институт касније, а под снажним утицајем англосаксонског права. Зато се оне сматрају и можда најзначајнијим примером правне трансплантације у компанијском праву (Fleischer 2005, 380; Васиљевић 2004, 144). Из те чињенице произилази и констатација да у савременом упоредном компанијском праву између појединих правних система не постоје суштинске разлике у основним карактеристикама, врстама и елементима института посебних дужности. Но, како детаљна анализа посебних дужности свакако није предмет овог рада, изложићемо у кратким цртама само неколико важних чињеница везаних за овај институт, а оне се тичу субјекта и објекта посебних дужности, основних врста посебних дужности, као и одговорности за случај повреде неке од посебних дужности.

Субјекти посебних дужности се, по правилу, што је случај и у српском праву (видети Закон о привредним друштвима Републике Србије,² члан 61), деле у две групе: директоре и друга лица, која чине управу привредног друштва и чланове привредног друштва, при чему у друштвима капитала субјекти посебних дужности најчешће нису сви чланови, већ само они који се сматрају контролним или већинским члановима. Али, има и изузетака. Пример је британско право, које члановима привредног друштва не признаје својство субјекта посебних дужности, али оно познаје концепт фактичког директора и директора из сенке, чија примена омогућава да се и чланови друштва на посредан начин третирају као субјекти посебних дужности (Sørensen 2010, 134). Објекат посебних дужности је у већини земаља континенталноевропске традиције привредно друштво (Gerner-Beuerle, Paech, Schuster 2013, 63), док је у америчком праву, осим друштва, својство објекта признато и члановима друштва (Gelter, Helleringer 2014, 304). Утврђивање интереса објекта посебних дужности предмет је дуготрајних научних расправа и спорова, који су резултирали бројним, различитим теоријама, али које још увек не дају јасан, недвосмислен одговор на питање шта је то заправо објекат посебних дужности, односно шта је интерес претходно утврђеног објекта. То је важно због чињенице да је основно обележје посебних дужности поступање субјекта у (најбољем) интересу објекта.

Компанијска права широм света као две основне посебне дужности препознају дужност пажње и дужност лојалности. Земље континенталноевропске правне традиције приоритет традиционално дају дужности пажње (Grundmann 2012, 265), док је у америчком праву основна и најзначајнија фидуцијарна дужност дужност лојалности (Strine *et al.* 2010, 635). Дужност пажње подразумева оба-

² Закон о привредним друштвима Републике Србије – ЗПД, *Службени гласник РС* 36/2011, 99/2011, 83/2014 – др. закон, 5/2015, 44/2018 и 95/2018.

везу субјеката те дужности да приликом доношења пословних одлука поступају савесно, са одговарајућим степеном пажње, са уверењем да делују у интересу привредног друштва (видети ЗПД, члан 63). Дужност лојалности представља скуп правних стандарда и/или правних правила, која служе за одређивање, опредељивање, дефинисање конкретних фактичких ситуација у којима лица са посебним дужностима могу поступати нелојално, односно не у најбољем интересу привредног друштва (Михајловић 2018, 52). Најчешћи и најважнији појавни облици дужности лојалности су оне дужности које су у вези са правним пословима са повезаним лицима (енг. *related party transactions*) и коришћењем пословних могућности привредног друштва (енг. *corporate opportunities*) (Gerner-Beuerle, Paech, Schuster 2013, 118). Примери испољавања дужности лојалности су и забрана преваре, уговори о зајму и кредиту између привредног друштва као зајмодавца или даваоца кредита и директора као зајмопримца или корисника кредита, поштовање забране конкуренције према привредном друштву, забрана незаконитог стицања профита на основу позиције директора итд. (Норт 2013, 176–181).

Најзначајнији облик одговорности за повреду посебних дужности је накнада штете, а поред ње, последица повреде посебних дужности (у неким случајевима повреде дужности лојалности) може бити пренос користи остварене повредом на привредно друштво. Осим те, имовинске одговорности, присутна је и статусна и кривична одговорност за повреду посебних дужности. Али, како је подношење тужбе за повреду посебних дужности праћено бројним тешкоћама, то за последицу има непримењивање (или малу примену) института посебних дужности у судској пракси, што је још једна заједничка особина готово свих правних система. Једини изузетак од последње наведене констатације је америчко право, мада ни у Сједињеним Америчким Државама примена посебних дужности у судској пракси није задовољавајућа.

3. О ПЕРИОДУ РИЗИКА ОД СТЕЧАЈА

У свом настанку и развоју привредно друштво пролази кроз различите периоде. Први, почетни период је период оснивања и обезбеђивања почетног капитала за обављање изабране привредне делатности. Након настанка, привредно друштво улази у период редовног пословања, који, по правилу, карактерише финансијски „снажно“ и „здро“ привредно друштво. У том периоду привредно друштво има тенденцију сталног развоја и одрживости, а који су неизбежно условљени извесним, повољним околностима и чињеницама, везаним како за тржиште (објективне), тако и за привредно друштво

(субјективне). Када нека од тих околности и чињеница, или више њих истовремено, постане(ну) неповољна(е), финансијско стање привредног друштва се погоршава. Последица погоршања финансијског стања може бити инсолвентност привредног друштва, која, пак, може да доведе и до отварања стечајног поступка и гашења привредног друштва, што би био последњи период у пословању привредног друштва (о периодима настанка и развоја привредног друштва исто и Pearce II, Lipin 2011, 362; Лепетић 2015, 183). Појам инсолвентности се у домаћој стечајној пракси поистовећује са појмом неспособности плаћања, иако он суштински, у економском смислу, више одговара појму презадужености (Радовић 2017, 336). Из тог разлога инсолвентност у овом раду схватамо као шири појам, који обухвата два основна стечајна разлога у српском праву (неспособност плаћања и презадуженост). И док су обележја периода оснивања и настанка, периода редовног пословања и периода стечаја готово неспорна, као што је неспорна и чињеница да се на прва два примењују правила компанијског права, а на последњи, трећи, посебна правна правила стечајног права, постоји један посебан, а по много чему споран период, који настаје након редовног, „здравог“ пословања и траје до отварања стечаја, а који за потребе овог рада називамо период ризика од стечаја („претећи стечај“). Тај период пословања инострана правна литература означава различитим терминима: „претећа инсолвентност“, „близина инсолвентности“, „зона инсолвентности“ (Dionne 2007, 188; Pearce II, Lipin 2011, 362), а поједини аутори га, чак, сликовито називају „зоном сумрака“ (Barondes *et al.* 2007, 229; Purslowe 2011, 113; UNCITRAL 2013, 13). Но, без обзира на многе нејасноће, недоречености, различита мишљења у правној литератури, као и различита законодавна решења (тамо где их има), овај, веома специфичан и веома осетљив период, може имати одлучујућу улогу у даљој судбини привредног друштва.

3.1. Временско одређење периода ризика од стечаја

Пре него што укажемо на специфичности периода ризика од стечаја, бавићемо се питањем одређивања његовог временског трајања (почетка и краја „претећег стечаја“). То питање је и почетно, и, можда, основно по свом значају, али је истовремено и најспорније питање у вези са тим периодом пословања. А значај истог питања, са аспекта предмета овог рада, огледа се, понајпре, у чињеници да је евентуално постојање било какве посебне правне регулативе, односно другачијег правног режима посебних дужности, условљено, пре свега, одређивањем (барем приближног) времена у којем би се та посебна правила примењивала. Међутим, анализом правне литературе и судске праксе, првенствено земаља англосаксонског права, које

се периодом ризика од стечаја посебно баве последњих деценија, закључујемо да јасан одговор на ово питање не постоји, чак се чини да правна мисао компанијског права није ни близу проналажења једнозначног, јединственог одговора.

Почетак периода ризика од стечаја може се одредити на два начина: коришћењем објективног или субјективног критеријума.

Примена објективног критеријума подразумева утврђивање степена економских и финансијских тешкоћа у којима се привредно друштво налази и процену да ли су те тешкоће значајне у тој мери да постоји опасност скоријег отварања стечајног поступка. Није једноставно пронаћи прецизне економске и финансијске показатеље тешкоћа у којима се привредно друштво налази. Јасан показатељ јесте инсолвентност, схваћена као неспособност плаћања или презадуженост. Међутим, сврха дефинисања, одређивања почетка и краја „претећег стечаја“ не би била потпуно остварена ако бисмо сматрали да је друштво у том периоду пословања тек када постане фактички инсолвентно. Често је у тренутку наступања инсолвентности већ касно за благовремену реакцију, а у појединим правним системима наступање инсолвентности праћено је обавезом управе привредног друштва да покрене стечајни поступак. Поједини аутори (Davies 2006, 315; Keay 2001, 326) препознају да тренутак наступања инсолвентности није прави тренутак почетка периода ризика од стечаја, али не дају било какву, другу, ближу одредницу почетка тог периода. Они остају на констатацијама да је довољно да се привредно друштво приближава инсолвентности, да се налази у финансијским тешкоћама, проблемима. Тако Ендру Киј (Andrew Keay) (2001, 326–329) као могуће индикаторе почетка периода ризика од стечаја наводи „сумњиву солвентност“, „постојање ризика инсолвентности“, „финансијску нестабилност“. На сличан начин је почетак тог периода пословања одређен и у најпознатијем случају из америчке судске праксе (случај *Credit Lyonnaais Bank Nederland*), који се бавио питањем правног режима посебних дужности у периоду ризика од стечаја (Dionne 2007, 194–195).

Примена субјективног критеријума у одређивању почетка периода ризика од стечаја заснива се на субјективној процени чланова управе привредног друштва, као најзначајнијих субјеката посебних дужности, о финансијској ситуацији друштва и изгледима да друштво у скоријем периоду постане инсолвентно. Порекло субјективног критеријума и његову све ширу заступљеност у правној литератури можемо пронаћи у институту несавесног пословања (енг. *wrongful trading*), карактеристичном за британско право. Тај критеријум не даје апстрактан, општи одговор на питање када „претећи стечај“ почиње, већ се везује за околности конкретног случаја и знање и процену

лица са посебним дужностима. Примену субјективног критеријума прихватила је и Комисија Уједињених нација за међународно трговинско право (*The United Nations Commission on International Trade Law – UNCITRAL*) у свом законодавном водичу, који се бави посебним дужностима директора у периоду ризика од стечаја. Према том водичу (UNCITRAL 2013, 14–15), настанак посебних дужности у периоду ризика од стечаја, односно почетак тог периода пословања, везује се за знање директора, то јест за тренутак у времену у којем лице са посебним дужностима зна или је основано требало да зна да је инсолвентност претећа или неизбежна. Иако у основи субјективан, тај критеријум, онако како је интерпретиран у законодавном водичу организације UNCITRAL, објективизиран је чињеницом да се процена врши према знању које би требало да има разумно лице које обавља функцију директора. Сличан критеријум предлаже и Киј (2001, 334), који сматра да је прави тренутак за почетак периода ризика од стечаја онај када директор сазна, или разумно очекује, да последица правне радње коју предузима може бити инсолвентност привредног друштва. Киј (2001, 334) знање директора повезује са предузимањем конкретне правне радње и потенцијалне економске последице те радње на привредно друштво.

Напред наведени објективни и субјективни критеријуми за дефинисање почетка периода ризика од стечаја остављају бројне практичне дилеме и недостатке. Основни недостаци објективног критеријума су његова непрецизност и непримењивост, због одређивања на веома апстрактан начин, као и због тешкоћа у утврђивању чињенице која би требало да представља „окидач“ за почетак периода ризика од стечаја. Једини показатељ који је довољно јасно одређен је инсолвентност, али везивање почетка периода ризика од стечаја за инсолвентност је, свакако, прилично „закаснели тренутак“. Основни недостатак субјективног критеријума је његова искључива заснованост на знању и способностима директора, из које произилази могућност неадекватне примене правила која важе у периоду ризика од стечаја, због широке дискреционе оцене о почетку тог периода.

Српско право познаје два основна стечајна разлога, који су, иначе, обухваћени појмом инсолвентности, онако како је тај појам схваћен у овом раду: неспособност плаћања и презадуженост (Закон о стечају Републике Србије,³ члан 11, став 2). Неспособност плаћања може бити трајнија и претећа. За утврђивање постојања трајније неспособности плаћања ЗС предвиђа две ситуације: 1) ако стечајни дужник не може да одговори својим новчаним обавезама у року од 45 дана од дана доспелости обавезе; 2) ако стечајни дужник потпуно

³ Закон о стечају – ЗС, *Службени гласник РС* 104/2009, 99/2011 – др. закон, 71/2012 – одлука УС, 83/2014, 113/2017, 44/2018 и 95/2018.

обустави сва плаћања у непрекидном трајању од 30 дана (ЗС, члан 11, став 3). По истом закону, претећа неспособност плаћања постоји ако стечајни дужник учини вероватним да своје већ постојеће новчане обавезе неће моћи да испуни по доспећу, а презадуженост привредног друштва се констатује када је његова имовина мања од његових обавеза, односно када је његова нето имовина негативна (ЗС, члан 11, став 4 и 5). Наше право не регулише директно период ризика од стечаја, па ни његов почетак ни завршетак. Нема конкретних ознака његовог трајања. Но, полазећи од тога да у српском праву не постоји обавеза покретања стечајног поступка, може се закључити да је привредно друштво засигурно ушло у период ризика од стечаја када наступи инсолвентност, односно када се испуни један од два основна стечајна разлога. То значи да привредно друштво, без обзира на могућност покретања стечајног поступка, може (што је, и даље, чест случај) одлучити да настави са пословањем и на неко дуже време. Али, како привредно друштво може одлучити и да одмах по стицању услова поднесе предлог за отварање стечајног поступка, а како то могу учинити и повериоци, било би добро и логично повезивање почетка периода ризика од стечаја са неким претходним временом или конкретним, ранијим тренутком у времену. Које је то време (или тренутак) није једноставно одредити ни у српском праву. Имајући у виду да нашим тржишним окружењем још увек не влада (бар не у довољној мери) свест о неопходности савесног и поштеносног поступања на тржишту, које подразумева и благовремену реакцију на пословну кризу, без намере наношења штете повериоцима, чини се да било који субјективни критеријум не би био примењен на адекватан начин у нашем праву. Одређивањем рока након чијег истека наступа трајнија неспособност плаћања, као и дефинисањем појма презадужености, српски законодавац посредно олакшава утврђивање почетка периода ризика од стечаја. Из тога произилазе неки могући објективни критеријуми за одређивање почетка тог периода: привремена обустава плаћања (краћа од 30 дана), застој у плаћању, немогућност намирења новчаних обавеза у року краћем од 45 дана од дана доспелости обавезе, смањивање нето имовине друштва, мноштво још увек недоспелих обавеза, које могу негативно да утичу на ликвидност друштва и сл.

Одређивање завршетка периода ризика од стечаја не прате тако велике тешкоће. Период ризика од стечаја може се окончати на два основна начина: оздрављењем привредног друштва и његовим изласком из пословне кризе или отварањем стечајног поступка. Ако привредно друштво „оздрави“, на њега се у наставку пословања примењују правила компанијског права. За нас то значи да се након „оздрављења“ на лица са посебним дужностима поново примењује општи правни режим посебних дужности. Ако привредно друштво

не превазиђе кризу и ако, ипак, дође до отварања стечаја, наступа и правна последица престанка овлашћења органа и заступника друштва (ЗС, члан 74, став 1), што значи да лица са посебним дужностима губе статус из којег произилазе те дужности, па нема ни места њиховој примени. Евентуално постојање посебних дужности стечајног управника посебно је питање, које превазилази тему овог рада.

3.2. Специфичности периода ризика од стечаја

Период ризика од стечаја већ неко време је у центру интересовања правне теорије компанијског права. Ово интересовање било је посебно изражено током трајања глобалне финансијске кризе, а оно не јењава ни након њеног окончања. О значају периода ризика од стечаја сведочи и чињеница да је радна група организације UNCITRAL, која се бави стечајним правом, посебну пажњу посветила управо том периоду пословања привредног друштва и дужностима директора у том периоду.

Период ризика од стечаја има неколико важних особености. На првом месту, истиче се да у том периоду чланови привредног друштва више нису најзначајнији носиоци интереса у вези са пословањем друштва, већ да почетком тог периода ту улогу преузимају повериоци (Davies 2006, 306; Ribstein, Alces 2007, 531; Keay 2003, 668–669; Gerner-Beuerle, Paech, Schuster 2013, 208; Eidenmüller 2006, 242–243). Објашњењем наведене констатације посебно се бавила тзв. правно-економска школа мисли (школа економске анализе права), која наглашава да у том периоду пословања преостала имовина привредног друштва суштински, у економском смислу, припада повериоцима. Наиме, како се имовина привредног друштва смањује, тако се смањује и интерес чланова привредног друштва у вези са том имовином, јер она (имовина која је преостала) не може бити искоришћена за исплату дивиденди члановима друштва, већ једино за намирење потраживања поверилаца према друштву. У правној литератури последњих година основни проблем везан за тај период пословања привредног друштва произилази управо из напред наведене чињенице о промени основног и најзначајнијег носиоца интереса (Davies 2006, 306; Ribstein, Alces 2007, 531; Keay 2003, 668–669). Последица те промене је тежња управе привредног друштва, онда када је она под снажним утицајем власника (што је веома изражено у малим и средњим друштвима), да предузима веома ризичне послове, то јест послове који имају мале изгледе за успех, али који потенцијално могу донети велику корист и избављење из кризе привредном друштву. Ризик таквих подухвата суштински носе само повериоци, јер су чланови друштва у тренутку предузимања тих послова већ изгубили

могућност остварења свог основног економског интереса у вези са пословањем друштва (добит, дивиденду), при чему корист од евентуалног успеха посла имају првенствено чланови. Произилази да компанијскоправна мисао ставља у први план, истиче као највећи проблем везан за период ризика од стечаја, заштиту поверилаца од сувише ризичних пословних подухвата управе друштва.

Али, то свакако није једино питање које је вредно пажње у вези са периодом ризика од стечаја. У том периоду пословања више него у било којем другом постоји потреба за снажним, способним, прилагодљивим, ефикасним менаџментом (UNCITRAL 2013, 5). Иако отварање стечаја, па чак ни гашење привредног друштва, не морају да буду сами по себи лоши, током периода ризика од стечаја неопходно је учинити све напоре у реалном покушају да до стечаја, ипак, не дође. Кључну улогу у том покушају имају чланови управе друштва, и то првенствено директори. Зато, осим заштите интереса поверилаца, не смеју бити занемарени ни интерес привредног друштва ни интереси других стејкхолдера, а на првом месту запослених, којима радни однос престаје по сили закона отварањем стечаја.

Постоје различити правни механизми којима се настоје помирити супротстављени интереси који постоје између различитих стејкхолдера у периоду ризика од стечаја. Такво балансирање између различитих интереса није непознаница у компанијском праву, а целокупно корпоративно управљање се заснива управо на усклађивању интереса различитих лица која утичу на пословање привредног друштва. У упоредном праву се користе следећи механизми за правно регулисање периода ризика од стечаја: 1) наметање обавезе покретања стечајног поступка када настане стечајни разлог, у законом одређеном, обично не дугом року након наступања стечајног разлога; 2) промена објекта посебних дужности и установљавање посебних дужности према повериоцима; 3) уређење посебног правног института несавесног пословања (енг. *wrongful trading*), који подразумева обавезу управе привредног друштва да престане са пословањем од тренутка када наступање стечаја постаје неизбежно (Gener-Beuerle, Paech, Schuster 2013, 210–211).

Српско право не познаје ниједан од напред наведених механизма, који се, на различите начине, односе на период ризика од стечаја. У наставку рада бавићемо се питањем примене института посебних дужности према привредном друштву у периоду ризика од стечаја, односно питањем *да ли и на који начин* тај институт може да допринесе успостављању равнотеже између различитих стејкхолдера и решавању или ублажавању проблема и питања карактеристичних за тај период пословања.

4. КАРАКТЕРИСТИКЕ И ЗНАЧАЈ ПОСЕБНИХ ДУЖНОСТИ У ПЕРИОДУ РИЗИКА ОД СТЕЧАЈА

Институт посебних дужности према привредном друштву у српском праву, али и у праву већине других земаља, истоветно је третиран у свим периодима пословања привредног друштва, значи и у периоду ризика од стечаја. Непостојање другачије правне регулативе намеће питање основности стварања исте, односно могућности прилагођеног тумачења и примене постојеће регулативе у периоду ризика од стечаја, у складу са његовим особеностима, о којима је било речи у претходном делу рада. У овом делу рада размотрићемо особености посебних дужности у периоду ризика од стечаја, и то у погледу субјеката, објекта, врста и одговорности.

4.1. Субјекти посебних дужности у периоду ризика од стечаја

Питање одређивања субјеката посебних дужности у периоду ризика од стечаја изазива најмање недоумица у вези са применом посебних дужности у том специфичном периоду пословања. Најзначајнији субјекти посебних дужности могу се разврстати на чланове привредног друштва и директоре и друга лица која чине управу привредног друштва. Примена посебних дужности на та лица свакако је нужна и у периоду ризика од стечаја, јер је реч о лицима која врше највећи утицај на пословање привредног друштва, нарочито кроз доношење пословних одлука, које су у том периоду пословања посебно важне и осетљиве. И док нема никакве дилеме да потреба за сужавањем субјеката дужности у периоду ризика од стечаја не постоји, извесна дилема постоји у вези са потребом за проширењем субјеката дужности у том периоду на *de facto* директоре⁴ и директоре из сенке (енг. *shadow directors*).⁵

Иако се расправа о примени посебних дужности на *de facto* директоре и директоре из сенке односи на све периоде пословања привредног друштва, она је поводом периода ризика од стечаја нешто интензивнија и израженија. С једне стране, примена посебних дужности на фактичке директоре и директоре из сенке у периоду ризика од стечаја има смисла јер се тиме успоставља појачана одговорност ширег круга лица за поступке предузете у том веома осетљивом пе-

⁴ *De facto* директор је лице које у привредном друштву, али и у правном промету (према трећим лицима) иступа као директор друштва, иако није извршен правно ваљан избор тог лица за директора (Михајловић 2018, 82).

⁵ Директори из сенке су лица која не иступају ни у друштву ни у правном промету као директори, али на неки други начин остварују значајан утицај на управљање и пословање привредног друштва, који им даје извесан степен фактичке контроле, сличан овлашћењима која обично имају лица која су директори друштва (Михајловић 2018, 83).

риоду. Последице радњи, поступака и одлука могу бити далекосежне и често „погађају“ бројне стејкхолдере, па је зато оправдано прописати и појачану одговорност, која се примењује на сва лица која утичу на пословање привредног друштва. То проширење је прихваћено у немачкој и аустријској судској пракси, које признају постојање посебних дужности фактичких директора инсолвентног привредног друштва, односно друштва које се приближава инсолвентности (Gerner-Beuerle, Paech, Schuster 2013, 45, 49). И француски Трговачки законик прихвата то проширење изричито прописујући одговорност *de facto* директора када је привредно друштво инсолвентно (Copaes, Enriques, Gelter 2007, 509 fn. 70). Њихова одговорност у тим земљама обухвата случај неблаговременог покретања стечајног поступка и случај сувишног, непромишљеног трошења средстава друштва у периоду ризика од стечаја. UNCITRAL (2013, 16), такође, препоручује примену посебних дужности и на она лица која врше фактичку контролу и обављају послове у надлежности директора. С друге стране, проширење примене посебних дужности на фактичке директоре и директоре из сенке може негативно утицати на лица која могу да пруже нова финансијска средства привредном друштву, које се налази у близини стечаја (Davies 2006, 312). Ту првенствено мислимо на банке, али и на привредна друштва која заједно са привредним друштвом које је у финансијској кризи чине групу привредних друштава. Ти субјекти финансијску помоћ привредном друштву често условљавају успостављањем посебних управљачких и контролних овлашћења, заснованих на специфичним уговорним клаузулама, садржаним у уговору о кредиту, зајму или другом уговору, којим се финансијска помоћ реализује (Davies 2006, 312). Тим клаузулама се повериоцу из уговорног односа (банка, друштво „мајка“ и сл.) даје право да утиче на доношење кључних пословних одлука или се дужник из уговора (привредно друштво у кризи) обавезује да обавештава повериоца о значајним пословним догађајима. Признавањем постојања посебних дужности директора из сенке ствара се могућност да се лица, која на основу наведених уговорних клаузула имају одређени утицај на пословање привредног друштва, сматрају директорима из сенке, па нема сумње да та лица у том случају не би желела да преузимају повећани ризик и евентуалну одговорност за радње и поступке које предузима привредно друштво, које се налази у близини стечаја. Иако UNCITRAL признаје потребу за постојањем посебних дужности фактичких директора и директора из сенке, та организација препознаје и опасност од примене посебних дужности на банке и друге институционалне повериоце, чија улога може бити пресудна у „оживљавању“ привредног друштва (UNCITRAL 2013, 16). Све док је та улога само саветодавна, односно све док директори привредног друштва имају дискреционо право да одлуче да ли ће прихватити

примљени савет, банке и друге институционалне повериоце не треба сматрати субјектима посебних дужности. Они не постају субјекти ни када након њиховог „савета“ друштво нема већу могућност да одступи од „савета“ јер би последица његовог неприхватања било ускраћивање даље финансијске подршке (UNCITRAL 2013, 16).

Добро је познато да српско право не познаје појам фактичког директора и директора из сенке, па тако анализирана дилема о потреби успостављања посебних дужности фактичких директора и директора из сенке у периоду ризика од стечаја нема већи значај за српско позитивно компанијско право.

4.2. Објекат посебних дужности у периоду ризика од стечаја

Питање утврђивања објекта посебних дужности привлачи највише пажње у правној литератури, поводом правног режима посебних дужности у периоду ризика од стечаја. То произилази из чињенице да ионако сложено питање објекта дужности и у редовном периоду пословања, на које коначан и недвосмислен одговор не постоји већ остаје увек, мање или више, недоречен, „магловит“, у периоду ризика од стечаја постаје још компликованије. Та констатација је заснована на несумњиво већој улози и значају поверилаца у том периоду пословања и потреби да та улога и значај буду, на неки начин, признати кроз проширење или промену објекта посебних дужности у периоду ризика од стечаја.

Национална законодавства се, по питању промене или проширења објекта посебних дужности у периоду ризика од стечаја, могу поделити у две групе, у складу са традиционалном поделом на два велика правна система (англосаксонски и континентални). У правној литератури се чак наводи да је основна разлика између два велика правна система, поводом питања заштите поверилаца, управо у томе што земље континенталноевропске правне традиције познају правила о минималном основном капиталу, као најзначајнијем средству заштите поверилаца, док земље које припадају англосаксонском правном кругу уместо тих правила прихватају постојање посебних дужности према повериоцима у периоду ризика од стечаја (Spindler 2006, 344).

Земље англосаксонског права (Велика Британија, Република Ирска, Аустралија, Канада, Кипар итд.), значи, прихватају извесну промену, односно проширење објекта посебних дужности у периоду ризика од стечаја (Keay 2015, 144). У тим земљама су иначе дужности према повериоцима посебно развијене, а њихова садржина, интензитет и обим предмет су дуготрајних научних расправа. Међу земљама англосаксонског права, поводом анализираних питања, посебан значај се придаје британском праву, у којем је компанијским

законом (Закон о компанијама Велике Британије,⁶ члан 172, став 3) изричито призната потреба да се у периоду ризика од стечаја узимају у обзир интереси поверилаца. Извесна промена у дефиницији објекта посебних дужности, када су у питању државе чланице Европске уније (ЕУ), које су биле предмет анализе Студије Лондонске школе за економију и политичке науке о дужностима и одговорности-ма директора, уочљива је и у појединим земљама које не припадају англосаксонској правној традицији, попут Данске, Естоније, Летоније и Мађарске (Gerner-Beuerle, Paech, Schuster 2013, 212). UNCITRAL (2013, 13), такође, прихвата промену објекта дужности, тиме што у свом законодавном водичу предлаже правило којим се предвиђа „узимање у обзир“ (енг. *due regard*) интереса поверилаца и других стејкхолдера у периоду ризика од стечаја.

Другу групу земаља чине првенствено земље континентално-европске правне традиције, које не прихватају промену или проширење објекта посебних дужности у периоду ризика од стечаја (Немачка, Француска, Италија, Шпанија, Португалија, Луксембург итд.) (Gerner-Beuerle, Paech, Schuster 2013, 212). Но, неприхватање промене објекта посебних дужности у периоду ризика од стечаја у земљама цивилног права не значи да су интереси поверилаца у том периоду пословања у тим земљама занемарени. Већ је речено да постоје различити правни механизми, који служе решавању проблема и питања карактеристичних за период ризика од стечаја, а већина европских земаља у својим националним правима познаје неки од тих механизма (један или више њих истовремено). Међутим, чак и када не постоји било каква промена у правној регулативи посебних дужности, институт посебних дужности, сам по себи, својом суштином, доприноси квалитетнијој заштити поверилаца (али и других стејкхолдера, првенствено запослених) у периоду ризика од стечаја. Наиме, у том периоду пословања интереси поверилаца и других стејкхолдера постају важнији, приоритетнији, него што је то случај у другим периодима пословања, па, стога, лакше и очигледније постају објекат посебних дужности, односно саставни део појма „интерес привредног друштва“, који је увек примарни објекат посебних дужности. „Интерес привредног друштва“ у периоду ризика од стечаја несумњиво у већој мери него у другим периодима пословања подразумева интересе поверилаца и других стејкхолдера (који се изричито помињу у водичу организације UNCITRAL, 2013, 12).

На овом месту ваља напоменути да је могућа промена законодавног приступа држава чланица ЕУ које не прихватају промену или проширење објекта посебних дужности у периоду ризика од

⁶ Закон о компанијама Велике Британије из 2006. године (Companies Act 2006 – CA).

стечаја, након имплементације одредбе члана 19 нове Директиве ЕУ о реструктурирању и инсолвентности,⁷ којом се прописује обавеза држава чланица ЕУ да осигурају да, када постоји вероватноћа да ће наступити инсолвентност, директори узимају у обзир не само интересе чланова већ и интересе поверилаца и других стејкхолдера.⁸

Америчко право у погледу промене објекта посебних дужности у периоду ризика од стечаја није сасвим, односно прецизно опредељено, нарочито због чињенице да је објекат различито дефинисан у различитим савезним државама (Curry, Schorer 2016, 185–189). Али, важно је напоменути да је најзначајнији случај по овом питању случај *Credit Lyonnaais Bank Nederland*, у којем је Врховни суд Делавера заузео став да је објекат посебних дужности „заједница различитих носилаца интереса“ (енг. *community of interest*) (Dionne 2007, 195). Наведени случај очигледно приближава америчко право, барем када је реч о Делаверу, другој групи земаља. Слично становиште заступа и Киј (2005, 634), који предлаже да се приликом утврђивања објекта посебних дужности у периоду ризика од стечаја пође од приступа, који промовише „максимизацију ентитета“ (енг. *entity maximization approach*). Када говоримо о америчком праву, не смемо занемарити ни чињеницу да поједине државе (нпр. Њујорк) прихватају другачији приступ и установљење дужности само према повериоцима, мада ретке су оне које установљење ових дужности везују за улазак у „зону инсолвентности“, већ углавном за тренутак када привредно друштво постане фактички инсолвентно (Curry, Schorer 2016, 187–189).

Оно што је заједничко и за једну и за другу групу земаља, без обзира на то да ли нека земља признаје директно, непосредно или само посредно интерес поверилаца као релевантан у периоду ризика од стечаја, је непостојање јединственог става о томе како би остваривање тог интереса у пракси требало спровести. Основна дилема своди се на следеће: да ли интереси поверилаца постају примарни, првенствени, приоритетни, или интереси те групе стејкхолдера у том периоду пословања постају изједначени са интересима чланова привредног друштва, иначе (у другим периодима) најзначајнијим носиоцима интереса, односно да ли интереси поверилаца (п)остају само један од више различитих носилаца интереса, који су објекат

⁷ Directive (EU) 2019/1023 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on preventive restructuring frameworks, on discharge of debt and disqualifications, and on measures to increase the efficiency of procedures concerning restructuring, insolvency and discharge of debt, and amending Directive (EU) 2017/1132, OJ L 172/18, 26/6/2019.

⁸ Рок за имплементацију Директиве ЕУ о реструктурирању и инсолвентности је 17. јул 2021. године (Директива ЕУ о реструктурирању и инсолвентности, члан 34, став 1).

посебних дужности. Чини се да нигде није прихваћено правило које поставља интересе поверилаца на прво место, испред свих осталих интереса у периоду ризика од стечаја. То нас доводи до закључка да, практично посматрано, разлике између два анализирана приступа нису велике, јер и један и други подразумевају „узимање у обзир“ интереса поверилаца, при чему интереси других стејкхолдера ни пошто не смеју бити занемарени. У којој мери ће бити успостављена правилна и правична равнотежа између различитих интереса зависи од процене лица која су субјекти посебних дужности у свакој конкретної фактичкој ситуацији, односно суда, који процењује постојање повреде посебне дужности у конкретном случају. Овде ваља поменути и чињеницу да ни интереси поверилаца нису хомогени, јединствени, већ да и међу њима постоје бројне, значајне разлике, које намећу успостављање равнотеже не само између различитих стејкхолдера већ и између различитих ужих група, које постоје међу стејкхолдерима. Тако међу повериоцима разликујемо првенствено обезбеђене и необезбеђене повериоце, повериоце са дугорочним и повериоце са краткорочним потраживањима, институционалне повериоце, који обично користе различите и врло ефикасне механизме заштите својих потраживања, и повериоце који немају значајнију економску моћ, пословне партнере и повериоце чије потраживање произилази из вануговорне (деликтне) одговорности дужника (привредног друштва у близини стечаја) итд. (видети Keay 2005, 629–633). Међу различитим групама поверилаца чини се да приоритет увек треба дати оним повериоцима који немају развијене механизме заштите и средства обезбеђења (исто и Davies 2006, 307).

Српско право на јединствен начин регулише питање објекта посебних дужности у свим периодима пословања привредног друштва. Објекат посебних дужности, као и у већини земаља чланица ЕУ, јесте привредно друштво. То значи да се појам „интерес привредног друштва“ и у српском праву мења, прилагођава околностима у којима се привредно друштво налази, односно периоду пословања. За српско право може бити релевантан тзв. прогресивни приступ питању објекта посебних дужности, који предлаже Киј (2015, 159). Према том приступу, у редовном периоду пословања приоритет имају интереси чланова, на почетку периода ризика од стечаја (док је друштво солвентно) подједнак значај се придаје интересима чланова и поверилаца, док у одмаклом периоду ризика од стечаја (када је друштво инсолвентно, а стечај није отворен нити је поднет предлог за отварање стечаја) на прво место ступају интереси поверилаца (Keay 2015, 159).

4.3. Врсте посебних дужности у периоду ризика од стечаја

Све пословне одлуке које управа привредног друштва и друга лица која имају одлучујући утицај на пословање привредног друштва доносе у периоду ризика од стечаја могу се поделити на оне чији је циљ решавање настале пословне кризе (проналажењем начина за превазилажење кризе или прихватањем чињенице да је криза непремостива препрека за наставак нормалног пословања привредног друштва) и на бројне, појединачне пословне одлуке које се односе како на свакодневно пословање привредног друштва, и које се иначе доносе и у другим периодима пословања (на пример, закључивање уговора са пословним партнерима, одлуке у вези са радним односима запослених, формирање цена производа на тржишту итд.), тако и на реализовање донетих стратешких одлука. Водећи се веома сличном логиком, Пол Дејвис (Paul Davies) (2006, 303) све пословне одлуке које се доносе у том периоду пословања дели на стратешке и појединачне, конкретне. Та подела је значајна за начин примене две основне врсте посебних дужности према привредном друштву у том периоду пословања. Дужност пажње има пресудан значај за доношење стратешке одлуке о начину решавања пословне кризе, док примена појединих облика испољавања дужности лојалности може бити значајна за доношење бројних, појединачних пословних одлука.

4.3.1. Дужност пажње у периоду ризика од стечаја

Дужност пажње као најзначајнији критеријум процењивања исправности пословних одлука, првенствено директора привредног друштва, јесте правни стандард, чија се примена, као и сваког другог правног стандарда, прилагођава околностима конкретног случаја. Прилагодљивост, флексибилност и донекле променљиво значење те дужности воде нас до питања на којин начин ту дужност треба применити у вези са једном од најзначајнијих одлука која се доноси у периоду ризика од стечаја, а то је одлука како и на који начин изаћи из тог периода, односно пословне кризе.

Неколико је могућности: 1) наставак пословања и решавање пословне кризе без спровођења било каквог поступка формалне природе, преуређивањем односа са повериоцима, проналажењем нових начина финансирања компаније, привлачењем новог, „свежег“ капитала и сл.; 2) наставак пословања и покушај „спасавања“ привредног друштва у неком од законом предвиђених поступака, а у српском праву су то подношење предлога за отварање стечаја са унапред припремљеним планом реорганизације и покретање поступка споразумног финансијског реструктурирања; 3) прекид пословања и отварање стечајног поступка, који ће, осим ако повериоци не одлуче

другачије, бити окончан банкротством или продајом стечајног дужника као правног лица (слично и Радовић 2017, 31–33).

У правним системима који познају правило пословне процене (енг. *business judgment rule*) основно питање које се поставља приликом оцене одлуке директора о начину решавања пословне кризе у периоду ризика од стечаја јесте да ли то правило, које у великој мери штити интересе директора и његову дискрециону оцену, важи на исти начин и током тог специфичног периода пословања, односно да ли се на одлуку директора о решавању пословне кризе ограничава његова примена. У праву америчке савезне државе Делавер, у чијој судској пракси је правило пословне процене развијено, нема дилеме да се на одлуке директора донете у периоду ризика од стечаја, такође, на исти начин као и у другим периодима пословања, примењује то правило (Curry, Schorer 2016, 186; Dionne 2007, 189; Ribstein, Alces 2007, 541). Гералд Спиндлер (Gerald Spindler) (2006, 352) предлаже, међутим, да се поводом питања примене правила пословне процене направи разлика, с једне стране, између малих и средњих привредних друштава, која најчешће представљају затворене форме привредних друштава и у којима је утицај власника друштва на пословање веома изражен, те да се на њих, управо због интензитета и евентуалних негативних последица наведеног утицаја, примени правило пословне процене нешто слабијег интензитета, а с друге стране, када је реч о великим привредним друштвима у којима менаџмент често није под утицајем власника компаније, нема препреке, према Спиндлеровом мишљењу (2006, 352), да се то правило примени на истоветан начин као и у осталим периодима пословања привредног друштва.

Иако српско право не познаје правило пословне процене на начин на који је оно одређено у америчком праву (видети Sebrić 2018, 43–48; Васиљевић 2011, 32–35), начин примене тог правила у упоредном праву у периоду ризика од стечаја важан је у тражењу одговора на, и за наше право, значајно питање: да ли примена дужности пажње у том периоду пословања треба да буде строжа, истоветна или блажа у односу на редовни период пословања? Као пример строже примене дужности пажње у упоредном праву можемо навести данско право, које од лица са посебним дужностима захтева да испоље појачани степен пажње у периоду ризика од стечаја (Gerner-Beuerle, Paech, Schuster 2013, 213). Примена дужности пажње требало би, по нашем мишљењу, да буде строжа и у српском праву, односно од директора би требало очекивати „нешто већи“ степен пажње током трајања периода ризика од стечаја.⁹ Неколико је разлога за то. Први, српско право не познаје ниједан од правних механизма за

⁹ О „очигледној потреби појачане пажње директора“ говори и Татјана Јевремовић Петровић (2011, 133).

решавање проблема и питања карактеристичних за период ризика од стечаја, па би зато појачана дужност пажње, на неки начин, барем делимично, могла да надомести недостатак тих механизма. Други, у том периоду пословања привредном друштву је заиста потребан снажан, прилагодљив, ефикасан менаџмент, много више него што је то случај у другим периодима пословања. Трећи, појачана дужност пажње, на неки начин, решава све недоумице којима се правна теорија компанијског права годинама бави, а које се односе на већ поменута и делимично анализирана питања приоритета поверилаца или балансирања интереса поверилаца, чланова и привредног друштва, односно прихватања неког новог, иновативног, али свакако компликованог за примену, решења (као што је, на пример, Кијов принцип максимизације ентитета).

Појачана дужност пажње захтева од директора да уложи максималан напор да пронађе најбоље могуће решење за привредно друштво, уважавајући у одређеној мери поменути прогресивни приступ питању објекта посебних дужности у периоду ризика од стечаја, који се заснива на премиси „што је привредно друштво ближе стечају, интереси поверилаца треба да имају све већу улогу“ (Keay 2015, 159). Појачана дужност пажње суштински значи да се од директора у периоду ризика од стечаја очекује појачана, додатна обазривост, опрезност, пажљива анализа сваке могућности за даљи развој привредног друштва, али и већа ефикасност и брже доношење одлука него иначе. Она значи и то да директори никако не смеју да предузимају превише ризичне пројекте, то јест оне пројекте у којима постоји велика несразмера између потенцијалне добити и могућности остваривања те добити (мала вероватноћа успеха, велика добит). С друге стране, појачана дужност пажње не сме да значи и безусловну одговорност директора за негативне последице донете одлуке, ако је одлуку донео разумно верујући да је она у интересу привредног друштва. Превелика строгост могла би да утиче на прерано одустајање директора од борбе за опстанак друштва и избор за њих сигурнијег, безбеднијег пута, а то је подношење предлога за отварање стечаја. Иако стечај неспорно јесте легитимни начин престанка привредног друштва, који нипошто не треба избегавати по сваку цену јер је то често једини начин за очување преостале имовине привредног друштва и (делмично) намирење поверилаца друштва, увек треба имати у виду и да се, из економског угла, укупна вредност привредног друштва смањује отварањем стечаја (смањује се тзв. *going concern* вредност бизниса) (Eidenmüller 2006, 243). Сувише блага примена дужности пажње довела би, пак, до претераног избегавања стечаја, посебно због чињенице да у правним системима, попут српског, који не познају концепт личне управе, односно у којима отварањем стечаја аутоматски наступа правна последица престанка овлашћења свих ор-

гана друштва, стечај практично значи губитак посла за директоре и друге чланове управе привредног друштва.

У циљу проналажења начина за што ефикаснијим доношењем исправне стратешке одлуке о начину решавања пословне кризе, веома је корисно дефинисати извесне принципе и процедуре које директор треба да следи током периода ризика од стечаја. Тај метод користи и UNCITRAL (2013, 10–13) у свом законодавном водичу о дужностима директора током периода ризика од стечаја. Чини се да је основни принцип којег директор привредног друштва треба да се држи када доноси неку од поменутих одлука проналажење одговарајуће равнотеже између претеране обазривости и претераног преузимања ризика (исто и Кеау 2015, 162). Држећи се основног принципа, директор би требало да следи и следеће појединачне препоруке (неке од њих садржане су и у законодавном водичу организације UNCITRAL): одлука мора бити донета брзо, на самом почетку периода ризика од стечаја, јер ова фаза не сме дуго да траје, а правовремена реакција директора привредног друштва је од суштинског значаја за решавање пословне кризе; приликом доношења одлуке у обзир треба узети интересе свих стејкхолдера, при чему се значај интереса поверилаца повећава сразмерно повећању степена озбиљности финансијске кризе привредног друштва; неопходно је да директор буде адекватно информисан о свим аспектима пословања и могућим развојним шансама привредног друштва, а у том циљу је дужан да се посаветује са што ширим кругом лица, која му могу помоћи да одлуку донесе на прави начин (обавеза прикупљања информација и прибављања савета од других стручних лица и иначе је једна од обавеза које произилазе из дужности пажње); у поступак одлучивања, у мери у којој то не ремети брзину и ефикасност доношења одлуке, треба да буду укључени и чланови привредног друштва, који о актуелној ситуацији треба да буду обавештени на ванредној седници скупштине друштва (и онда када нето имовина друштва није мања од 50% основног капитала, односно када не постоји обавеза сазивања ванредне скупштине); седнице одбора директора, ако у друштву постоји тај колегијални орган, треба да буду што чешће у периоду ризика од стечаја (UNCITRAL 2013, 10–13).

4.3.2. Дужност лојалности у периоду ризика од стечаја

Осим стратешке одлуке о начину решавања пословне кризе, која је довела до наступања периода ризика од стечаја, у том периоду пословања под посебном „лупом“ морају бити и бројне појединачне пословне одлуке које доносе лица са посебним дужностима према привредном друштву. Основни разлог за посебну контролу тих пословних одлука и евентуалних правних послова и радњи насталих

као резултат тих одлука јесте реална опасност од злоупотреба. То се, пре свега, односи на чланове привредног друштва када имају својство субјекта посебних дужности, али и онда када то својство немају а имају значајан утицај на чланове управе привредног друштва. Они могу закључивати правне послове или предузимати правне радње усмерене ка присвајању преостале имовине привредног друштва, на штету поверилаца и/или мањинских чланова друштва. Управо зато поједини појавни облици дужности лојалности могу и треба да допринесу отклањању наведене опасности и заштити интереса поверилаца и мањинских чланова.

Међу различитим и бројним облицима испољавања дужности лојалности у упоредном праву, од којих су неки поменути у претходном делу рада, за потребе овог рада од нарочитог значаја су два: правни послови са повезаним лицима, односно дужност пријављивања послова и радњи у којима постоји лични интерес (користимо терминологију прихваћену у српском праву) и забрана коришћења имовине привредног друштва, као један вид испољавања дужности избегавања сукоба интереса. Правна регулатива послова и радњи са повезаним лицима од значаја је у периоду ризика од стечаја јер предузимањем тих послова и радњи лица са дужностима могу, на незаконит начин, „извлачити“ преосталу имовину привредног друштва. Исто важи и за коришћење имовине привредног друштва у интересу лица са посебним дужностима или са њима повезаног лица. И у једном и у другом случају, основна процедура, која је прихваћена у праву већине држава чланица ЕУ, у српском праву, као и у новој, измењеној Директиви ЕУ о правима акционара,¹⁰ подразумева да ти послови и радње морају бити најпре пријављени надлежном органу привредног друштва, а након тога је неопходно да се добије одобрење за исте, а у неким случајевима се захтева и објављивање посла.

И поред тога што српска регулатива послова и радњи са личним интересом има бројне мане (видети Михајловић 2018а, 65–66), које превазилазе тему овог рада, треба истаћи да, барем у периоду ризика од стечаја, те мане не би требало да произведу негативне последице по интересе привредног друштва, чланова, поверилаца и других стејкхолдера у привредном друштву. Веома је важно и оправдано постојање института побијања правних радњи стечајног дужника, којим је у српском праву обухваћено мноштво послова и радњи, као и фактичких ситуација, у којима постоји опасност да током периода ризика од стечаја лица са посебним дужностима покушају да

¹⁰ Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, OJ L 132/1, 20/5/2017.

незаконито присвоје имовину друштва (ЗС, чл. 119–130). Али, то не значи да дужност лојалности нема посебан значај у том периоду пословања. Напротив, дужност лојалности је значајан *ex ante* правни механизам, који наметањем обавезе пријављивања одређених послова и радњи одвраћа лица са дужностима од предузимања тих послова и радњи. Побијање правних радњи стечајног дужника, с друге стране, представља *ex post* механизам, који се активира тек након што је споран посао закључен или радња предузета, а чијом применом се остварује могућност да имовина која је била предмет посла или радње постане део стечајне масе.

4.4. Одговорност за повреду посебних дужности у периоду ризика од стечаја

Већ је речено да је судска примена института посебних дужности незадовољавајућа у готово свим правним системима, односно да је број поднетих тужби за повреду посебних дужности незнатан и недовољан. Та општа оцена односи се и на примену тог института поводом повреда посебних дужности, насталих током трајања периода ризика од стечаја. Иако је готово неспорно и опште прихваћено да на ефикаснију и учесталију примену посебних дужности у судској пракси, утичу бројни фактори, међу којима правна регулатива овог института представља само један фактор (вероватно непресудан), намеће се потреба и за анализом три питања која изазивају дилеме у вези са судском применом правила о посебним дужностима за случај повреде посебних дужности током периода ризика од стечаја. То су следећа питања: 1) који су облици одговорности за повреду посебних дужности у периоду ризика од стечаја; 2) ко је активно легитимисан (примарно и деривативно) за подношење тужбе и 3) има ли разлике у остваривању права на подношење тужбе зависно од чињенице да ли је након повреде стечајни поступак отворен или није?

4.4.1. Облици одговорности за повреду посебних дужности у периоду ризика од стечаја

Иако је имовинска одговорност најзначајнији облик одговорности лица са посебним дужностима, статусна и кривична одговорност, као два друга облика одговорности, имају нешто већи значај у случају повреде посебних дужности у периоду ризика од стечаја.

Накнада штете је најзначајнији вид имовинске одговорности за повреду посебних дужности и у овом периоду пословања. У вези са коришћењем тог правног средства у периоду „претећег стечаја“, као посебно значајно издваја се питање начина обрачуна износа накнаде, а у некој мери може да буде спорно и у чију корист се

установљава право на накнаду штете. Према законодавном водичу организације UNCITRAL (2013, 20–21), постоји неколико начина обрачуна накнаде штете која је резултат повреде посебних дужности у периоду ризика од стечаја: а) утврђивање разлике између вредности привредног друштва у тренутку када је оно требало да престане са пословањем и вредности друштва у тренутку када је оно заиста, фактички престало са пословањем; б) утврђивање разлике између материјалног положаја поверилаца за случај да није било конкретне повреде посебних дужности и положаја у којем би се они налазили да се иста није догодила; в) утврђивање разлике између дугова привредног друштва и расположивих средстава друштва (фактички се своди на обавезу лица које је повредило посебне дужности да „покрије“ дугове друштва). Све три могућности указују на то да се накнада штете дугује првенствено привредном друштву, односно да она постаје део стечајне масе, ако је друштво у стечају, а да повериоци, имају (само) индиректну корист од те накнаде. Другачија је фактичка ситуација ако би поверилац применом правила о деликтној одговорности могао да докаже постојање штете која је њему директно нанета и која у том случају следствено припада његовој личној имовини. Један специјалан случај директне одговорности директора и чланова надзорног одбора друштва са ограниченом одговорношћу према повериоцима друштва познаје српски ЗПД у чл. 184. Тим чланом закона прописано је да је директор, као и члан надзорног одбора, којем је познато да је у периоду између краја претходне пословне године и дана доношења одлуке скупштине о усвајању годишњих финансијских извештаја имовинско стање друштва због губитака или смањења вредности основног капитала значајно и не само привремено погоршано, дужан да о томе обавести скупштину, која је по пријему таквог обавештења у обавези да из расподеле добити искључи добит у висини насталог смањења имовине друштва (ЗПД, члан 184, став 2). Директор или члан надзорног одбора који не поступи у складу са обавезом обавештавања скупштине одговоран је члановима и *повериоцима* друштва за штету која настане услед извршене расподеле добити (ЗПД, члан 184, став 3).

Статусна одговорност за повреду посебних дужности испољава се као разрешење или отказ уговора о раду лицу са дужностима које је запослено у друштву, али и као нека од мера које могу да имају дугорочне негативне последице на будућу пословну каријеру лица са посебним дужностима. Посебан значај за повреду дужности у периоду ризика од стечаја има институт дисквалификације директора (Reker 2014, 145–146), који је нарочито развијен у британском праву, а одскоро је (након измена ЗПД из октобра 2018. године) постао и део регулативе која се односи на дужност пријављивања послова и радњи са личним интересом у српском праву. Дисквалификацијом

се лицу које управља привредним друштвом (непосредно или посредно) забрањује да обавља исте или сличне послове на тржишту у одређеном, законом дефинисаном, временском периоду (видети Радовић 2010, 27–28). Британска пракса показује да тај институт често налази примену управо поводом повреда посебних дужности у „претећем стечају“ (Радовић 2010, 30, 42–44). То је разумљиво, јер се дисквалификација примењује само у случајевима озбиљних повреда посебних дужности, које су резултат несавесног, непоштедног, немарног или нестручног понашања лица са дужностима, као и случајевима када су последице описаних понашања тих лица изузетно негативне по друштво (што је готово увек случај услед повреде дужности у „претећем стечају“).

Напред је речено да српско право уводи институт дисквалификације само за случај повреде дужности пријављивања послова и радњи у којима постоји лични интерес. Дисквалификација се не односи на сва лица са посебним дужностима већ само на директоре, чланове надзорног одбора, заступнике и прокуристе (ЗПД, члан 67, став 2). Изван тог круга субјеката забране остају чланови привредног друштва, што може негативно да утиче на значај санкције дисквалификације у периоду ризика од стечаја. За случај утврђивања постојања повреде дужности пријављивања послова и радњи са личним интересом српско право прописује обавезну дисквалификацију. Из тога произилази да суд нема дискреционо право да оцењује оправданост наметања санкције дисквалификације ако претходно утврди да је дошло до повреде дужности пријављивања. Садржина те санкције састоји се у привременом ограничењу вршења функције директора, чланова надзорног одбора, заступника и прокуриса (ЗПД, члан 67, став 2). Забрана траје 12 месеци (суд не може одређивати ни краћи ни дужи рок трајања забране). ЗПД уводи и Централну евиденцију привремених ограничења права лица регистрованих у Агенцији за привредне регистре, у коју се уписују све одлуке о дисквалификацији (ЗПД, члан 67, став 3). Постојање и те санкције може позитивно да утиче на општи значај дужности пријављивања послова и радњи са личним интересом у периоду ризика од стечаја.

Кривична одговорност лица са посебним дужностима има посебну улогу и значај за повреде настале у периоду ризика од стечаја због постојања одређених кривичних дела, до чијег извршења најчешће долази у том периоду пословања. Кривични законик Републике Србије познаје неколико кривичних дела која су значајна за предмет овог рада: проузроковање стечаја (КЗ, чл. 232), проузроковање лажног стечаја (КЗ, чл. 232а) и оштећење поверилаца (КЗ, чл. 233).¹¹

¹¹ Кривични законик Републике Србије – КЗ, *Службени гласник РС* 85/2005, 88/2005 – испр., 107/2005 – испр., 72/2009, 111/2009, 121/2012, 104/2013, 108/2014, 94/2016 и 35/2019.

4.4.2. Активна легитимација за подношење тужбе за повреду посебних дужности у периоду ризика од стечаја

У редовном периоду пословања активну легитимацију за подношење тужбе за повреду посебних дужности има привредно друштво, док чланови привредног друштва, под законом прописаним условима, имају право да поднесу деривативну тужбу. У стечајном поступку одлуку о покретању судског поступка доноси стечајни управник, па је тако он надлежан за подношење тужбе за повреду посебних дужности, као и за доношење одлуке о даљем току судских поступака покренутих услед повреде посебних дужности пре отварања стечаја. За активну легитимацију за подношење тужбе за повреду посебних дужности током периода ризика од стечаја важе напред изнета правила, али се често, као спорно, поставља питање потребе омогућавања или доделе активне легитимације повериоцима друштва, као групи стејкхолдера, која у том периоду има посебан значај и ради чије заштите се у основи и посвећује посебна пажња периоду „претећег стечаја“. У британском праву, које је најдаље отишло у значају, правном регулисању и развоју посебних дужности у периоду ризика од стечаја, нема дилеме да повериоци нису активно легитимисани за подношење тужбе (Keay 2015, 146). То значи да у Великој Британији другачији материјалноправни режим дужности у периоду ризика од стечаја није праћен одговарајућом процесно-правном променом. Постоје и другачији одговори на питање активне легитимације. Тако у праву Делавера, након што акционарско друштво (не важи за друштво са ограниченом одговорношћу) постане инсолвентно, повериоци стичу право на подношење деривативне тужбе (не и индивидуалне) за повреду посебних дужности (Curry, Schorer 2016, 187). У немачком праву, на неки начин, повериоци јесу активно легитимисани за подношење тужбе. Повреда чл. 92, ст. 2 немачког Закона о акционарским друштвима, којим се забрањује вршење било каквих исплата од стране управног одбора друштва, након што оно постане инсолвентно, осим ако је одређена исплата извршена у складу са стандардом пажње доброг привредника, у судској пракси даје право повериоцима на подношење тужбе против чланова управног одбора, на основу вануговорне одговорности (Fleischer 2004, 399–400; Јевремовић Петровић 2011, 126).

Подношење деривативне тужбе од стране поверилаца праћено је свим проблемима, који се везују за ову врсту тужбе и када исту подносе чланови привредног друштва (трошкови поступка, непостојање директне користи у случају успеха у спору). Из тог разлога не треба очекивати да би евентуално прописивање могућности подношења деривативне тужбе од стране поверилаца имало значајнији утицај на ефикаснију примену правила о посебним дужностима током периода

ризика од стечаја. Интересе поверилаца, кроз подношење одговарајуће тужбе од стране привредног друштва, требало би ефикасно да штити стечајни управник, који би током трајања стечајног поступка, између осталог, требало да испита и разлоге и узроке наступања стечаја и евентуалну улогу лица са посебним дужностима у настајању или неотклањању тих разлога и узрока. Тако би дошло до заштите интереса поверилаца путем повећања стечајне масе (у случају успеха у спору) и до (имовинског) санкционисања лица која су довела до наступања стечаја. Ово је без икакве сумње решење које је прихваћено у српском праву и које би требало примењивати и у будућности. Повериоцима би евентуално требало признати право на подношење деривативне тужбе, под истим условима, који се захтевају за подношење те тужбе од стране чланова привредног друштва током редовног пословања. Не сме се, пак, занемарити чињеница да за увођење деривативне тужбе поверилаца током стечаја не постоје исти они аргументи и разлози, који намећу признавање права на подношење исте члановима друштва. За разлику од редовног пословања, када директори, као законски заступници, одлучују о подношењу тужбе за повреду посебних дужности против лица са којима су очигледно веома повезани, таква повезаност између стечајног управника и чланова бивше управе, односно власника привредног друштва, у већини случајева не постоји.

4.4.3. Право на подношење тужбе за повреду посебних дужности у периоду ризика од стечаја и отварање стечајног поступка

Право на подношење тужбе за повреду посебних дужности у периоду ризика од стечаја, формалноправно, у правним системима који немају посебну регулативу дужности у том периоду пословања, не зависи од чињенице да ли је, након повреде, дошло до отварања стечајног поступка. Суштински, пак, остваривање права на подношење тужбе, односно успех тужиоца у спору, повезано је и са тиме да ли је конкретна повреда посебне дужности утицала на наступање стечаја или није. Нема сумње да ће тужилац у спору због повреде посебних дужности у периоду ризика од стечаја имати „лакши задатак“ ако је спорна радња лица са дужностима допринела отварању стечаја, односно финансијској пропасти привредног друштва. Међутим, чак и када стечаја није било, па и онда када се привредно друштво потпуно финансијски опоравило након пословне кризе, лица која су својим немарним или несавесним поступцима допринела тој кризи треба да буду санкционисана. Последица њихових неодговорних поступања не мора да буде само стечај већ то могу да буду и нарушавање пословног угледа привредног друштва, трајно нарушавање односа са повериоцима, губитак пословних партнера и потрошача и сл. Због свега тога, не би требало да постоји било

каква дилема да формално везивање права на подношење тужбе за покретање стечајног поступка није целисходно и ваљано. Повезивање права на подношење тужбе са повредом посебних дужности у периоду ризика од стечаја за отварање стечајног поступка могуће је у правним системима у којима постоји посебна правна регулатива. Чак и тада не би требало да буде спорно да повреда неког од правила из општег правног режима посебних дужности није ни на који начин повезана са отварањем стечајног поступка.

5. ЗАКЉУЧАК

Период ризика од стечаја несумњиво представља веома специфичан и значајан период пословања привредног друштва. Можда основно, а ако не основно, онда свакако полазно питање, које смо и поставили на почетку анализе института посебних дужности у периоду „претећег стечаја“, јесте питање да ли специфичност и значај тог периода пословања намећу потребу за стварањем посебне правне регулативе. То питање од нарочитог је значаја у нашем праву јер оно, као што смо већ нагласили, не познаје ниједан од значајних правних механизма који постоје у упоредном праву за регулисање тог периода пословања. Како анализа правних механизма регулисања института несавесног пословања и увођења обавезе покретања стечајног поступка у законом одређеном року након наступања стечајног разлога превазилази оквире овог рада, овде ћемо покушати да дамо одговор на постављено питање бавећи се само једним правним механизмом, који је и био предмет овог рада. Дакле, има ли потребе за другачијом правном регулативом посебних дужности у периоду ризика од стечаја у српском праву? Иако период ризика од стечаја има посебан значај у српском тржишном окружењу због чињенице да повериоци често остају ненамирени, као и чињенице да несавесни власници и директори привредних друштава често проналазе различите начине (што дозвољене, што недозвољене) да избегну намирење поверилаца када наступи пословна криза управо у том периоду пословања и иако наше право ни на који начин не регулише директно тај период пословања, наш одговор на постављено питање, ипак, је негативан. Три су основна разлога за то. Први, посебне дужности према привредном друштву у српском компанијском праву нису (још увек) оствариле своје основне циљеве постојања. Оне, готово уопште, не постоје у судској пракси, а не можемо рећи ни да је поступање у складу са посебним дужностима заживело у пословној пракси. То нас наводи на закључак да било која друга специфична регулатива, такође, не би била адекватно примењена. Други (који произилази и повезан је са првим разлогом) је тај да стварање

специфичне правне регулативе захтева проналажење одговора на нека веома сложена питања и намеће стварање веома софистицираних и за примену компликованих решења. Тако, на пример, посебна правна регулатива подразумева да би, пре свега, требало одредити временски оквир периода ризика од стечаја, начин и тренутак промене објекта посебних дужности, дефинисање интереса „новог“ објекта дужности (што би вероватно били повериоци) и сл. Одговори на ова питања нису на адекватан начин, још увек, пронађени ни у правној литератури ни у законодавству и пракси земаља са дугом традицијом у области компанијског права, иако су она предмет дуготрајне анализе и интересовања у тим земљама. Трећи, чак и када би ова правила била адекватно осмишљена, њихово тумачење и примена били би веома отежани и препуштени судовима, који, барем за сада, нису спремни да испуне тај задатак.

Међутим, изнети став о непотребности посебне правне регулативе, бар не у овом тренутку (промена је могућа након имплементације члана 19 Директиве ЕУ о реструктурирању и инсолвентности), никако не значи да посебне дужности немају никакав значај у периоду ризика од стечаја. Напротив, природа и суштина овог института нам указују на то да, и без било какве нове, другачије правне регулативе, посебне дужности према привредном друштву могу да дају значајан допринос превазилажењу проблема и питања карактеристичних за период ризика од стечаја. Када говоримо о њиховој природи и суштини, мислимо првенствено на њихову прилагодљивост, флексибилност, које омогућавају њихово тумачење и примену увек у складу са околностима случаја. Нема дилеме да је овакво специфично тумачење и примена неопходно управо у периоду ризика од стечаја. На овом месту можемо упутити неколико препорука судовима, које могу бити корисне у примени посебних дужности у том периоду пословања, а неке од њих могу да представљају и својеврсна упутства за понашање директора и других лица са посебним дужностима у периоду „претећег стечаја“:

- почетак периода ризика од стечаја треба одредити на основу неког од објективних критеријума, чије утврђивање посредно олакшава српски законодавац одређивањем рока након чијег истека наступа трајнија неспособност плаћања, као и дефинисањем појма презадужености;
- „интерес привредног друштва“, као објекат посебних дужности, треба тумачити на другачији начин у периоду ризика од стечаја, и то у складу са прогресивним приступом који подразумева да се значај интереса поверилаца (али и других стејкхолдера, а првенствено запослених) сразмерно повећава како се повећава степен финансијских тешкоћа привредног друштва које се налази у периоду ризика од стечаја;

- од субјеката дужности пажње треба очекивати појачану пажњу у периоду ризика од стечаја, односно појачану обазривост, опрезност и ефикасност; приликом процене поступања у складу са стандардом дужности пажње судови би зато требало да имају „нешто већа“ очекивања од субјеката те дужности;
- приликом обрачуна накнаде штете, која остаје најзначајнији вид одговорности за повреду посебних дужности и у периоду ризика од стечаја, треба, такође, имати у виду специфичности тог периода и узети у обзир економске последице спорног поступка лица са посебним дужностима на материјални положај поверилаца, али и целокупног привредног друштва.

Осим наведених препорука упућених судовима, једну препоруку упућујемо и српском законодавцу, а у вези са једним од облика статусне одговорности за повреду посебних дужности. Поред прописивања санкције дисквалификације за повреду дужности пријављивања послова и радњи са личним интересом (у свим периодима пословања) сматрамо оправданим увођење ове санкције и за повреде других посебних дужности у периоду ризика од стечаја. Ова препорука је мало одступање од изнетог става о непотребности посебне правне регулативе посебних дужности у периоду ризика од стечаја. Али, увођење санкције дисквалификације за све повреде у периоду ризика од стечаја било би у складу са савременим токовима компанијскоправне мисли у упоредном праву, као и сврхом постојања ове санкције у другим правним системима, која се најчешће огледа управо у санкционисању несавесних и/или немарних поступања у периоду „претећег стечаја“.

На крају, ваља још једном подсетити на то да период ризика од стечаја захтева проналажење праве мере између потребе за „избављењем“ привредног друштва и повратком на пут успешног, стабилног и одрживог пословања и потребе за заштитом интереса поверилаца. Неки сматрају да је то заправо „вечити сукоб“ између ефикасности и правичности, на који право наилази у вези са многим институтима, а који овога пута долази до изражаја у вези са регулативом посебних дужности у периоду ризика од стечаја (Keay 2003, 666). Којој вредности, односно којем циљу треба дати првенство зависи не само од околности конкретног случаја, већ и од целокупног тржишног окружења и општих циљева, који се желе постићи компанијскоправном регулативом.

ЛИТЕРАТУРА (REFERENCES)

- Barondes, Royce de R., Lisa Fairfax, Lawrence A. Hamermesh, Robert Lawless, Jonathan C. Lipson, Russell C. Silberglied. 2007. Twilight in the Zone of Insolvency: Fiduciary Duty and Creditors of Troubled Companies – History & Background. *Journal of Business & Technology Law* 1: 229–255.
- Cebriá, Luis Hernando. 2018. The Spanish and the European Codification of the Business Judgment Rule. *European Company and Financial Law Review* 15: 41–68.
- Conac, Pierre Henri, Luca Enriques, Martin Gelter. 2007. Constraining Dominant Shareholders’ Self-dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy. *European Company & Financial Law Review* 4: 491–528.
- Curry, David S., Joseph U. Schorer. 2016. The Effects of Business Insolvency on the Duties and Liabilities of Directors and Officers – A Comparative Analysis With Recommendations to Promote Good Decision-Making. 168–218. *Global Insolvency and Bankruptcy Practice for Sustainable Economic Development*, Vol. 2, International Best Practice, eds. Tarek M. Hajjiri, Adrian Cohen. London: Palgrave Macmillan.
- Davies, Paul. 2006. Directors’ Creditor Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency. *European Business Organization Law Review* 7: 301–337.
- Dionne, Anna Manasco. 2007. Living on the Edge: Fiduciary Duties, Business Judgment and Expensive Uncertainty in the Zone of Insolvency. *Stanford Journal of Law, Business & Finance* 13: 188–225.
- Eidenmüller, Horst. 2006. Trading in Times of Crisis: Formal Insolvency Proceedings, Workouts, and the Incentives for Shareholders/Managers. *European Business Organization Law Review* 7: 239–258.
- Fleischer, Holger. 2005. Legal Transplants in European Company Law – the Case of Fiduciary Duties. *European Company and Financial Law Review* 2: 378–397.
- Fleischer, Holger. 2004. The Responsibilities of the Management and its Enforcement. 373–417, *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, eds. Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Japp Winter, Eddy Wymeersch. Oxford: Oxford University Press.
- Gelter, Martin, Genevieve Helleringer. 2014. Constituency Directors and Corporate Fiduciary Duties. 302–320, *The Philosophical*

- Foundations of Fiduciary Law*, eds. Andrew Gold, Paul Miller. Oxford: Oxford University Press.
- Grundmann, Stefan. 2012. *European Company Law – Organization, Finance, and Capital Markets*. 2nd ed. Cambridge, Portland, Antwerp: Intersentia.
- Нопт, Клаус Ј. 2013. Conflict of Interest, Secrecy and Insider Information of Directors, a Comparative Analysis. *European Company & Financial Law Review* 10: 167–193.
- Јевремовић Петровић, Татјана. 2011. Одговорност директора према повериоцима друштва коме прети стечај. *Правни живот* 60: 117–135. (Jevremović Petrović, Tatjana. 2011. Odgovornost direktora prema poveriocima društva коме прети stečaj. *Pravni život* 60: 117–135)
- Keay, Andrew. 2015. The Shifting of Directors’ Duties in the Vicinity of Insolvency. *International Insolvency Review* 24: 140–164.
- Keay, Andrew. 2005. Formulating a Framework for Directors’ Duties to Creditors: an Entity Maximisation Approach. *The Cambridge Law Journal* 64: 614–646.
- Keay, Andrew. 2003. Directors’ Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Over-Protection of Creditors. *The Modern Law Review* 66: 665–699.
- Keay, Andrew. 2001. The Directors’ Duty to Take into Account the Interests of Company Creditors: When Is It Triggered. *Melbourne University Law Review* 25: 315–339.
- Лепетић, Јелена. 2015. *Компанијскоправни режим сукоба интереса – Дужност лојалности*. Београд: Правни факултет Универзитета у Београду. (Lepetić, Jelena. 2015. *Kompanijskopравни režim sukoba interesa – Dužnost lojalnosti*. Beograd: Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu.)
- Михајловић, Борко. 2018. Дужност лојалности према привредном друштву. Необјављен рукопис. Универзитет у Крагујевцу, Правни факултет, април. (Mihajlović, Borko. 2018. Dužnost lojalnosti prema privrednom društvu. Neobjavljen rukopis. Univerzitet u Kragujevcu, Pravni fakultet, april.)
- Михајловић, Борко. 2018а. Промене у правном регулисању дужности пријављивања послова и радњи у којима постоји лични интерес. *Гласник права* 9: 153–166. (Mihajlović, Borko. 2018a. Promene u pravnom regulisanju dužnosti prijavljivanja poslova i radnji u kojima postoji lični interes. *Glasnik prava* 9: 153–166)

- Pearce II, John A., Ilya A. Lipin. 2011. The Duties of Directors and Officers within the Fuzzy Zone of Insolvency. *American Bankruptcy Institute Law Review* 19: 361–400.
- Purslowe, Ryan. 2011. Decisions in the Twilight Zone of Insolvency – Should Directors be Afforded a New Safe Harbour? *The University of Notre Dame Australia Law Review* 13: 113–152.
- Радовић, Вук. 2017. *Стечајно право*, књига прва. Београд: Универзитет у Београду, Правни факултет. (Radović, Vuk. 2017. *Stečajno pravo*, knjiga prva. Beograd: Univerzitet u Beogradu, Pravni fakultet.)
- Радовић, Вук. 2010. О оправданости прихватања института дисквалификације директора. *Право и привреда* 47: 26–56. (Radović, Vuk. 2010. О оправданости prihvatanja instituta diskvalifikacije direktora. *Pravo i privreda* 47: 26–56)
- Reker, Tom. 2014. Unqualified Directors in Insolvency: A Comparative Study on the Desirability of Civil Law Directors' Disqualification in the Netherlands. *International Insolvency Review* 23: 144–169.
- Ribstein, Larry E., Kelli A. Alces. 2007. Directors' Duties in Failing Firms. *Journal of Business & Technology Law* 1: 529–551.
- Sørensen, Karsten Engsig. 2010. Duty of Loyalty of Shareholders – a possible remedy for conflicts in SMEs? 127–170, *Company Law and SMEs*, eds. Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen. Copenhagen: Thomson Reuters Professional A/S.
- Spindler, Gerald. 2006. Trading in the Vicinity of Insolvency. *European Business Organization Law Review* 7: 339–352.
- Strine, Leo E. Jr., Lawrence A. Hamermesh, R. Franklin Balloti, Jeffrey M. Gorris. 2010. Loyalty's Core Demand: The Defining Role of Good Faith in Corporation Law. *Georgetown Law Journal* 98: 629–696.
- United Nations Commission on International Trade Law. Working Group V (Insolvency Law). 2013. Directors' obligation in the period approaching insolvency. <https://undocs.org/en/A/CN.9/WG.V/WP.113>, poslednji pristup 17. juna 2019.
- Васиљевић, Мирко. 2011. Грађанско право и *Business Judgment Rule*. *Правни живот* 60: 5–36. (Vasiljević, Mirko. 2011. Građansko pravo i *Business Judgment Rule*. *Pravni život* 60: 5–36.)
- Васиљевић, Мирко. 2004. *Корпоративно управљање: правни аспекти*. Београд: Правни факултет Универзитета у Београду. (Vasiljević, Mirko. 2004. *Korporativno upravljanje: pravni aspekti*. Beograd: Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu.)

Borko Mihajlović, PhD

Assistant Professor

University of Kragujevac Faculty of Law

SPECIAL DUTIES IN THE PERIOD OF THE RISK OF BANKRUPTCY

Summary

The subject of this paper is the analysis of the characteristics of the legal institution of the special duties towards a company during specific period of a company's operation, which we call the period of the risk of bankruptcy. After a short presentation of the basic features, the author deals with the time frame and specifics of the period of risk. Besides, the author analyses the characteristics of the special duties, regarding the subject, object, types of duties, and liability. The purpose of the analysis is to assess the justification of regulation on special duties, as well as to assess the necessity for adjusted interpretation of the existing regulation. The author concludes that in Serbian law, there is no need for a regulation on special duties, but he emphasizes that the adjusted interpretation, in accordance with the characteristics of the period of the risk of bankruptcy, is possible and useful.

Key words: *Special duties towards the company. – Duty of care. – Duty of loyalty. – The period of the risk of bankruptcy. – Threatening bankruptcy.*

Article history:

Received: 31. 7. 2019.

Accepted: 3. 9. 2019.