

## КАРАКТЕРИСТИКЕ ПОСЕБНИХ ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА ПРИВРЕДНОГ ДРУШТВА У РЕОРГАНИЗАЦИЈИ

др Борко Михајловић\*

Реорганизација привредног друштва подразумева истовремену, паралелну примену прописа компанијског и стечајног права, у зависности од природе и околности који прате конкретну ситуацију на коју се примењују правила једне или друге права. Посебне дужности према привредном друштву један су од најзначајнијих института компанијског права, који своју примену проналази и током трајања реорганизације привредног друштва. Основни предмет овог рада управо су специфичности посебних дужности директора привредног друштва у реорганизацији (дужности реорганизационог директора). Аутор се у раду најпре бави основним обележјима управљања привредним друштвом у реорганизацији, проблемима који настају у вези са организацијом управљања и основним циљевима реорганизације. Након тога, аутор покушава да дефинише утицај закључака о управљању привредним друштвом у реорганизацији и циљева реорганизације на правни режим посебних дужности. Најзначајнији део рада посвећен је анализи тумачења и примене правила о субјектима, објекту, врстама и одговорности за повреду посебних дужности током трајања реорганизације. Аутор закључује да у реорганизацији постоји потреба за нешто другачијим тумачењем стандарда дужности пажње директора, као и да извесне измене и допуне правног режима посебних дужности могу допринети бољој реализацији основних циљева реорганизације.

---

\* Доцент Правног факултета Универзитета у Крагујевцу, [borkomihajlovic1989@gmail.com](mailto:borkomihajlovic1989@gmail.com).

Кључне речи: *реорганизација привредног друштва, заштита поверилаца, оздрављење привредног друштва у финансијским тешкоћама, посебне дужности према привредном друштву, дужност пажње, дужност лојалности, деривативна тужба*

## 1. Увод

Подручја примене компанијских и стечајноправних прописа начелно нису подударна, а њихово разграничење врши се на основу економско-финансијског стања привредног друштва: на солвентна привредна друштва примењују се правила компанијског права, док за инсолвентна друштва важе прописи и принципи стечајног права.<sup>1</sup> Међутим, ово наизглед једноставно разграничење између две гране права постаје све сложеније у савременом праву, а практичне ситуације које стварају недоумице у погледу примене правила једне или друге гране права постају све присутније. Основни подстицај стварању ситуација које доводе до учесталије подударности подручја примене компанијског и стечајног права проналазимо у повећаном значају тзв. „културе корпоративног спашавања“ (енгл. *corporate rescue culture*), која последњих година постаје све видљивија и у правно-политичким документима и прописима који се доносе у праву Европске уније (ЕУ).<sup>2</sup> Примена „културе спашавања“ највећи значај има у периоду ризика од стечаја, односно периоду прединсолвентности. Реч је о периоду пословања у којем привредно друштво још увек није инсолвентно, али је степен финансијских тешкоћа такав да постоји јасан и очигледан ризик од наступања инсолвентности.<sup>3</sup> Значај

1 Horst Eidenmüller, „Comparative Corporate Insolvency Law“, *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance* (eds. J.N. Gordon, W.G. Ringe), Oxford University Press, Oxford 2015, 1003–1004. О односу између компанијског и стечајног права вид: Небојша Јовановић, Вук Радовић, Мирјана Радовић, *Компанијско право – право привредних субјеката*, 2. издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2021, 14; Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, 11. измењено и допуњено издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2019, 27.

2 Irene Lynch Fannon, Jennifer Gant, Aoife Finnerty, *Corporate Recovery in an Integrated Europe – Harmonisation, Coordination, and Judicial Cooperation*, Elgar Online, Cheltenham – Northampton 2022, 25–50.

3 United Nations Commission on International Trade Law – Working Group V (Insolvency Law), *Directors’ obligation in the period approaching insolvency*, <https://undocs.org/en/A/CN.9/WG.V/WP.113> (3.5.2023); John A. Pearce II, Ilya

периода прединсолвентности у савременом стечајном праву навео је поједине ауторе да актуелни тренутак назову „ером предстечајног права“.<sup>4</sup> Описане промене утицале су и на повећани значај различитих облика реорганизације привредних друштава, нарочито оних који имају превентивни и/или санациони карактер.

У поступку реорганизације привредног друштва, независно од његове природе и карактера (превентивно деловање или деловање након наступања инсолвентности), циљева (опоравак привредног друштва и/или трајни или привремени наставак пословања у циљу повољнијег намирања поверилаца) и врсте (формалан или хибридни поступак) долази до истовремене, паралелне примене прописа компанијског и стечајног права.<sup>5</sup> Описана потреба резултат је чињенице да реорганизација привредног друштва, са једне стране, подразумева наставак његовог пословања, што изискује и наставак примене компанијскоправних правила. Са друге стране, поступак реорганизације најчешће се спроводи у оквиру стечајног поступка (у српском праву то је увек случај), што указује на потребу примене правила стечајног права. Та правила пре свега служе остварењу интереса поверилаца, који се примарно реализују спровођењем мера реорганизације садржаних у плану реорганизације. Наставак пословања привредног друштва у реорганизацији и спровођење мера реорганизације у делокругу су управе привредног друштва и његових директора. Директори друштва током трајања било које пословне и финансијске кризе, па и оне која резултира реорганизацијом друштва, имају појачану улогу и одговорност за пословање друштва. Оцена деловања и одговорности директора привредног друштва у реорганизацији врши се на основу усклађености њихових конкретних поступака и радњи са мерама реорганизације, али и на основу

---

A. Lipin, „The Duties of Directors and Officers within the Fuzzy Zone of Insolvency“, *American Bankruptcy Institute Law Review* 19/2011, 362; Ryan Purslowe, „Decisions in the Twilight Zone of Insolvency – Should Directors be Afforded a New Safe Harbour?“, *The University of Notre Dame Australia Law Review* 13/2011, 113; Anna Manasco Dionne, „Living on the Edge: Fiduciary Duties, Business Judgment and Expensive Uncertainty in the Zone of Insolvency“, *Stanford Journal of Law, Business & Finance* 13/2007, 188.

- 4 Aurelio Gurrea-Martínez, „The Future of Reorganization Procedures in the Era of Pre-Insolvency Law“, *European Business Organization Law Review* 4/2020, 831–833.
- 5 О различитим врстама поступка реорганизације и њиховим основним обележјима видети: Вук Радовић, *Стечајно право*, књига друга, 2. издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2021, 189–192, 363–369, 388–391.

поступања у складу са њиховим посебним дужностима према привредном друштву, садржаним у прописима компанијског права.

Основни предмет овог рада управо су специфичности посебних дужности директора привредног друштва у реорганизацији (дужности реорганизационог директора). Практични значај предмета рада произилази из: 1) потребе правне сигурности и јасног и прецизног дефинисања обавеза и одговорности директора друштва у реорганизацији, 2) добро познатих тешкоћа у примени института посебних дужности према привредном друштву у току његовог редовног пословања, а које неспорно постају још израженије у периодима пословања које одликује пословна и финансијска криза и нестабилност; 3) тренутног стања позитивног права у погледу материје којом је обухваћен предмет рада, односно чињенице да Закон о стечају Републике Србије (у даљем тексту: ЗС)<sup>6</sup> не даје никакве смернице по питању овлашћења, посебних дужности и одговорности реорганизационог директора.

Анализи основног предмета рада претходи разматрање основних обележја управљања привредним друштвом у реорганизацији, проблема који могу бити повезани са организацијом управљања, као и основних циљева реорганизације. Сврха поменутих разматрања је одређивање њиховог утицаја на правни режим посебних дужности, као и дефинисање могућег доприноса тог правног режима решавању појединих проблема који се везују за управљање привредним друштвом у реорганизацији и остваривање основних циљева реорганизације.

## 2. Организација управљања привредним друштвом у реорганизацији и посебне дужности директора

Корпоративно управљање најчешће се дефинише као скуп правила, пракси и поступака којима се усмерава и организује пословање привредног друштва.<sup>7</sup> Иако се правила, праксе и поступци корпоративног управљања односе на привредна друштва у редовном пословању (солвентна друштва), у правној литератури се истиче да правила и принципи управљања стечајним дужником представљају само

6 Закон о стечају – ЗС, *Службени гласник РС*, бр. 4/2009, 99/2011 – др. закон, 71/2012 – одлука УС, 83/2014, 113/2017, 44/2018 и 95/2018.

7 Jean Jacques du Plessis, *Principles of contemporary corporate governance*, Cambridge university press, Cambridge 2018, 3–22; Мирко Васиљевић, „Корпоративно управљање (од проблема до решења)“, *Право и привреда* 5–8/2008, 10.

посебну врсту корпоративног управљања, која се понекад назива „стечајним управљањем“ (енгл. *insolvency governance*).<sup>8</sup> Повезаност између корпоративног и „стечајног управљања“ проналазимо у чињеници да је њихов можда и основни задатак помирење различитих супротстављених интереса повезаних са пословањем привредног друштва (интереси власника и интереси управе друштва, интереси већинских и мањинских чланова друштва, интереси различитих класа поверилаца, интереси поверилаца и интереси власника друштва, и сл.). И док је задатак сличан, јасна разлика између корпоративног и „стечајног управљања“ постоји у погледу природе и врсте интереса који доминирају у различитим периодима пословања и постојања привредног друштва, а који би требало да буду предмет „помирења“. Опште је прихваћено да са погоршањем укупног економско-финансијског положаја привредног друштва улога најзначајнијих стејхолдера постепено прелази са чланова друштва на његове повериоце, да би у стечају та улога у потпуности припала повериоцима.<sup>9</sup>

## 2.1. Приказ организације управљања привредним друштвом пре, током и након усвајања плана реорганизације

Управљање привредним друштвом у стечајном поступку који се спроводи реорганизацијом у српском праву разликује се у зависности од врсте плана реорганизације, односно тренутка у којем је тај план поднет. Српско стечајно право познаје унапред припремљени план реорганизације (УППР), односно план који се подноси истовремено са подношењем предлога за отварање стечајног поступка, и „обичан“ план, који се подноси након отварања стечаја, а најкасније у року од 90 дана од дана отварања стечајног поступка.<sup>10</sup>

Код стечаја који се спроводи на основу УППР-а не наступају последице отварања стечаја, те нема места именовану стечајног управника. То значи да привредним друштвом које је поднело УППР током претходног поступка за утврђивање испуњености услова за покретање стечајног поступка у складу са УППР-ом руководи стара управа, односно

8 Н. Eidenmüller, 1004.

9 Paul Davies, „Directors’ Creditor Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency“, *European Business Organization Law Review* 1/2006, 306; Larry E. Ribstein, Kelli A. Alces, „Directors’ Duties in Failing Firms“, *Journal of Business & Technology Law* 1/2007, 531; Andrew Keay, „Directors’ Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Over-Protection of Creditor“, *The Modern Law Review* 5/2003, 668–669.

10 ЗС, чл. 162.

органи и заступници који су руководили друштвом у тренутку покретања стечајног поступка. Након усвајања УППР-а од стране поверилаца, судског потврђивања плана и наступања правних последица усвајања плана, друштвом руководи управа која је одређена планом реорганизације. То може бити иста или нова управа, у зависности од исхода преговора о садржини плана реорганизације између поверилаца и власника друштва. Досадашња пракса спровођења реорганизације на основу УППР-а показује тенденцију задржавања старе управе у УППР-у. Изузетак у погледу потпуног задржавања овлашћења од стране старе управе представља именоване привременог стечајног управника у оквиру мере спречавања промене финансијског и економског положаја дужника, коју суд може одредити током трајања претходног поступка.<sup>11</sup> Обим овлашћења привременог стечајног управника одређује стечајни суд, од чије процене зависи да ли ће доделом мањих или већих овлашћења привременог стечајног управника учинити мање или више значајном „фигуром“ у току трајања претходног поступка.<sup>12</sup> У сваком случају, према ставу наше судске праксе, привремени стечајни управник нема овлашћења директора и законског заступника привредног друштва током трајања претходног поступка.<sup>13</sup>

Када је реч о плану реорганизације који је поднет након отварања стечајног поступка, током поступка његовог усвајања долази до (привременог) прелазна овлашћења са управе која је руководила друштвом у тренутку покретања стечајног поступка на стечајног управника. Стечајни управник може имати улогу подносиоца плана, а када је план поднело неко друго лице са листе овлашћених предлагача, стечајни управник је дужан да да мишљење на план и да активно сарађује у поступку усвајања плана.<sup>14</sup> Након наступања правних последица усвајања плана, управљачка овлашћења, попут поступка који се спроводи на основу УППР-а, прелазе на стару или нову управу, у зависности од воље заинтересованих страна која је изражена у плану реорганизације.<sup>15</sup>

11 ЗС, чл. 159б, ст. 3, тач. 1.

12 Вук Радовић, *Стечајно право*, књига прва, 2. издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2021, 438–439.

13 Одговори на питања привредних судова који су утврђени на седницама Одељења за привредне спорове Привредног апелационог суда одржаним дана 16.11, 17.11, 20.11. и 30.11.2017. и на седници Одељења за привредне преступе одржаној дана 17.11.2017. године, *Билтен судске праксе привредних судова* 3/2017, 22. питање, 191.

14 ЗС, чл. 161, ст. 1 и 2.

15 О предностима и недостацима задржавања старе управе након потврђивања плана реорганизације видети: В. Радовић (2021а), 329–331; А. Gurrea-Martínez,

Након наступања последица усвајања плана, независно од његове врсте, друштвом управљају органи који су формиран у складу са одредбама Закона о привредним друштвима (у даљем тексту: ЗПД),<sup>16</sup> односно моделима организације управљања које овај статусни закон познаје (једнодомно и дводомно управљање). Поред органа које друштво у реорганизацији има на основу статусног закона, за спровођење реорганизације значајна су још два органа предвиђена у ЗС: 1) независно стручно лице као обавезни орган и 2) комисија поверилаца као факултативни орган. Оба органа регулисана су само спорадично, успутно, без икаквих детаља и са остављањем бројних недоумица у погледу њихове улоге и овлашћења током трајања реорганизације. Ова констатација посебно важи за комисију поверилаца. Наиме, ЗС не даје чак ни наговештаје о улози и значају комисије поверилаца након усвајања плана реорганизације. Када је реч о независном стручном лицу, ЗС, у оквиру одредбе којом се прописује обавезна садржина плана реорганизације, дефинише неколико правила која указују на улогу и значај независног лица: 1) то лице прати спровођење плана у интересу свих поверилаца обухваћених планом, 2) оно је дужно да обавештава повериоце о спровођењу плана, а начин обавештавања чини саставни део плана, 3) награда за његов рад дефинише се планом, 4) поступак његове промене обавезни је део плана.<sup>17</sup> Коначно, ни у досадашњој судској пракси није било значајнијих појашњења о улози анализираних органа, осим става да својство независног стручног лица може имати како физичко тако и правно лице.<sup>18</sup>

## 2.2. Закључци о „реорганизационом управљању“ важни за примену посебних дужности

Из кратког приказа организације управљања привредним друштвом (управљање пре подношења плана реорганизације, током поступка његовог усвајања и након судског потврђивања плана)

835–836; Иван Тодоровић, *Правне последице усвајања плана реорганизације*, докторска дисертација, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2015, 102–103.

16 Закон о привредним друштвима – ЗПД, *Службени гласник РС*, бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 – др. закон, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019 и 109/2021.

17 ЗС, чл. 156, ст. 1, тач. 10.

18 Одговори на питања привредних судова који су утврђени на седницама Одељења за привредне спорове Привредног апелационог суда одржаним дана 19.11. и 20.11.2019. године и на седници Одељења за привредне преступе одржаној дана 20.11.2019. године, *Билтен судске праксе привредних судова* 3/2019, 43. питање, 156–157.

произилази неколико закључака важних за основни предмет овог рада. Ти закључци тичу се: 1) континуитета рада органа управе; 2) надзора над радом директора друштва у реорганизацији; 3) надзора над спровођењем плана реорганизације; 4) стицања и престанка статуса реорганизационог директора.

Први, код усвајања УППР-а најчешће не долази до промене органа управљања, већ исти органи могу да иницирају предлагање плана, да учествују у преговорима око његове садржине и потом да наставе са вршењем управљачких овлашћења и након потврђивања плана (делимични континуитет рада органа управе могућ је и код „обичног“ плана реорганизације, уз привремени прелаз овлашћења на стечајног управника). Континуитет рада органа управљања, а пре свега њихово непосредно учешће у састављању плана реорганизације, може имати утицај на тумачење и примену посебних дужности директора који чине управу друштва (тумачење и примена стандарда дужности пажње директора).

Други, организацију управљања привредним друштвом у реорганизацији начелно карактерише покушај успостављања равнотеже између интереса чланова друштва и поверилаца. Значајан параметар при оцини постојања равнотеже интереса или фаворизовања интереса једне или друге заинтересоване стране представљају законска правила о вршењу надзора над радом директора. У српском праву та правила нису садржана у ЗС, што значи да се надзор над радом реорганизационог директора врши на основу општих правила компанијског права. То практично значи да при вршењу анализираног надзора српски законодавац, свесно или не, првенство даје интересима чланова друштва јер су релевантна правила ЗПД-а, попут осталих компанијских закона, примарно установљена у циљу заштите интереса власника друштва од несавесног и неправилног вршења функције заступања и вођења послова друштва (опште компанијскоправне претпоставке о односу између власничке и управљачке функције, односно решавању првог агенцијског проблема корпоративног управљања).<sup>19</sup> Описано опредељење законодавца одступа од основног циља стечајног поступка у чијем оквиру се спроводи и реорганизација стечајног дужника. У недостатку посебне стечајноправне регулативе о надзору над радом реорганизационог директора, интересе поверилаца требало би додатно заштитити прописивањем посебних механизма контроле рада управе друштва од стране поверилаца у плану реорганизације. Најефикаснији механизам представљало би додељивање посебних,

---

19 М. Васиљевић (2019), 675–676; М. Васиљевић (2008), 16–20. Видети: ЗПД, чл. 200, тач. 3; чл. 232, ст. 1, тач. 3; чл. 441, ст. 1, тач. 2.

конкретизованих овлашћења независном стручном лицу и/или комисији поверилаца у вршењу надзора над радом реорганизационих директора (нпр. одобрење послова веће вредности, сагласност на закључење уговора који су од суштинског значаја за друштво итд.). Поред механизма установљених планом реорганизације, извесну улогу у остваривању ефикаснијег надзора над радом директора могла би да имају и евентуално измењена правила о посебним дужностима реорганизационог директора (правила о појавним облицима дужности лојалности и подношењу тужби за повреду посебних дужности).

Трећи, питање надзора над радом реорганизационог директора тесно је повезано са питањем надзора над спровођењем плана реорганизације. Повезаност тих питања последица је чињенице да је спровођење плана реорганизације примарни задатак директора друштва у реорганизацији. Приметно је да српски законодавац, за разлику од надзора над радом директора, по питању надзора над спровођењем плана, непосредно штити интересе поверилаца, и то: 1) додељивањем повериоцима права на информисање које је еквивалентно истом праву које имају чланови друштва у складу са ЗПД-ом,<sup>20</sup> и 2) прописивањем обавезе именовања независног стручног лица у плану реорганизације, који врши надзор над његовим спровођењем.<sup>21</sup> Непосредна заштита интереса поверилаца путем контроле над спровођењем плана, иако и даље постоји, значајно је слабија у односу на контролу предвиђену старим Законом о стечајном поступку из 2004. године.<sup>22</sup> У домаћој правој литератури надзор над спровођењем плана реорганизације оцењен је само као „потенцијално добар“, уз препознавање мањкавости које могу негативно утицати на заштиту интереса поверилаца при реализацији плана.<sup>23</sup> Због свега наведеног, закључујемо да постоји потреба за појачаном заштитом интереса поверилаца како у погледу контроле рада реорганизационих директора, тако и у погледу контроле спровођења плана реорганизације.

Четврти, при регулисању питања стицања статуса директора видљиво је фаворизовање интереса поверилаца, док у погледу престанка тог статуса путем разрешења постоји правна празнина која

---

20 ЗС, чл. 171.

21 ЗС, чл. 156, ст. 1, тач. 10. У правој теорији присутан је и став да мере реорганизације, у складу са њиховом природом, могу бити предмет принудног извршења, полазећи од чињенице да план реорганизације има карактер извршне исправе (И. Тодоровић, 257–258)

22 Закон о стечајном поступку – ЗСП 2004, *Службени гласник РС*, бр. 84/2004 и 85/2005 – др. закон. Видети: ЗСП 2004, чл. 133, ст. 5 и чл. 138.

23 В. Радовић (2021а), 339.

може изазавати недоумице и евентуалне практичне проблеме. Неспорно је, са једне стране, да се именовање директора врши планом реорганизације за који гласају повериоци, који на тај начин суштински утичу на стицање статуса директора. Питање разрешења реорганизационог директора, са друге стране, није регулисано ЗС-ом, а поступак промене органа управљања није део обавезне садржине плана реорганизације. Важно је напоменути да законодавац примењује другачији приступ по питању промене независног стручног лица, изричито прописујући у том случају да се поступак његове промене мора предвидети планом реорганизације.<sup>24</sup> Непостојање стечајноправне регулативе разрешења реорганизационог директора може се двојачко тумачити. Прво, оно би могло да значи да се на надлежност, разлоге и поступак разрешења примењују одговарајуће одредбе ЗПД-а. Ово тумачење би директоре, у погледу задржавања тог статуса, чинило зависним од одлуке чланова друштва или надзорног одбора. Међутим, прихватљивост описаног тумачења значајно отежава чињеница да је списак чланова органа управљања обавезни елемент плана реорганизације, који не може бити предмет измена након усвајања.<sup>25</sup> Изнети став у погледу начелне немогућности измене плана потврдила је и домаћа судска пракса.<sup>26</sup> То даље значи да би примена општих правила компанијског права довела до измене потврђеног плана реорганизације. Такође, препуштање одлуке о разрешењу директора члановима друштва било би у супротности са циљевима и природом поступка реорганизације у српском праву. Друго могуће тумачење заснива се на претпоставци да питање разрешења директора друштва треба да буде уређено планом реорганизације. Ово тумачење прихвата и наша судска пракса, која је, примењујући одредбе старог ЗСП-а из 2004. године, заузела становиште да се промена органа управљања врши на начин предвиђен унапред припремљеним планом реорганизације, при чему се не врши измена самог плана.<sup>27</sup> У конкретном случају, планом реорганизације надлежност за промену органа управљања била је додељена одбору поверилаца.<sup>28</sup> Иако је друго тумачење у складу са циљевима реорганизације, али и са реалним економско-финансијским стањем дужника, остаје дилема да ли је законодавац свесно пропустио да поступак промене органа

24 ЗС, чл. 156, ст. 1, тач. 10.

25 О немогућности измена плана реорганизације након усвајања видети: В. Радовић (2021а), 311–313.

26 *Ibid.*, 313 фн. 1237.

27 Решење Привредног апелационог суда, Пвж 234/2020 од 16.9.2020. године, доступно на: <https://www.sudskapraksa.sud.rs/sudska-praksa>, 2.5.2023.

28 *Ibid.*

управљања учини обавезним елементом плана, као што је то учинио са променом независног стручног лица. Оцена поступка именована и разрешења реорганизационог директора посредно утиче и на природу посебних дужности директора: фаворизовање интереса чланова или поверилаца при одређивању надлежности за именоване и разрешење представља један од показатеља законодавчеве намере у чијем интересу реорганизациона управа треба да поступа. Значај анализираних питања за правни режим посебних дужности препознат је и у америчкој правној литератури и судској пракси, које, такође, не дају јасан одговор на питање ко има (или би требало да има) овлашћење да донесе одлуку о разрешењу реорганизационог директора.<sup>29</sup>

Анализа организације управљања привредним друштвом у реорганизацији и изнети закључци у том погледу указују на настојања српског законодавца да при уређењу „реорганизационог управљања“ уважи оправдане интересе свих заинтересованих страна. Ипак, чини се да поједина решења нису у складу са основним циљевима и обележјима поступка реорганизације стечајног дужника, док друга остављају поједина важна питања отвореним. Све то може изазвати несигурност при пословном одлучивању директора, што додатно повећава значај тумачења и примене посебних дужности директора у складу са општим циљевима реорганизације.

### 3. Циљеви реорганизације и посебне дужности директора

Обележја и циљеви реорганизације стечајног дужника утичу на природу и карактер посебних дужности и одговорности директора привредног друштва у реорганизацији. Циљеве реорганизације није могуће униформно одредити јер они нису исти у различитим правним системима, а у великој мери зависни су и од ширих правно-политичких и макроекономских циљева који се желе постићи реорганизацијом. Ипак, чини се да се циљеви реорганизације у већини ситуација могу свести на два основна: 1) постизање што потпунијег намирења поверилаца и 2) обезбеђење опстанка привредног друштва које је субјект реорганизације (ако је реч о санационом плану реорганизације), односно одржавање његове пословне активности (што је циљ приметан

---

29 Lynn M. LoPucki, William C. Whitford, „Corporate governance in the bankruptcy reorganization of large, publicly held companies“, *University of Pennsylvania Law Review* 3/1993, 694–701; Harvey R. Miller, „Corporate governance in Chapter 11: the fiduciary relationship between directors and stockholders of solvent and insolvent corporations“, *Seton Hall Law Review* 23/1993, 1497–1507.

код преносних планова реорганизације).<sup>30</sup> Питање међусобног односа, односно приоритета између наведених циљева, такође, изазива извесне дилеме, премда се може констатовати да већина поступака реорганизације изискује барем извесну потребу успостављања равнотеже између два основна циља (изузетак од ове констатације представљају ликвидациони планови реорганизације).<sup>31</sup> То практично значи да након усвајања плана реорганизације настаје потреба уравнотежења интереса различитих субјеката који су посредно или непосредно заинтересовани за исход реорганизације.<sup>32</sup> Поменуто уравнотежење интереса у надлежности је реорганизационог директора и других чланова управе привредног друштва.

Описане недоумице о циљевима реорганизације и потреби уравнотежења интереса између различитих стејхолдера имају нешто мањи значај у српском праву, а због чињенице да у Србији реорганизација, као део стечајног поступка, првенствено треба да служи остваривању циља најповољнијег колективног намирења поверилаца.<sup>33</sup> Међутим, то не значи да директори друштва у реорганизацији неће ни у једној ситуацији наилазити на проблем уравнотежења интереса. Тај проблем посредно „ствара“ начин на који су регулисана нека питања важна за организацију управљања привредним друштвом у реорганизацији, а која су била предмет разматрања у претходном делу рада. Ту, пре свега, мислимо на питања надзора над радом реорганизационих директора и надзора над спровођењем плана реорганизације, а делимично и на питање начина стицања и престанка статуса директора. Начин регулисања поменутих питања захтева од директора вешто балансирање интереса чланова и поверилаца, које додатно отежаним чини чињеница да ЗС не даје никакве назнаке о механизмима којима би се то балансирање могло остварити.

#### 4. Кратак осврт на општи правни режим посебних дужности

Посебне дужности према привредном друштву неспорно су један од најзначајнијих института компанијског права. Њихов значај

---

30 О циљевима реорганизације детаљније видети: В. Радовић (2021а), 107–200, И. Тодоровић, 88–92.

31 О различитим врстама планова реорганизације видети: В. Радовић (2021а), 215–219.

32 И. Тодоровић, 95–100.

33 Исто и В. Радовић (2021а), 198.

произилази из циљева зарад којих су установљене, као и значаја практичних проблема чијем решавању доприносе. Посебне дужности установљене су ради промовисања остваривања интереса привредног друштва при доношењу пословних одлука, као и при практичним ситуацијама у којима је већ настао или постоји реална могућност настанка сукоба интереса измеђе привредног друштва и било ког лица које суштински утиче на његово пословање и управљање.<sup>34</sup> Описани циљеви реализују се прописивањем четири групе правила која чине садржину анализираниг института: 1) правила о носиоцима (субјектима) посебних дужности, којима се дефинише круг лица која утичу на пословање друштва (пре свега, управа друштва и поједини чланови, у зависности од правне форме, власничког удела и улоге коју у друштву има одређени члан); 2) правила о објекту посебних дужности, односно правила којима се одређује у чијем интересу носиоци дужности те своје дужности испуњавају; 3) правила о врстама посебних дужности (у савременом упоредном праву и литератури издвајају се две основне врсте дужности – дужност пажње и дужност лојалности); 4) правила о облицима одговорности за повреду посебних дужности и тужбама које се подносе зарад санкционисања непоступања у складу са посебним дужностима. Четири групе правила које чине садржину института посебних дужности неизоставан су део савремених компанијских закона, а она су предвиђена и у српском ЗПД, и то, у мањој или већој мери, већ готово три деценије, односно почев од усвајања првих савременијих компанијскоправних правила у нашој земљи.<sup>35</sup>

Међутим, упркос неспорном значају посебних дужности и чињеници да правила о дужностима више не представљају новину у српском компанијском праву, њихов практични значај и даље не одговара суштинском значају института. Неадекватан практични значај института, иначе неретко присутан и у развијенијим правним системима, последица је непотпуности и/или недостатака адекватних механизма за санкционисање поступања која представљају повреду посебних дужности. Проблем непостојања одговарајућих механизма примене правила о посебним дужностима свакако постаје још израженији када

34 О појму и значају посебних дужности видети нпр: Klaus Hopt, „Comparative Corporate Governance: the State of the Art and International Regulation“, *American Journal of Comparative Law* 1/2011, 38 и даље.

35 Видети: Закон о предузећима, *Службени лист Савезне Републике Југославије*, бр. 29/1996, чл. 268, 378, 379. О историјском развоју посебних дужности у српском праву видети: Борко Михајловић, *Дужност лојалности према привредном друштву*, докторска дисертација, Правни факултет Универзитета у Крагујевцу, Крагујевац 2018, 36–37.

привредно друштво послује у временима пословне и финансијске кризе, када настаје још већа неизвесност у погледу правилног разумевања и тумачења основних елемената овог института.

## 5. Обележја посебних дужности реорганизационог директора

Практичне ситуације на које се институт посебних дужности примењује и његови основни циљеви једнако су важни и за привредна друштва у реорганизацији. Исправне и правовремене пословне одлуке, донете на основу најбољег интереса привредног друштва, намећу се као неминовност за спровођење плана реорганизације и свих његових мера и циљева. Већ је речено да се општа правила компанијског права, у одсуству другачијег уређења конкретног питања стечајним законом, начелно примењују и на пословање и управљање друштвима у реорганизацији, што важи и за четири групе правила која чине садржину института посебних дужности. Међутим, иако сва та правила неспорно важе и у реорганизацији, нека од њих захтевају нешто другачије тумачење и примену, прилагођену условима пословања у реорганизацији. Могућност прилагођеног тумачења правила о посебним дужностима ни иначе није неуобичајена. Наиме, многа правила која произилазе из принципа поступања у најбољем интересу привредног друштва представљају правне стандарде, што значи да се њихово значење и разумевање прилагођава околностима случаја и циљевима које привредно друштво следи у конкретној ситуацији.

Промена услова и циљева пословања током трајања реорганизације нема већи утицај на одређивање субјеката и објекта дужности лојалности, који остају непромењени. Вредно је помена једино то да уколико план реорганизације предвиђа меру претварања потраживања у капитал стечајног дужника,<sup>36</sup> та мера може утицати на промену и/или проширење лица која спадају у круг субјеката дужности. Другим речима, повериоци који би конверзијом потраживања стекли својство контролног члана или члана друштва са значајним учешћем у основном капиталу постали би чланови са посебним дужностима, што би имало ефекта, пре свега, на поступак предузимања послова и радњи са личним интересом. Када је реч о објекту дужности, српско право не познаје промену објекта дужности у различитим периодима пословања, тако да субјекти своје посебне дужности, и током трајања реорганизације, врше у интересу привредног друштва.

36 Видети: ЗС, чл. 157, ст. 1, тач. 9.

Значење израза „интерес привредног друштва“ предмет је различитих тумачења и у периодима редовног пословања привредног друштва, а утврђивање његовог значења постаје још компликованије након наступања кризе пословања. Неспорним се чини да је и у српском праву, упркос непостојању изричитих законских одредаба, могуће извесно „прилагођавање“ значења анализираниог појма околностима случаја, условима и обележјима конкретног периода пословања. То „прилагођавање“ врши се при тумачењу стандарда дужности пажње директора.

Потреба за „прилагођавањем“ значења израза „интерес друштва“ током трајања реорганизације за последицу има другачију садржину дужности пажње реорганизационог директора. Утицај реорганизације на садржину дужности пажње можемо оценити најизразитијим, иако не и јединим. И док се утицај на дужност пажње претежно испољава у другачијем тумачењу и примени постојећих одредаба ЗПД-а, утицај на дужност лојалности и правила о подношењу тужби за повреду посебних дужности испољава се у потреби за евентуалним изменама и допунама закона. Те измене и допуне везују се за поступак и субјекте који дају одобрење за поступање супротно условно забрањеним понашањима обухваћеним појавним облицима дужности лојалности, као и за правила о субјектима овлашћеним за подношење деривативне тужбе за повреду посебних дужности.

У наставку рада најпре ћемо се бавити тумачењем и применом стандарда дужности пажње директора друштва у реорганизацији, а потом ћемо размотрити потребу и могућност евентуалних измена и допуна закона, којима би се ефикаснијом применом посебних дужности посредно омогућило остваривање већег надзора над радом директора током трајања реорганизације.

### 5.1. Тумачење и примена стандарда дужности пажње реорганизационог директора

Дужност пажње директора привредног друштва и других чланова који су носиоци те дужности има три елемента: 1) савесно поступање, 2) поступање са пажњом доброг привредника, 3) поступање у разумном уверењу деловања у најбољем интересу привредног друштва.<sup>37</sup> Иако и прва два елемента имају значај за предмет овог рада, чини се неспорним да највише недоумица у практичној примени може да изазове трећи елемент дефиниције дужности пажње.

---

37 ЗПД, чл. 63, ст. 1.

Обавеза савесног поступања директора привредног друштва последица је повезаности посебних дужности према привредном друштву са начелом савесности и поштења, које представља врховно начело грађанског права.<sup>38</sup> Дужност пажње произилази из начела савесности и поштења као генералне клаузуле грађанског права која у право уноси правила моралне природе,<sup>39</sup> која су у самој основи и посебних дужности у компанијском праву.<sup>40</sup>

Из обавезе савесног поступања извире и обавеза поступања са пажњом доброг привредника. Извесна дилема може постојати у погледу степена пажње који би требало захтевати од реорганизационог директора у вршењу послова из његове надлежности. Наиме, може се сматрати донекле спорним да ли би било целисходније прописати дужност реорганизационог директора да поступа у складу са стандардом пажње доброг стручњака, као највишим стандардом пажње који српско право познаје.<sup>41</sup> Аргумент који се може истаћи у прилог постављању „већих очекивања“ од реорганизационог директора заснива се на значају реорганизације за судбину привредног друштва, али и на економским последицама које исход реорганизације има на све друге носиоце интереса у вези са пословањем привредног друштва (првенствено повериоце и запослене). Тако би неспорно веће и далекосежније последице које имају пословне одлуке реорганизационих директора могле да оправдају потребу прописивања већег степена пажње. Међутим, чини се да тај аргумент, барем у овом тренутку, не би требало да однесе превагу у српском праву, а имајући у виду три разлога: 1) постоји значајна разлика између природе и суштине професије директора друштва у реорганизацији и професије стечајног управника (на коју се према ЗС примењује стандард пажње доброг стручњака),<sup>42</sup> па та суштинска разлика оправдава и задржавање разлике између стандарда пажње који се захтева од једне и друге професије<sup>43</sup>, 2) директор привредног друштва у реорганизацији ужива значајно мања дискрециона овлашћења у односу на директора друштва у редовном пословању, па нема логике да лице са мањим

38 Simon Whittaker, Reinhard Zimmerman, „Good Faith in European Contract Law: Surveying the Legal Landscape“ (R. Zimmerman, S. Whittaker eds.), *Good Faith in European Contract Law*, Cambridge University Press, Cambridge 2000, 30.

39 Martijn W. Hesselink, „The Concept of Good Faith“, *Towards a European Civil Code* (A. Hartkamp et al. eds.), Wolters Kluwer, Alphen aan den Rijn 2011, 621.

40 Б. Михајловић, 43.

41 Видети: И. Тодоровић, 115–117.

42 ЗС, чл. 27, ст. 4.

43 И. Тодоровић, 117.

овлашћењима има већи степен одговорности од лица са значајно већим овлашћењима и 3) у досадашњој судској пракси нису забележени случајеви у којима је дистинкција између два степена пажње била опредељујући фактор приликом оцене конкретног поступања директора.

Сматрамо, пак, да би већи степен пажње и одговорности оправдано могао да се очекује од директора друштва у реорганизацији који је то својство имао и приликом подношења УППР-а и који је активно учествовао у његовом састављању и усвајању. Већ је речено да пре, током и након усвајања УППР-а најчешће постоји континуитет рада органа управе (осим у случају прелаза овлашћења на привременог стечајног управника током трајања претходног поступка) и да тај континуитет има важност за примену дужности пажње. Примена „оштрије“ дужности пажње и одговорности у анализираној ситуацији не захтева допуне закона и непосредно прописивање те дужности. Пооштрена дужност и одговорност могу се установити и на основу постојеће одредбе чл. 63 ст. 3 ЗПД-а, којом је предвиђено да се при оцени поступања лица које поседује одређена специфична знања, вештине и искуства у обзир узимају и та знања, вештине и искуства (субјективни критеријум оцене дужности пажње). Произилази да је директор друштва који активно учествује у састављању УППР-а приликом припрема плана и дефинисања његових одредаба у сарадњи са власницима и повериоцима друштва стекао посебна знања о циљевима, сврси и начину спровођења плана реорганизације. Стечено знање требало би да утиче на тумачење стандарда пажње доброг привредника при оцени конкретних одлука које тај директор доноси (касније) током пословања друштва у реорганизацији. Изнети закључак требало би једнако применити и на реорганизационе директоре који су имали активну улогу при састављању „обичног“ плана реорганизације (нпр. директори су приликом преговора о садржини плана заступали интересе неког од учесника).

Већ је речено да трећи елемент дужности пажње изазива највише недоумица и могућих практичних проблема. Узрок недоумица и проблема су тешкоће (или потпуна немогућност?) у проналажењу недвосмислене и практично примењиве дефиниције интереса привредног друштва у реорганизацији.<sup>44</sup> Полазиште при дефинисању

44 Дефинисање интереса привредног друштва предмет је бројних научних расправа и када су у питању солвентна привредна друштва, односно друштва која се налазе у периоду редовног пословања. О току и аргументима о поменутој научној расправи видети нпр: Martin Gelter, Genevieve Helleringer, „Lift not the painted veil! To whom are directors’ duties really owed?“, *University of Illinois Law Review* 3/2015; Martin Gelter, Genevieve Helleringer, „Constituency

интереса друштва у реорганизацији несумњиво би требало да буде чињеница да је основни и најзначајнији интерес тог друштва реализација плана реорганизације и свих мера предвиђених у њему. Потпуно остваривање тог плана подразумева повратак друштва у токове нормалног, редовног пословања и престанак стечајног поступка који се спроводи реорганизацијом. На јасну повезаност дужности реорганизационог директора и плана реорганизације већ је указивано и у домаћој правној литератури. Тако је истакнуто да је основна обавеза директора да поступа у складу са планом реорганизације, односно да спроводи план и све мере које су њим предвиђене.<sup>45</sup> Изједначавање интереса привредног друштва у реорганизацији са поступањем у складу са планом реорганизације можемо сматрати довољном и адекватном смерницом за утврђивање садржине дужности пажње у већини практичних ситуација које изискују пословно одлучивање директора. Ово из разлога што су дискрециона овлашћења директора при реорганизацији значајно ограничена мерама и начином реализације мера реорганизације.<sup>46</sup> Све док су те мере јасно и прецизно наведене у плану реорганизације, а начин њихове реализације довољно детаљно описан, не би требало очекивати велике тешкоће приликом процене усклађености поступања директора са одредбама ЗПД-а о дужности пажње. И ЗС и судска пракса заузимају јасно становиште у погледу начина одређивања мера реорганизације: „мере на којима је засновано остварење плана, односно које је потребно предузети морају бити детаљно описане.“<sup>47</sup> Интенција законодавца у том погледу може се видети, примера ради, и на основу обавезе уношења у план реорганизације не само имовине која је предмет продаје током реорганизације, већ и описа поступка продаје те

---

directors and corporate fiduciary duties“, *The philosophical foundations of fiduciary law* (A. Gold, P. Miller eds.), Oxford University Press, Oxford 2014.

45 В. Радовић (2021а), 335; И. Тодоровић, 116.

46 У правној теорији присутан је став да је „...делокруг дозвољених послова дужника у реорганизацији одређен планом реорганизације у делу у ком су одређене реорганизационе мере.“ Правни послови предузети изван дозвољеног делокруга, према овом схватању, су ништави. (И. Тодоровић, 108).

47 Одговори на питања привредних судова који су утврђени на седницама Одељења за привредне спорове Привредног апелационог суда одржаним дана 19.11. и 20.11.2019. године и на седници Одељења за привредне преступе одржаној дана 20.11.2019. године, *Билтен судске праксе привредних судова* 3/2019, 42. питање, 156. И ЗС, у оквиру чл. 156, којим је прописана садржина плана реорганизације, наглашава да план мора да садржи детаљан опис мера које је потребно предузети и начин на који ће се реорганизација спровести.

имовине.<sup>48</sup> Према томе, дужност поступања у интересу друштва током трајања реорганизације своди се на поступање у складу са планом реорганизације. Директори који стриктно поштују тај план, независно од исхода мера реорганизације, не би требало да буду одговорни за пословне одлуке донете током реорганизације.

Међутим, колико год планови реорганизације били детаљни и колико год су њима дискрециона овлашћења директора ограничена, она нису у потпуности искључена. Доношење свих значајнијих пословних одлука и предузимање послова веће вредности несумњиво је обухваћено мерама реорганизације (нпр. закључивање уговора о кредиту или зајму, затварање погона, промена делатности, отпуштање или ангажовање запослених итд.). Али, директори задржавају дискрециона овлашћења при доношењу свакодневних пословних одлука којима се извршавају стратешке, кључне одлуке, донете на основу обавеза предвиђених планом реорганизације. Иако су те свакодневне одлуке начелно мањег значаја, могућност економског губитка, односно умањења имовине друштва у реорганизацији услед доношења тих одлука није у потпуности искључена. Такође, не сме се занемарити ни чињеница да време спровођења плана реорганизације није кратко (до пет година), а да је привредно пословање веома динамично, те да неке од одлука које доносе реорганизациони директори могу имати већи и дуготрајнији ефекат на имовину друштва над којим се спроводи реорганизација. Најбољи пример су инвестиционе одлуке које директори, у зависности од околности, могу доносити и током трајања реорганизације. Наиме, позитивни ефекти реализације мера реорганизације могу субјекту реорганизације донети и нове пословне могућности, које најчешће захтевају мања или већа инвестициона улагања, односно предузимање одређеног степена пословног ризика. Поставља се питање да ли директори смеју да преузму ризичне подухвате за случај њиховог оправданог очекивања да ти подухвати могу допринети повећању имовине привредног друштва у реорганизацији?<sup>49</sup> Ово питање има практични значај само ако је имовина субјекта реорганизације довољна за спровођење неретко једне од најзначајнијих мера предвиђених планом реорганизације, а то је мера отплате у ратама, односно само у случају пословања које омогућава и редовно намирање дуговања према повериоцима и улагање у нове пословне подухвате.

Одговор на постављена питања (доношење свакодневних пословних одлука, за које не постоје јасне смернице у плану и мерама

48 ЗС, чл. 156, ст. 1, тач. 5.

49 Сличан проблем током трајања реорганизације уочен је и у старијој америчкој литератури, видети: L. LoPucki, W. Whitford, 776–778.

реорганизације и посебно могућност предузимања пословног ризика) захтева (нови) покушај утврђивања садржине дужности пажње, односно поступања у интересу друштва у реорганизацији. Постоје три начелна одговора на ово питање: 1) дужност пажње подразумева обавезу директора да успостави правичну равнотежу између интереса различитих стејхолдера у реорганизацији (овај приступ забележен је и у америчкој судској пракси)<sup>50</sup> – тзв. мултиинтересни приступ који је присутан и приликом одређивања садржине дужности пажње током редовног пословања друштва,<sup>51</sup> 2) дужност пажње током трајања реорганизације подразумева обавезу деловања у интересу најважније заинтересоване стране у реорганизацији (поверилаца), што се може оправдати циљевима реорганизације и финансијским тешкоћама у којима се стечајни дужник нашао и 3) дужност пажње означава обавезу директора да ради на увећању имовине стечајног дужника.<sup>52</sup>

Опредељење за један (или више могућих) понуђених одговора на постављено питање у контексту позитивног српског права највише зависи од напред анализираних основног циља реорганизације. Из тог циља произилази да је у српском праву могућ други или трећи одговор. И док други одговор интересе поверилаца директно ставља у „први план“, трећи то чини на нешто посреднији начин. У сваком случају, евентуална примена дужности рада у интересу поверилаца, као и евентуална примена дужности рада на увећању имовине стечајног дужника, у пословној пракси би значила да је степен пословног ризика који директор сме да преузме веома мали. Другим речима, преузимање ризика било би дозвољено само ако су изгледи за пословни неуспех услед конкретног пословног подухвата или конкретне пословне одлуке потпуно незнатни, занемарљиви.

Прихватање првог одговора на анализирано питање, односно евентуална примена дужности успостављања равнотеже између различитих интереса успостављених у реорганизацији, имало би и другачије

50 David S. Curry, Joseph U. Schorer, „The Effects of Business Insolvency on the Duties and Liabilities of Directors and Officers – A Comparative Analysis With Recommendations to Promote Good Decision-Making“, *Global Insolvency and Bankruptcy Practice for Sustainable Economic Development – Vol 2 – International Best Practice* (eds. Т.М. Hajjiri, A. Cohen), Palgrave Macmillan, London 2015, 206 фн. 127.

51 Видети: Klaus J. Hopt, „Corporate Purpose and Stakeholder Value – Historical, Economic and Comparative Law Remarks on the Current Debate, Legislative Options and Enforcement Problems“, *European Corporate Governance Institute – Law Working Paper* 690/2023; Colin Mayer, „The Future of the Corporation and the Economics of Purpose“, *Journal of Management Studies* 3/2021, 887–901.

52 L. LoPucki, W. Whitford, 780–787; В. Радовић, (2021а), 335–336.

последнице на могућност преузимања пословног ризика. Узимање у обзир и других интереса, попут интереса самог привредног друштва у реорганизацији, његових запослених, чланова, али и друштва у социолошком смислу (ако је опоравак привредног субјекта друштвено користан и изводљив), значило би, по правилу, да директори смеју да предузму и нешто ризичније пословне подухвате током реорганизације. Дозвољени циљ преузимања ризика било би оздрављење привредног друштва, што би допринело остварењу интереса свих наведених заинтересованих страна. То би фактичко значило да директор треба да иде „средњим путем“ у погледу могућности преузимања ризика.<sup>53</sup> Овај приступ, начелно, сматрамо, прихватљивијим у савременим условима примене тзв. културе корпоративног спашавања, која подразумева што раније уочавање финансијских тешкоћа и њихово отклањање. *De lege ferenda* би могућност уважавања интереса других заинтересованих страна била посебно оправдана у поступцима реорганизације који имају превентивни карактер (тренутно то је поступак који се спроводи на основу УППР-а који је поднео стечајни дужник на основу стечајног разлога претеће неспособности плаћања). Уосталом и Директива ЕУ бр. 2019/1023 о реструктурирању и инсолвентности<sup>54</sup> прописује обавезу стварања оквира за превентивно реструктурирање у циљу спречавања инсолвентности и одржавања одрживости, што доприноси очувању радних места и пословних активности.<sup>55</sup> Мулти-интересни приступ видљив је и у одредби поменуте Директиве којом се прописују дужности директора у периоду ризика од стечаја.<sup>56</sup> Код солвентног привредног друштва у финансијским проблемима постоји и правно-политичко и економско оправдање за одступање од општег циља реорганизације прихваћеног у српском праву. Правно политички посматрано, остваривање ширих друштвених циљева неспорно се може сматрати легитимним циљем стечајног права, као што је то случај, примера ради, у француском праву.<sup>57</sup> Из економског угла, преостала имовина привредног друштва у финансијским проблемима, иако (знатно) умањена, још увек се не може сматрати имовином поверилаца. У сваком случају, евентуално прихватање било које варијанте

53 L. LoPucki, W. Whitford, 778.

54 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, *Official Journal of the European Union*, L 172/18, 26.6.2019.

55 Директива о реструктурирању и инсолвентности, чл. 4, ст. 1.

56 Директива о реструктурирању и инсолвентности, чл. 19.

57 H. Eidenmüller, 1014.

мултиинтересног приступа у поступцима реорганизације који имају превентивни карактер захтевало би и што јасније и прецизније законско регулисање обавеза и одговорности реорганизационог директора у циљу отклањања правне неизвесности коју овај приступ неминовно ствара.<sup>58</sup>

## 5.2. Евентуалне измене и допуне правног режима посебних дужности

Већ је речено да питање тумачења и примене дужности пажње изазива највише недоумица у вези са правним режимом посебних дужности реорганизационог директора. Међутим, одређени проблеми могу настати и у вези са различитим појавним облицима дужности лојалности, као и поводом коришћења правних средстава, предвиђених ЗПД-ом, у циљу санкционисања повреде посебних дужности. Основ могућих проблема повезан је са општим циљевима реорганизације, али и уоченим недостацима у систему вршења надзора над радом директора и надзора над спровођењем плана реорганизације. Правни режим посебних дужности може (потенцијално) посредно допринети отклањању тих недостатака и вршењу потпунијег надзора на два начина: 1) променом правила о субјекту надлежном за давање одобрења послова и радњи са личним интересом, коришћења пословних могућности, имовине и информација у интересу носилаца дужности или са њим повезаних лица и одобрења непоштовања забране конкуренције прописане компанијским законом (измене и допуне чл. 66 ЗПД-а) и 2) прописивањем могућности подношења деривативне тужбе од стране поверилаца током трајања реорганизације, а због повреде посебних дужности почињене током, непосредно пре реорганизације и/или независно од тренутка настанка повреде. Оба предложена начина подразумевају измене и допуне ЗПД-а, којима би се прописала специјална правила која важе само за друштва у реорганизацији. Како такав законодавни приступ до сада није примењиван у српском праву, у наставку текста размотрићемо питање да ли би правни положај поверилаца био суштински унапређен поменути реформама, односно да ли је и у којој мери њихов положај током реорганизације угрожен могућим повредама посебне дужности лојалности и непостојањем могућности подношења деривативне тужбе.

---

58 D. Curry, J. Schorer, 207.

### 5.2.1. Одобрење условно забрањених послова, радњи и поступака

У чл. 66 ЗПД-а прописан је поступак одобрења предузимања послова и радњи са личним интересом, који се сходно примењује и на одобрење коришћења имовине, информација и пословних могућности, као и на одобрење стицања законом одређеног статуса у конкурентском друштву.<sup>59</sup> Надлежност за одобрење додељена је члановима друштва, директору друштва, односно одбору директора или надзорном одбору, у зависности од правне форме привредног друштва и субјекта који је обвезник добијања одобрења у конкретном случају.<sup>60</sup> Анализираним чланом закона предвиђене су и неке додатне мере заштите интереса привредног друштва, попут обавезне процене фер вредности ствари или права који су предмет посла или радње са личним интересом и обавезе намере објављивања тог посла или радње најкасније на дан закључења правног посла или предузимања правне радње.<sup>61</sup> Неспорно је да општа правила компанијског права о одобрењу условно забрањених повреда дужности лојалности немају за примарни циљ заштиту интереса поверилаца. Није спорно ни то да повериоци, односно органи који заступају њихове интересе током реорганизације (независно стручно лице и комисија поверилаца), према тренутном стању позитивног права, не могу утицати на одобрење предметних условно забрањених понашања директора. Међутим, чини се да положај повериоца, барем у овом тренутку, не захтева измену правила о субјектима надлежним за давање одобрења током трајања реорганизације из неколико разлога. Први, иако непосредна контрола поступања у складу са појавним облицима дужности лојалности није установљена законом, повериоци могу вршити посредну *ex ante* контролу ових повреда прописивањем и детаљним описом мера реорганизације. Они то чине, примера ради, описом поступка продаје имовине, дефинисањем уговора које директори смеју или не смеју да закључе, садржине и циљева уговора и сл. Последица *ex ante* контроле је релативно мала могућност закључивања правних послова или предузимања правних радњи у којима постоји лични интерес директора или у којима је изражен сукоб интереса директора и привредног друштва. Други, период реорганизације је свакако период

59 О поступку одобрења видети: Јелена Лепетић, *Компанијскоправни режим сукоба интереса – Дужност лојалности*, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2015.

60 ЗПД, чл. 66, ст. 1. О надлежности за давање одобрења послова и радњи са личним интересом видети: Б. Михајловић, 139–144.

61 ЗПД, чл. 66, ст. 2 и ст. 10.

пословне кризе, те су пословне прилике за закључивање правних послова значајно мање у поређењу са редовним пословањем. Трећи, постојећи механизми предвиђени ЗПД-ом, иако не штите директно интересе поверилаца, могу бити, у већини практичних ситуација, довољни и за заштиту њихових интереса током реорганизације. Ту, пре свега, мислимо, на обавезу процене фер вредности ствари или права који су предмет посла или радње са личним интересом и на објављивање обавештења о намери закључења посла или предузимања радње са личним интересом на интернет страници привредног друштва или Агенције за привредне регистре. То значи да и када би, упркос постојању прва два разлога, постојала намера закључења посла или предузимања радње која је суштински супротна интересу друштва у реорганизацији повериоци би посредством органа који штите њихове интересе могли да изврше притисак ради спречавања реализације намераваног посла или радње. Чак и када би дошло до реализације те намере без претходног знања поверилаца (обавештење може бити објављено на дан закључења посла или предузимања радње), била би могућа накнадна реакција поверилаца, која би најчешће подразумевала позивање на непоступање у складу са усвојеним планом реорганизације. Наведени разлози указују на то да, иако би додељивање извесних овлашћења независном стручном лицу или комисији поверилаца у поступку одобрења регулисаном у чл. 66 ЗПД-а побољшало положај поверилаца и унапредило њихову укупну правну заштиту, та врста заштите у овом тренутку није неопходна. Пословне околности које прате реорганизацију и механизми заштите установљени ЗПД-ом указују на то да и општи режим одобрења оптимално штити интересе поверилаца.

### *5.2.2. Право поверилаца на подношење деривативне тужбе*

Када је реч о подношењу тужбе за повреду посебних дужности, треба најпре истаћи да и током трајања реорганизације активну легитимацију за подношење те тужбе примарно и даље има привредно друштво. Институт посебних дужности заснован је на природи односа поверења, који постоји између субјекта и објекта дужности, што утиче и на лица која су активно и пасивно легитимисана у евентуалном судском поступку због повреде посебних дужности. На сличним поставкама засновано је и становиште приметно у америчкој правној теорији да „ако одређени носилац интереса у вези са пословањем друштва има овлашћење да поднесе тужбу за повреду фидуцијарне дужности лојалности или пажње, управа друштва има обавезу да поступа управо

у складу са интересима тог носиоца интереса“.<sup>62</sup> Како се објекат посебних дужности у српском праву не мења, непромењено остаје и одређење лица са активном легитимацијом у евентуалном спору. То фактички значи да одлуку о подношењу тужбе за повреду посебних дужности доносе законски заступници друштва у реорганизацији, тј. реорганизациони директори.

И док питање примарно активно легитимисаног лица није спорно, дилеме настају поводом додељивања улоге секундарног, деривативног тужиоца. У редовним околностима право на подношење деривативне тужбе имају чланови друштва који поседују најмање 5% учешћа у основном капиталу друштва, уз додатни услов претходног обавештавања друштва о намери подношења тужбе.<sup>63</sup> Поставља се питање да ли је целисходно улогу деривативног тужиоца током реорганизације доделити повериоцима привредног друштва. Ово питање било је предмет разматрања у америчкој судској пракси, која иако то не чини на потпуно конзистентан начин, начелно дозвољава могућност подношења деривативне тужбе од стране поверилаца након покретања стечајног поступка (или непосредно пре његовог покретања).<sup>64</sup>

Чини се да би становиште заступљено у америчком праву било оправдано и у српском праву, за случај спровођења стечајног поступка реорганизацијом. На овај закључак упућује неколико разлога и чињеница. Пре свега, деривативна тужба, у складу са схватањима изнетим у домаћој правној теорији, представља „корективан механизам компанијског права у контексту изражавања правно релевантне воље друштва“.<sup>65</sup> И док тај механизам не оправдава додељивање повериоцима својства деривативног тужиоца ни у редовном пословању ни у стечајном поступку који се спроводи банкротством (јер тада она ни не постоји, већ евентуалну тужбу у име друштва подноси стечајни управник),<sup>66</sup> потпуно је другачија ситуација током реорганизације привредног друштва. Већ је истакнуто да и у реорганизацији о подношењу тужбе за повреду посебних дужности одлучују директори, тј. лица која најчешће и врше повреду тих дужности. Потребна

62 L. LoPucki, W. Whitford, 707.

63 ЗПД, чл. 79, ст. 1.

64 L. LoPucki, W. Whitford, 707 фн. 148; Јована Величковић, *Деривативна тужба: компанијско-правна и процесно-правна анализа*, докторска дисертација, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2019, 235–238.

65 Ј. Величковић, 243.

66 Исто и: *Ibid.*, 581.

за подношењем деривативне тужбе током трајања реорганизације постаје још израженија, нарочито у случају постојања континуитета рада органа управљања пре и након усвајања плана реорганизације. Тада настаје потреба преиспитивања рада и утврђивања одговорности управе у периоду пре наступања пословне кризе. Очигледно је да за вршење описаног преиспитивања највећи интерес имају повериоци. Додељивање повериоцима својства деривативног тужиоца не би утицало ни на природу деривативне тужбе ни на могућност подношења исте од стране чланова друштва. По питању природе деривативне тужбе, подсећамо да је реч о тужби која се подноси за рачун друштва.<sup>67</sup> То значи да у случају успеха у спору деривативни тужилац нема никаква права у вези са потраживањима према туженом субјекту дужности, која су настала као резултат исхода спора. Ова карактеристика поступка по деривативној тужби наводи се као један од кључних разлога за непризнавање повериоцима права на подношење те тужбе током редовног пословања.<sup>68</sup> Наиме, истиче се да повериоци, за разлику од чланова, немају дуготрајни интерес у пословању друштва, па следствено ни интерес да учествују у спору који доноси само дуготрајне бенефите привредном друштвом, а не непосредном тужиоцу.<sup>69</sup> И док описани аргумент у потпуности важи у редовном пословању, он није примењив током реорганизације. У реорганизацији повериоци имају дуготрајни интерес у пословању привредног друштва. Најбољи пример постоји у плановима реорганизације који предвиђају меру отплате потраживања у ратама. Та мера јасно указује на дуготрајну везаност поверилаца за успех пословања привредног друштва, посебно због чињенице да рокови отплате могу бити чак и дужи од законом прописаног максималног рока за спровођење плана реорганизације.<sup>70</sup> Коначно, додељивање повериоцима права на подношење деривативне тужбе не би морало да утиче на исто право чланова, зато што се чини да нема сметњи да дође до проширења круга овлашћених подносилаца деривативне тужбе. У том смислу било би целисходно, по узору на правило о тзв. капитал цензусу који важи за чланове друштва, могућност подношења деривативне тужбе везати за одређени износ потраживања који поверилац (или повериоци) имају према друштву у тренутку усвајања плана реорганизације.

---

67 ЗПД, чл. 79, ст. 1.

68 Ј. Величковић, 239–240.

69 *Ibid.*

70 ЗС, чл. 156, ст. 3.

## 6. Закључак

У компанијскоправној литератури и судској и пословној пракси институт посебних дужности према привредном друштву и његова неефикасност често се сматрају узроком многих практичних проблема. Ово становиште последица је чињенице да посебне дужности дотичу нека од најзначајнијих питања компанијског права и корпоративног управљања. Отуда извиру и „велика очекивања“ у погледу улоге и значаја овог института у савременом компанијском праву. Улога и значај посебних дужности током трајања реорганизације битно су другачији у односу на период редовног пословања. Оне се, након преласка у нови период пословања, више не сматрају институтом који се бави кључним проблемима који се везују за спровођење реорганизације. Посебне дужности свакако и током реорганизације и даље остају значајан (али не и једини) критеријум пословног одлучивања и брана од несавесног и нелојалног поступања директора и других носилаца посебних дужности. Њихову улогу и значај, пак, умањују постојање плана реорганизације и детаљно прописивање мера и начина њихове реализације, који суштински опредељују и ограничавају пословно одлучивање директора привредног друштва у реорганизацији. Произилази да посебне дужности, за разлику од периода редовног пословања, нису узрок бројних практичних проблема током трајања реорганизације. Међутим, поставља се питање: могу ли посебне дужности, поред чињенице да не стварају додатне проблеме, да допринесу решавању других, већ постојећих проблема, недостатака, мањкавости, који се везују за спровођење реорганизације у српском праву? Конкретније, може ли примена посебних дужности да ублажи уочене недостатке у погледу надзора над радом реорганизационих директора и надзора над спровођењем плана реорганизације?

Чини се да одговор на постављена питања може бити потврдан. Прилагођена и ефикаснија примена посебних дужности, уз делимичне измене и допуне постојећег правног режима, може имати улогу посредног и додатног механизма контроле рада реорганизационог директора и реализације плана реорганизације у интересу поверилаца. Описана примена посебних дужности могла би да допринесе и остваривању ширих друштвених и економских циљева у поступку реорганизације, што би било у складу са савременим токовима правне мисли компанијског и стечајног права. Предуслов за остваривање описаних ширих циљева било би одговарајуће проширење циљева реорганизације која има превентивни карактер (која се спроводи над солвентним привредним друштвом у финансијским тешкоћама),

а по узору на циљеве поступака превентивног реструктурирања прихваћене у праву ЕУ.

На крају, подсећамо на три главна закључка овог рада која указују на могући допринос института посебних дужности остваривању циљева реорганизације:

1. Дужност пажње реорганизационог директора првенствено подразумева обавезу стриктног поступања у складу са планом реорганизације и мерама садржаним у плану. Ако план реорганизације у конкретном случају не служи као водич за поступање директора, он је дужан да конкретну пословну одлуку донесе у складу са општим циљем реорганизације, тј. најповољнијим колективним намирањем поверилаца. Ако се привредном друштву током пословања и након добрих резултата који су резултат примене мера реорганизације укажу нове пословне могућности које захтевају предузимање пословног ризика, а те или сличне могућности нису предвиђене планом, директор је дужан да поступа обазриво и да предузима најмањи могући степен пословног ризика.
2. Оцена поступања реорганизационог директора врши се на основу стандарда пажње доброг привредника. Већи степен пажње и одговорности треба очекивати од директора друштва који је активно учествовао у преговорима о плану реорганизације и формулисању садржине плана, нарочито у случају постојања потпуног континуитета у раду органа управљања, који је могућ у случају УППР-а. Већи степен пажње у анализираном случају остварује се применом чл. 63, ст. 3 ЗПД-а.
3. Повериоци обухваћени планом реорганизације требало би да буду овлашћени на подношење деривативне тужбе за повреду посебних дужности. Предуслови за подношење тужбе били би слични као и за право на подношење деривативне тужбе чланова и односили би се на постојање одређеног износа потраживања у односу на укупна потраживања према друштву у тренутку усвајања плана реорганизације и претходно обавештење надлежног органа друштва о намери подношења тужбе. Право на подношење тужбе требало би да се односи на све могуће повреде посебних дужности настале током трајања реорганизације, као и у периоду који непосредно претходи покретању стечајног поступка (који мора бити пажљиво дефинисан).

## CHARACTERISTICS OF THE SPECIAL DUTIES OF DIRECTORS OF A COMPANY IN REORGANIZATION

Borko Mihajlović, PhD\*

*Reorganization of a company implies the simultaneous, parallel application of the regulations of the company law and insolvency law, depending on the nature and circumstances accompanying the specific situation to which the rules of one or the other law are applied. Special duties towards the company are one of the most important institutes of company law, which finds its application during the company's reorganization. The main subject of this paper is precisely the specifics of the special duties of the director of a company in reorganization (the duties of the reorganization director). In the paper, the author first deals with the basic characteristics of the management of a business company in reorganization, the problems that arise in connection with the organization of management and the basic objectives of the reorganization. After that, the author tries to define the impact of its conclusions on the management of the company in the reorganization and the objectives of the reorganization on the legal regime of special duties. The main part of the paper is devoted to the analysis of the interpretation and application of the rules on subjects, objects, types and liability for the violation of special duties during the reorganization. The author concludes that in the reorganization there is a need for a somewhat different interpretation of the standard of the director's duty of care, as well as that certain amendments and additions to the legal regime of special duties can contribute to a better realization of the basic goals of the reorganization.*

**Key words:** *reorganization of a company, protection of creditors, recovery of a company in financial difficulties, special duties towards a company, duty of care, duty of loyalty, derivative action*

---

\* Associate Professor at the Faculty of Law, University of Kragujevac.

## Литература

- Andrew Keay, „Directors’ Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Over-Protection of Creditor“, *The Modern Law Review* 5/2003
- Anna Manasco Dionne, „Living on the Edge: Fiduciary Duties, Business Judgment and Expensive Uncertainty in the Zone of Insolvency“, *Stanford Journal of Law, Business & Finance* 13/2007
- Aurelio Gurrea-Martínez, „The Future of Reorganization Procedures in the Era of Pre-Insolvency Law“, *European Business Organization Law Review* 4/2020
- Colin Mayer, „The Future of the Corporation and the Economics of Purpose“, *Journal of Management Studies* 3/2021
- David S. Curry, Joseph U. Schorer, „The Effects of Business Insolvency on the Duties and Liabilities of Directors and Officers – A Comparative Analysis With Recommendations to Promote Good Decision-Making“, *Global Insolvency and Bankruptcy Practice for Sustainable Economic Development – Vol 2 – International Best Practice* (eds. T.M. Hajjiri, A. Cohen), Palgrave Macmillan, London 2015
- Irene Lynch Fannon, Jennifer Gant, Aoife Finnerty, *Corporate Recovery in an Integrated Europe – Harmonisation, Coordination, and Judicial Cooperation*, Elgar Online, Cheltenham – Northampton 2022
- Harvey R. Miller, „Corporate governance in Chapter 11: the fiduciary relationship between directors and stockholders of solvent and insolvent corporations“, *Seton Hall Law Review* 23/1993
- Horst Eidenmüller, „Comparative Corporate Insolvency Law“, *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance* (eds. J. N. Gordon, W.G. Ringe), Oxford University Press, Oxford 2015
- Jean Jacques du Plessis, *Principles of contemporary corporate governance*, Cambridge university press, Cambridge 2018
- John A. Pearce II, Ilya A. Lipin, „The Duties of Directors and Officers within the Fuzzy Zone of Insolvency“, *American Bankruptcy Institute Law Review* 19/2011
- Klaus J. Hopt, „Corporate Purpose and Stakeholder Value – Historical, Economic and Comparative Law Remarks on the Current Debate, Legislative Options and Enforcement Problems“, *European Corporate Governance Institute – Law Working Paper* 690/2023

- Klaus Hopt, „Comparative Corporate Governance: the State of the Art and International Regulation“, *American Journal of Comparative Law* 1/2011
- Larry E. Ribstein, Kelli A. Alces, „Directors’ Duties in Failing Firms“, *Journal of Business & Technology Law* 1/2007
- Lynn M. LoPucki, William C. Whitford, „Corporate governance in the bankruptcy reorganization of large, publicly held companies“, *University of Pennsylvania Law Review* 3/1993
- Martijn W. Hesselink, „The Concept of Good Faith“, (eds. A. Hartkamp et al.), *Towards a European Civil Code*, Wolters Kluwer, Alphen aan den Rijn 2011
- Martin Gelter, Genevieve Helleringer, „Lift not the painted veil! To whom are directors’ duties really owed?“, *University of Illinois Law Review* 3/2015
- Martin Gelter, Genevieve Helleringer, „Constituency directors and corporate fiduciary duties“, (eds. A. Gold, P. Miller), *The philosophical foundations of fiduciary law*, Oxford University Press, Oxford 2014
- Paul Davies, „Directors’ Creditor Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency“, *European Business Organization Law Review* 1/2006
- Ryan Purslowe, „Decisions in the Twilight Zone of Insolvency – Should Directors be Afforded a New Safe Harbour?“, *The University of Notre Dame Australia Law Review* 13/2011
- Simon Whittaker, Reinhard Zimmerman, „Good Faith in European Contract Law: Surveying the Legal Landscape“, *Good Faith in European Contract Law* (eds. R. Zimmerman, S. Whittaker), Cambridge University Press, Cambridge 2000
- Борко Михајловић, *Дужност лојалности према привредном друштву*, докторска дисертација, Правни факултет Универзитета у Крагујевцу, Крагујевац 2018
- Вук Радовић, *Стечајно право*, књига прва, 2. издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2021
- Вук Радовић, *Стечајно право*, књига друга, 2. издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2021
- Иван Тодоровић, *Правне последице усвајања плана реорганизације*, докторска дисертација, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2015

- Јелена Лепетић, *Компанијскоправни режим сукоба интереса – Дужност лојалности*, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2015
- Јована Величковић, *Деривативна тужба: компанијско-правна и процесно-правна анализа*, докторска дисертација, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2019
- Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, 11. измењено и допуњено издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2019
- Мирко Васиљевић, „Корпоративно управљање (од проблема до решења)“, *Право и привреда* 5–8/2008
- Небојша Јовановић, Вук Радовић, Мирјана Радовић, *Компанијско право – право привредних субјеката*, 2. издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2021