УДК 347.72.036; 005.742-057.162:005.254

ДУЖНОСТИ *DE FACTO* ДИРЕКТОРА И „ДИРЕКТОРА ИЗ СЕНКЕ“ ПРЕМА ДРУШТВУ

др Јована Михаиловић*

Закон који у нашој земљи уређује привредна друштва прописује која су лица субјекти посебних дужности према друштву. Између осталих лица, то су и директори друштва. Имајући у виду одредбе поменутог закона, директорима се сматрају само именовани (de jure) директори. У том смислу, у овом раду аутор разматра потребу проширења круга лица која, у складу са законом, имају дужности према друштву тако да истим буду обухваћена и лица која нису изабрана по закону, али делају као директори (de facto директори) као и лица која могу остварити контролу над пословима друштва који су у надлежности директора друштва, и то путем давања инструкција директорима друштва (тзв. „директори из сенке“). Наведену идеју било би могуће спровести уколико би појам директора био дефинисан на шири начин, тј. уколико би, поред de jure директора, обухватио и de facto директоре, затим ако би појам „директора из сенке“ био у закону садржан и уколико би било прописано да ова лица имају дужности према друштву у оквиру радњи које су предузете од стране директора друштва, а у складу с инструкцијама и упутствима „директора из сенке“. Основна идеја којом је вођен овај рад јесте да, иако формално нису директори, односно иако формално постоји одређени недостатак у њиховом избору, у оквиру предузетих радњи, односно утицаја на предузимање радњи од стране по закону именованих директора, de facto директори и „директори из сенке“, треба да имају дужности и одговорност формалних директора.

Кључне речи: *дужности према друштву, именовани (de jure) директори, de facto директори, „директори из сенке“.*

* Саветник за прописе у Народној банци Србије, *jov.mihailovic@gmail.com.*

1. Лица која имају посебне дужностима према друштву

Директори привредних друштава и остали чланови пословне заједнице свесни су да је последњих година велика пажња посвећена управо стандарду пажње који се очекује од директора компанија.[1] Ипак, забринутост због могуће одговорности не би требала да буде монополизована од стране изабраних директора. Лица блиско повезана с компанијом, такође, треба да буду свесна неколико правних норми због којих одговорност може пасти и на њих.[2]

У том смислу закон који у Републици Србији уређује привредна друштва, предвиђа да су субјекти посебних дужности према друштву, не само директори већ и: ортаци и комплементари, чланови друштва са ограниченом одговорношћу који поседују значајно учешће у основном капиталу друштва или контролни члан тог друштва, акционари који поседују значајно учешће у основном капиталу друштва или контролни акционар тог друштва, чланови надзорног одбора, заступници и прокуристи и ликвидациони управник. Прописано је и да се оснивачким актом односно статутом могу и друга лица одредити као лица која имају посебне дужности према друштву.[3] Наведена лица субјекти су следећих дужности: пажње,[4] пријављивања послова и радњи у којима постоји лични интерес, избегавања сукоба интереса и чувања пословне тајне.[5] Поред тога, сва наведена лица осим ликвидационог управника субјекти су и дужности поштовања забране конкуренције.[6] Уколико лице које има дужности према друштву

1 Robyn Carroll, „Shadow Directors and Other Third Party Liability for Corporate Activity", *The Centre for Corporate Law and Securities Regulation*, Faculty of Law, The University of Melbourne, Melbourne, 1997, 162, доступно на адреси: *http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=924312* (15.9.2025).

2 *Ibid*.

3 Закон о привредним друштвима – ЗОПД, *Службени гласник РС*, бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 – др. закон, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019, 109/2021 и 19/2025, чл. 61.

4 Основни задатак дужности пажње јесте да дефинише степен пажње који је потребно испољити приликом обављања својих дужности у друштву, било да се послови обављају лично, било да се делегирају другим лицима, у ком случају постоји обавеза надзора тих лица од стране преносиоца овлашћења. Bernard S. Black, „The Core Fiduciary Duties of Outside Directors", *Asia Business Law Review* 3–16, Stanford Law School Working Paper No. 219, 2001, доступно на адреси: *https://ssrn.com/abstract=270749*, 6.6.2025, 14.

5 ЗОПД, чл. 63, 65, 69 и 72.

6 ЗОПД, чл. 75.

повредом тих дужности проузрокује штету друштву, друштво против тог лица може поднети тужбу за накнаду штете.[7] Тужбу за накнаду штете може поднети и један члан друштва или више њих у своје име, а за рачун друштва под законом прописаним условима (деривативна тужба).[8] Додатно, и члан друштва може у своје име и за свој рачун, против лица са посебним дужностима према друштву, поднети тужбу за накнаду штете коју му то лице проузроковало повредом посебних дужности према друштву (индивидуална тужба).[9] Лица која имају законом установљене дужности према друштву дужна су да своје послове извршавају савесно, са пажњом доброг привредника и у разумном уверењу да делају у најбољем интересу друштва (фидуцијарна дужност).[10] Лице са посебним дужностима према друштву које докаже да је поступало на наведени начин није одговорно за штету која из таквог поступања настане за друштво.[11]

2. Врсте директора и дужности директора према друштву

Пракса избора директора као заступника интереса одређених акционара или осталих интереса у оквиру компаније путем именовања јесте законом препознат начин избора директора.[12] Закон који у нашој земљи уређује привредна друштва не садржи дефиницију директора, али одредбе овог закона третирају само једну категорију директора

7 ЗОПД, чл. 64, 67, 71, 74 и 76.

8 ЗОПД, чл. 79.

9 ЗОПД, чл. 78.

10 ЗОПД, чл. 63, ст. 1.

11 ЗОПД, чл. 63, ст. 5. Немогућност конкретизције стандарда уговорног права „добар привредник“ или „добар стручњак“, кад је реч о одговорности лица која имају дужности према привредном друштву, натерало је законодавце компанијског права и пословни свет да траже правило прилагођено овим потребама. Тако се дошло до правила пословног одлучивања *business judgment rule.* Врховни суд америчке државе Делавер (*Delawere*) углавном се држи праксе да постоји претпоставка таквог поступања ових лица кад је реч о њиховој одговорности, што значи да тужиоци морају да пруже супротан доказ, што је „тежак терет“ (наш законодавац поставља обрнуто правило). Нав. према: Мирко Васиљевић, *Компанијско право*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2011, 135.

12 Michele Kyra Havenga, *Fiduciary duties of company directors with specific regard to corporate opportunities*, University of South Africa, Pretoria 1995, 307.

– именоване директоре (*de jure* директоре).[13] Именовани *директори привредног друштва* (*de jure* директори) јесу лица која су изабрана на место директора у складу с правилима која уређују тај избор; те уколико су се прихватила те функције; затим ако нису разрешена функције односно ако нису поднела оставку.[14]

Избор директора путем именовања сам по себи, није споран. Није спорно ни да је могуће да именовани директор поступа у складу с инструкцијама оних лица која су га изабрала[15] те је, с тим у вези, могуће и да поступа супротно интересу компаније, а у складу с интересом лица од стране којих је постављено. Схватања према којима именовани директори треба да делају у складу с инструкцијма датим од стране

13 Тако се, када се ради о друштву с ограниченом одговорношћу у закону који уређује привредна друштва наводи да директора именује и разрешава скупштина, односно надзорни одбор ако је управљање друштвом дводомно. Када је у питању акционарско друштво, директоре именује и разрешава скупштина. ЗОПД, чл. 218, 220, 384 и 395. Дакле, наше право познаје само именоване (*de jure*) директоре. С друге стране, у неким правним системима дефиниција појма директора, поред *de jure* директора обухвата и *de facto* директоре и „директоре из сенке". Тако је у енглеском праву директор дефинисан као свако лице које дела као директор (обавља послове из делокруга послова директора), без обзира којим се именом назива. Изнета дефиниција, обухвата и *de jure* директоре и *de facto* директоре. Поред тога, у енглеском праву дефинисан је и појам „директора из сенке". *Companies Act* 2006 – CA 2006, одељак 250 и 251.

14 Stephen W. Mayson, Derek French, Christopher L. Ryan, *Mayson, French & Rayan on Company Law*, Oxford University Press, Oxford 2004, 463.

15 У вези с односом директора и лица која су га именовала, поједини аутори наводе да се директор може наћи у безизлазној ситуацији када постоји сукоб интереса друштва према коме има дужности и интереса лица од стране којих је именовано, те наводе као пример случај *Scottish Cooperative Wholesale Society Ltd v Meyer* (1959). Наиме, друштво *Scottish CWS* имало је 4.000 од укупно 7.900 издатих акција компаније *Scottish Textile and Manufacturing Co. Ltd* те је, у складу са статутом компаније, изабрало три од пет директора. Остала два директора били су мањински акционари компаније. *Scottish CWS* донело је одлуку да компанија послује у пословној линији која је конкурентна оној у којој послује *Scottish CWS* и тако са намером кренуло ка уништењу компаније (с циљем да мањински акционари буду потпуно истиснути из компаније, прим. аутора). Изабрани директори нису урадили ништа да то спрече. Иако су ова лица била дужна да интерес друштва ставе испред интереса оних који су их изабрали, то нису учинили. У овом случају није било покушаја да се издејствује и лична одговорност именованих директора. Захтев мањинских акционара да буду ослобођени од вођења послова друшта на начин који је штетан за саму компанију је успео те је *Scottish CWS* било обавезано да купи акције мањинских акционара. Нав. према: *Ibid*., 532.

лица која која су их именовала све док су те инструкције у складу с најбољим интересом компаније позивају се на начин на који је компанија у стварности организована, односно на чињеницу да би поступање супротно наведеном, довело именоване директоре у безизлазну ситуацију.[16] Ипак, треба имати у виду да је лице које је именовањем изабрано на место директора компаније *de jure* директор[17] који је субјекат посебних дужности према друштву. У том смислу, ово лице и уколико поступа у складу с упутствима и инструкцијама оних лица која су га изабрала, мора поступати у најбољем интересу компаније – у супротном биће одговорно за накнаду штете[18] коју је проузроковало друштву повредом дужности према друштву.[19] Дакле, директори су дужни поступати у интересу друштва, а не у интересу лица од стране којих су изабрани. У складу с наведеним је и одлука донета у случају *Kuwait Asia Bank EC v National Mutual Life Nominees Ltd (1991).* Наиме, *Kuwait Asia Bank EC* именовала је своја два запослена за два од пет директора комапније *AIC Securities Ltd (AICS).* Суд је у одлуци у овом случају, између осталог, навео да су директори именовани од стране наведене банке били у обавези да занемаре интересе и жеље лица од стране ког су постављени (банке), те да инструкције дате од стране

16 Став тадашњег судије Врховног суда Новог Јужног Велса, *Re Broadcasting Station 2GB Pty Ltd* [1964–5] *NSWR* 1648, Jacobs J. Нав. према: *Ibid.*, 532 и 533.

17 Именовани директор би могао бити описан као лице од кога се, независно од начина на који је изабран, очекује да дела према одређеном споразуму у складу с којим се очекује лојалност одређеним лицима. Нав. према: M. K. Havenga, 307 фн. 31.

18 Управа по дефиницији ради (треба да ради) у име и за рачун друштва. Међутим, интереси власника (акционара) и интереси управе привредног друштва могу се разликовати. Овај феномен компанијског права назива се првим агенцијским проблемом. Нав. према: Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – изабране теме,* Удружење правника у привреди Републике Србије, Београд 2013, 84. Управо је наметање личне одговорности директора примарно решење првог агенцијског проблема. Оно служи одвраћању директора од неадекватне употребе својих овлашћења и обезбеђењу компензације компанији за штету коју су јој нанели директори, вид. детаљније: Zipora Cohen, „Directors' Negligence Liability to Creditors: A Comparative and Critical View", *Journal of Corporation Law*, Vol. 26, No. 2, доступно на адреси: *https://ssrn.com/abstract=264852* (13.9.2025). За више о агенцијским проблемима у привредним друштвима, вид. Мирко Васиљевић, „Корпоративно управљање и агенцијски проблеми (I део)", *Анали Правног факултета у Београду* 1/2009 и Вук Радовић, „Утицај агенцијских проблема на право акционарских друштава и корпоративно управљање", *Корпоративно управљање – зборник радова* (ур. Мирко Васиљевић, Вук Радовић), Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2008.

19 ЗОПД, чл. 64.

банке нису изговор за кршење дужности које имају према *AICS*.[20] Чини се да је неопходно обезбедити да директор поседује слободу да своје послове извршава савесно, са пажњом доброг привредника и у разумном уверењу да дела у најбољем интересу друштва. Наведено је могуће обезбедити, између осталог, и уколико би лица у складу с чијим упутствима и инструкцијама *de jure* директори делају били субјекти посебних дужности према друштву, те у том смислу и могући обвезници накнаде штете проузроковане друштву услед поступања у складу с њиховим упутствима и инструкцијама.

2.1. Појам и положај *de facto директора*

Не треба заборавити да је могуће да лице предузима радње из делокруга надлежности de jure директора иако не испуњава напред поменуте услове, тј. иако се не може сматрати именованим (*de jure*) директором. *Лице које дела као директор привредног друштва, а није de jure директор назива се de facto* директором.[21] *De facto* директорима сматрала би се и лица која су изабрана на функцију директора, али постоји одређени недостатак у вези с њиховим избором или у вези с њиховим квалификацијама.[22] Ова лица иако делају као директори, то, с правног аспекта, нису. Ипак, радње које су ова лица преузела пре него што је недостатак у вези са њиховим избором откривен, имају правно дејство.[23] Будући тако, у случају да је таквим радњама нанета штета, сасвим је оправдано да постоји право друштва и/или чланова друштва да потражују накнаду штете која им је проузрокована повредом дужности према друштву од стране *de facto* директора. Приликом анализирања положаја *de facto* директора

20 S. W. Mayson, D. French, C. L. Rayan, 532.

21 *Ibid*.

22 У судској и пословној пракси сматра се да се у позицији тзв. фактичког директора, односно „директора из сенке“ налази лице које директно или преко неког другог лица, врши један континуиран утицај на управљање одређеним друштвом, било да то чини под окриљем или уместо његових законских заступника. Нав. према: М. Васиљевић (2013), 202. Иако би се и „директори из сенке“ могли сматрати фактичким директорима (јер се њихова „воља“ спроводи), у овом раду направљена је јасна разлика између појма *de facto* директора и „директора из сенке“. Прихваћен је, дакле, став оних аутора који истичу да треба правити разлику између ова два појма. Вид. нпр: Mark Woodcock, McDowell Purcell „Are banks becoming shadow directors?“, октобар 2010, доступно на адреси: *http://www.accountingnet.ie/recession_resources/Are_Banks_Becoming_Shadow_Directors.php* (10.9.2025).

23 M. K. Havenga, 308.

треба поћи од чињенице да они нису „стварни директори", те се, у погледу права, не могу уподобити положају „правих директора".[24] Тако фактички директори нису овлашћени да принудним путем траже накнаду за директорски рад у износу на који би имали право као *de jure* директори (било да именовани директори, у складу с уговором имају право на накнаду; било да немају, у ком случају ће морати да доказују да је постојао договор да накнада за рад буде исплаћивана и сл.), али суд може наложити компанији да им исплати неку врсту накнаде за извршени рад.[25] У контексту наведеног поставља се питање да ли се *de facto* директори могу у погледу обавеза уподобити положају „правих директора". Чини се да је, имајући у виду да је интерес компаније и лица потенцијално оштећених радњама фактичких директора исти – спречавање избегавања одговорности на основу чињенице да је неко директор само *de facto*,[26] одговор на наведено питање позитиван. С тим у вези, за време док активно воде послове друштва, фактички директори треба да имају исте дужности као и валидно именовани директори.[27]

2.2. Појам и положај „*директора из сенке*"

„Директорима из сенке" називају се лица која имају довољно моћи да утичу на делање *de jure* директора. Тако је у енглеском праву „директор из сенке" дефинисан као лице у складу с чијим налозима и инструкцијама директори поступају (при чему се давање професионалних савета од стране лица чија је то делатност, не сматра давањем налога и инструкција у смислу наведене дефиниције, те се професионални саветници не сматрају „директорима из сенке").[28] Могуће је да матично друштво буде „директор из сенке" свог подређеног друштва. Ипак, уколико је тако, то не значи да су и директори матичног друштва „директори из сенке" у односу на подређено друштво.[29] У вези с наведеним, потребно је ближе се позабавити питањем који услови треба да буду испуњени да би се

24 Наташа Петровић Томић, „Осигурање од одговорности директора и чланова управе компанија", *Анали Правног факултета у Београду* 2/2008, 191.

25 *Ibid*., *фн*. 38. *Нав. према:* Robert R. Pennington, *Directors' Personal Liability*, Collins Professional Books, London 1987, 25.

26 *Ibid*.

27 *Ibid*.

28 CA 2006, одељак 251.

29 S. W. Mayson, D. French, C. L. Rayan, 463.

једно лице могло сматрати „директором из сенке“. Чини се да је, да би се једно лице сматрало директором из сенке неопходно да директори компаније поступају у складу с упутствима и инструкцијама датим од стране тог лица на регуларној основи, током дужег временског периода.[30] Дакле, „директором из сенке“ може се сматрати само лице у складу с чијом инструкцијама директори компаније поступају. Уколико само неки директори компаније поступају у складу с инструкцијама датим од стране трећег лица, то лице се не може сматрати „директором из сенке“.[31] Тако је у случају *Secretary of State for Trade and Industry v Deverell* из 2001. године, суд закључио да није неопходно доказати да то лице даје инструкције у погледу свих радњи директора, али је потребно доказати да то лице има стварни утицај на пословање компаније; затим, одлуку о томе да ли одређена комуникација треба да буде третирана као инструкција односно упутство, доноси суд; поред тога, савет (осим професионалних савета од стране лица чија је то делатност) може бити третиран као инструкција односно упутство; такође, није неопходно доказати да су директори прихватили подређен положај односно да су се одрекли својих овлашћења и на крају, иако се користи термин „директор из сенке“, заправо је могуће да лице буде „директор из сенке“ на отворен начин (није неопходно да „вреба из сенке“).[32] Суд је указао и да постоји одређен ризик повезан с коришћењем епитета попут „марионета „директора из сенке“„ или „плесач уз мелодију „директора из сенке“ за одбор директора, будући да наведени епитети указују на већи ниво контроле од оног који дефиниција „директора из сенке“ прописана одељком 251, CA 2006. захтева.[33]

Такође, банка односно кредитна институција које је привредном друштву одобрила кредит, може се наћи у улози „директора из сенке“. Наведено је могуће уколико се привредно друштво (корисник кредита), уговором обавезало на поштовање тзв. рестриктивних клаузула које дају повериоцима моћ мешања у корпоративно управљање у друштву и представљају „јака“ ограничења постављена привредном друштву од стране повериоца која му омогућавају да контролише начин на

30 *Ibid*., 464.

31 *Ibid*., 463 и 464.

32 *Ibid*., 464.

33 Colin R. Moore, „Obligations in the Shade: The Application of Fiduciary Directors' Duties to Shadow Directors“, Kent Law School, University of Kent, 2014, 5, доступно на адреси: *https://ssrn.com/abstract=2489472* (1.9.2025).

који дужник води свој посао.[34] Управо из наведеног разлога поједини аутори наводе да ове клаузуле могу имати толико јак утицај на одлучивање и управљање у привредном друштву да могу омогућити банци и осталим кредитним институцијама мешање у управљање дужником које води статусу „директора из сенке".[35] Ипак, широко је раширено уверење да поверилац (зајмодавац) треба да искорачи веома много из уобичајног оквира односа зајмодавац – зајмопримац да би се налазио под ризиком да буде сматран „директором из сенке".[36] У вези с наведеним, судска пракса је на становишту да је лице које је означено као потенцијални „директор из сенке", а које је истовремено и поверилац привредног друштва, овлашћено да заштити интересе које има као поверилац друштва при чему није нужно да постане „директор из сенке".[37]

2.3. (Не)постојање дужности *de facto* директора и „директора из сенке" према друштву

Чини се да закон који уређује привредна друштва у нашој земљи не прописује основ за подношење тужбе за накнаду штете против *de facto* директора будући да ова лица нису лица која имају дужности према друштву, а појам директора обухвата само именоване директоре. Даље, ни лица у складу с чијим упутствима и налозима поступају именовани директори нису, у нашем праву, субјекти дужности према друштву (осим ако су лица која дају упутства чланови (акционари) друштва са значајним учешћем у основном капиталу или су упутства односно инструкције дате од стране контролног члана (акционара) тог друштва, или од стране члана надзорног одбора, заступника или прокуристе). Ипак, ова лица јесу субјекти одговорности према

34 Светислав Таброши, „Природа одговорности менаџмента према кредиторима", Корпоративно управљање, други део (ур. Мирко Васиљевић, Вук Радовић), Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2009, 404. Вид. Јована Михаиловић, „Утицај рестриктивних клаузула на корпоративно управљање", одбрањен необјављен мастер рад на Правном факултету Универзитета у Београду, 2015.

35 Зоран Васиљевић, „Одговорност из уговора о кредиту", *Правни живот* 11/12, 658.

36 Eilis Ferran, „The place for creditor protection on the agenda for modernization of company law in the European Union", *ECGI – Law Working Paper No. 51/2005*, 17, доступно на адреси: *http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=841884* (8.8.2025).

37 *Ultraframe Ltd v Fielding* [2005] EWHC 1638 (Ch). Нав. према: *Ibid*., фн. 78.

друштву, али у делокругу радњи за које су они надлежни, а не радњи које су у надлежности директора друштва. У том смислу, без постојања појма „директора из сенке“ тешко да би и ова лица (а нарочито не остала трећа лица) могла, у нашем праву, бити позвана да друштву (односно и/или члановима друштва) накнаде штету насталу делањем *de jure* директора по њиховим упутствима односно инструкцијама којима су дужности према друштву прекршене.

3. Потреба проширења круга лица са дужностима према друштву на *de facto* директоре и „директоре из сенке“

Основна идеја којом је вођен овај рад јесте да, иако формално нису директори, у оквиру предузетих радњи односно утицаја на предузимање радњи од стране *de jure* директора, *de facto* директори и „директори из сенке“, треба да имају дужности и одговорности формалних директора. Сасвим је оправдано да у случају да *de facto директори или „директори из сенке“* својим лошим управљањем пословима друштва нанесу штету друштву, ова лица буду у обавези да је надокнаде. С тим у вези, чини се да је потребно проширити круг лица која, у складу са законом који уређује привредна друштва у Републици Србији, имају дужности према друштву тако да истим буду обухваћена и лица која нису изабрана по закону, али делају као директори друштва (*de facto* директори) и лица која могу остварити контролу над пословима друштва који су у надлежности директора путем давања инструкција директорима.

У литератури су мишљења у вези с постојањем фидуцијарне дужности *de facto* директора,[38] укључујући и оне који делају без

38 *Havenga* наводи да је могуће разликовати две категорије *de facto* директора. Прво, лица која делају као директори иако нису изабрана на место директора на начин прописан законом. У ову категорију *de facto* директора убрајају се и лица која контролишу именоване директоре. На нивоу друштва, ова лица се не сматрају директорима – немају право на накнаду, потом, уколико закон именованим директорима даје право сазивања ванредне седнице друштва, ова лица то право немају. Друга врста *de facto* директора су лица која су изабрана на место директора, али постоји неки недостатак у њиховом избору. У вези с првом категоријом директора, аутор *S. J. Naude* сматра да та лица не поседују фидуцијарне дужности према друштву, те наводи да би уговор о мандату између прве категорије *de facto* директора и компаније, било могуће протумачити тако да ова лица према компанији имају дужности уобичајне за ту врсту уговора. Havenga, 307 и 308 фн. 41. Нав. према S. J. Naude

да су на било који начин изабрани, подељена.[39] Ипак, чини се да је најпримереније поступити у складу с принципом „нема моћи без одговорности".[40] *Управо имајући у виду* „моћ" директора односно *надлежности директора компаније, од велике је важности да de facto директори* и „директори из сенке" буде субјекти посебних дужности према друштву као виду противтеже овлашћењима којима располажу (иако им овлашћења којима располажу нису поверена на начин на који су поверена *de jure* директорима). Изнето је битно нарочито због чињенице да су дужности истовремено потенцијалне одговорности,[41] те да би на тај начин ова лица могла бити обвезници накнаде штете која би друштву била нанета њиховим поступањем које је супротно садржини дужности које имају према друштву.

У вези са *de jure* и *de facto* директорима као субјектима фидуцијарних дужности, аутори истичу да су ова лица у енглеском праву без сумње субјекти фидуцијарних дужности према друштву (имајући у виду дефиницију појма директор). С друге стране, позиција „директора из сенке" у погледу (не)поседовања ових дужности није сасвим јасна и иста је била предмет судског разматрања у великом броју случајева, али је судска пракса по наведеном питању веома различита.[42] Свакако да посебне дужности према друштву треба да имају лица чије одлуке могу да утичу на положај трећих лица. Ипак, наведено правило није одувек примењивано. Наиме, све до скора „директори из сенке" могли су да доносе одлуке о питањима која се тичу пословања компаније, а да не буду субјекти посебних одговорности према привредном друштву. Ипак, одлука у случају *Vivendi SA против Richards and Bloch (2013)*[43] померила је границе будући да је овом одлуком установљено да су и „директори из сенке"

Die Regsposisie Van Die Maatskappydirekteur, Durban 1970, 69. Други аутори наводе да се наведени став не чини убедљивим, те су става да постоје ситуације у којима није лако распознати да је то лице у својству агента компаније. Један пример био би случај када „манипулатор" даје упутства у складу с којима се слепо поступа. Havenga, 308 фн. 41. Нав. према McLennan, *Directors' Fiduciary Duties and Misapplication of Company Funds*, 1982, 403.

39 M. K. Havenga, 307.

40 Вид. University of Pretoria, „Part III Framework for a Duty to Creditors", 2007, 165, доступно на адреси: *http://repository.up.ac.za/bitstream/handle/2263/25731/03part3.pdf?sequence=4&isAllowed=y* (30.7.2025).

41 C. R. Moore, 2.

42 *Ibid*.

43 *Vivendi SA and Centenary Holdings Ltd v Murray Richards and Stephen Bloch* [2013] EWHC 3006 (Ch).

субјекти посебних одговорности према друштву, бар до одређене границе. Наиме, тужбу против *Stephen Bloch*-а који је био *de jure* директор компаније *Centenary Holdings III Limited* и *Murray Richards* – а који је са компанијом *Centenary Holdings III Limited* закључио уговор о пружању консултантских услуга и који је према наводима тужбе био „директор из сенке" поменуте компаније која је била чланице *Vivendi SA* групе друштава од 2000. године, поднела је *Vivendi SA*.[44] У периоду између марта 2004. и фебруара 2005. године *Centenary Holdings III Limited* извршила је девет плаћања трећим лицима у укупном износу већем од 10.000.000 фунти. У наведени укупни исплаћени износ урачунат је и износ од 600.000 фунти исплаћених г. *Richards*-у по основу поменутог уговора и износ од 5.3000.000 фунти који му је исплаћен по основу дивиденди. У одлуци суда се наводи да је г. *Bloch* као *de jure* директор прекршио дужности према друштву тиме што је довео компанију у ситуацију да изврши наведена плаћања, али и да је г. *Richards* одговоран за кршење сличних дужности и то у својству „директора из сенке", те због због помагања г. *Bloch*-у у кршењу дужности према друштву.[45]

Ипак, у случају *Ultraframe (UK) Ltd* против *Fielding and others* (2005),[46] суд је закључио да је „директор из сенке" лице по чијим инструкцијама већина чланова одбора директора дела, те да сама чињеница да је то лице „директор из сенке" у складу са законском дефиницијом, није довољна да би то лице било субјекат истих фидуцијарних дужности које имају *de jure* и *de facto* директори. У конкретном случају донета је одлука да релевантно лице није било „директор из сенке" нити једне компаније, јер за одбор директора није било уобичајно да дела у складу с његовим инструкцијама или упутствима у релевантном временском периоду: суд је сматрао да је релевантно лице постало *de facto* директор у тренутку од када је имало исто право гласа као *de jure* директори у погледу доношења важних пословних одлука.[47]

44 Toby Brown, „Article preview Vivendi SA v Richards [2013] EWHC 3006 (Ch)", *Jurnal Issues*, Vol 11, Issue 4, London 2014, доступно на адреси: *https://www.chasecambria.com/site/journal/article.php?id=821* (15. 7. 2025).

45 AO HALL Advocates, „Shadow directors – power and influence bring responsibility", 2014, *Guernsey,* доступно на адреси: *http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=cf359cdc-31f8–410a-a789-e1620e1f5f91* (20.8.2025).

46 *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding & Ors* [2005] EWHC 1638 (Ch).

47 Одлуку је донео Високи суд Енглеске и Велса (енгл. *High Court of England and Wales*) 2005. године. Вид. детаљније на адреси: *http://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Ch/2005/1638.html* (15. 9. 2025).

4. Начини на које је у нашем праву могуће проширити круг лица која имају дужности према друштву

Будући да моћ и утицај треба да имају адекватну противтежу у одговорности, круг лица која, у складу са законом који уређује привредна друштва у Републици Србији, имају дужности према друштву треба да обухвати и лица која нису изабрана по закону, али која делају као директори (*de facto* директори) и лица која могу остварити контролу над пословима друштва путем давања инструкција *de jure* директорима („директори из сенке“). Наведену идеју било би могуће спровести уколико би закон који у нашој земљи уређује привредна друштва, садржао појам директора којим би, поред именованих директора, били обухваћени и *de facto* директори. Такође, зарад спровођења изнете идеје, у закону који уређује привредна друштва би требала да буде садржана дефиниција „директора из сенке“, те да буде прописано да ова лица имају дужности према друштву у оквиру радњи које су предузете од стране директора друштва, а у складу с инструкцијама и упутствима „директора из сенке“.

Тако се у енглеском праву директором сматра свако лице које дела као директор – којим год именом да се назива.[48] Појам директора дефинисан на изнети начин, укључује не само именоване директоре, већ и *de facto* директоре. Такође, у енглеском праву је, како је напред у овом раду напоменуто, дефинисан и појам „директора из сенке“. „Директор из сенке“ је лице у складу с чијим налозима и инструкцијама директори поступају, при чему се давање професионалних савета од стране лица чија је то делатност, не сматра давањем налога и инструкција у смислу наведене дефиниције, те се професионални саветници не сматрају „директорима из сенке.[49] Такође је прописано да опште дужности према друштву[50] имају

48 CA 2006, одељак 250, „*In the Companies Acts „director“ includes any person occupying the position of director, by whatever name called.*“

49 CA 2006, одељак 251, „*In the Companies Acts „shadow director“, in relation to a company, means a person in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accustomed to act.*“

50 У складу са CA 2006, опште дужности према друштву су: дужност делања у оквиру својих надлежности, дужност делања у најбољем интересу друштва, затим дужност доношења одлука на основу независног суда, дужност пажње са којом би поступало разумно пажљиво лице које би поседовало потребна знања и вештине, дужност избегавања сукоба интереса, дужност неприхватања повластица од стране трећих лица и дужност пријављивања сукоба интреса. CA 2006, одељак 171–177.

директори друштва. Наведено значи да су именовани (*de jure*) и *de facto* директори лица која имају дужности према друштву. Ове дужности засноване су на одређеним правилима обичајног права као и на, са њима изједначеним принципима који се примењују на директоре друштва, те опште дужности имају правну снагу ових правила односно принципа.[51] У вези с наведеним, опште дужности према друштву треба да буду тумачене и примењиване на исти начин као и правила обичајног права и с њима изједначени принципи, а приликом њихове примене и тумачења, треба узети у обзир и наведена правила и принципе.[52] Дакле, у енглеском праву опште дужности примењују на „директоре из сенке" када, и у мери у којој се правила обичајног права те са њима изједначени принципи примењују на „директоре из сенке".[53]

Изнету идеју могуће је делом спровести и тако што би одговорност трећих лица била проширена и на лица која су намерно користећи свој утицај у друштву навела директоре да предузму радњу на штету друштва или његових акционара, као и на лица која су имала користи од штетне радње ако су је с намером предузела.[54] Слично решење прихвата хрватски Закон о трговачким друштвима:[55]

„Тко са наканом користећи свој утјецај у друштву наведе члана управе односно извршног директора или члана надзорног, односно управног одбора, прокуристу или пуномоћника да подузму нешто на штету друштва или његових дионичара, одговара друштву за штету која би му тиме била причињена. Та особа одговара за штету и дионичарима, ако им је она настала, неовисно о штети која је почињена друштву."

---

51 CA 2006, одељак 170 (3), „*The general duties are based on certain common law rules and equitable principles as they apply in relation to directors and have effect in place of those rules and principles as regards the duties owed to a company by a director*."

52 CA 2006, одељак 170 (4), „*The general duties shall be interpreted and applied in the same way as common law rules or equitable principles, and regard shall be had to the corresponding common law rules and equitable principles in interpreting and applying the general duties*."

53 CA 2006, одељак 170 (5), „*The general duties apply to shadow directors where, and to the extent that, the corresponding common law rules or equitable principles so apply*."

54 М. Васиљевић (2013), 202.

55 Zakon o trgovačkim društvima, *Narodne novine*, br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19, 34/22, 114/22, 18/23 i 130/23, чл. 273, ст. 1.

Упутно је скренути пажњу и да се у домаћем Кривичном законику,[56] у делу у коме је одређено значење израза у том законику, наводи да се одговорним лицем у правном лицу сматра, између осталих, и лице коме је фактички поверено обављање одређених послова управљања, надзора или других послова из делатности правног лица.

5. Закључак

Како је напред наведено, може се десити да лице које није формално изабрано да обавља функцију директора, фактички обавља ту функцију или да директори који су формално изабрани поступају према инструкцијама одређеног лица, „директора из сенке". Због тога, иако формално нису директори, у домену предузетих радњи односно утицаја на предузимање радњи од стране именованих директора, *de facto* директори и „директори из сенке", треба да имају дужности и одговорности формалних директора. У том смислу, појам директора привредног друштва у нашем праву сувише је уско постављен будући да је ограничен само на именоване директоре те би, најпре, овај појам требало проширити тако да истим буду обухваћена и лица која нису изабрана по закону, али која делају као директори (*de facto* директори). Затим, пожељно би било да сам појам „директора из сенке" буде у закону садржан, те да буде прописано да ова лица имају дужности према друштву у оквиру радњи које су предузете од стране директора друштва, а у складу с инструкцијама и упутствима „директора из сенке".

56 Кривични законик, *Службени гласник РС*, бр. 85/2005, 88/2005 – исправка, 107/2005 – исправка, 72/2009, 111/2009, 121/2012, 104/2013, 108/2014, 94/2016 и 35/2019, чл. 112, ст. 5.

DE FACTO AND SHADOW DIRECTORS DUTIES TOWARDS THE COMPANY

Jovana Mihailović, PhD*

In accordance with existing Serbian company law, the directors of the company are, inter alia, the subjects of special duties towards the company. Considering relevant provisions, only appointed (de jure) directors are considered as directors. In this regard, the paper analyses the necessity to expand the range of individuals with the duties towards the company and include also persons who are not elected by law, but act as directors (de facto directors), as well as persons whose directions or instructions the company's formally appointed directors are accustomed to follow (i.e. shadow directors).

In order to introduce the mentioned concept, the term director should be defined and it should include not only de jure directors, but also de facto directors. Furthermore, the term shadow director should be incorporated in the law. Also, it would be necessary to prescribe that those persons have the duties to the company if the relevant actions of de jure directors are taken in accordance with the instructions or directions of the shadow director. The main idea of the article is that, although they are not formally directors, or even though there is a formal defect in their selection, within the framework of actions taken, or influence on actions taken by legally appointed directors – de facto directors and shadow directors should have the duties and responsibilities of formal directors.

Key words: *duties towards the company, de jure directors, de facto directors, shadow directors.*

* Adviser for regulation in the National bank of Serbia, *jov.mihailovic@gmail.com*.

Литература

AO HALL Advocates, „Shadow directors – power and influence bring responsibility“, 2014, *Guernsey,* доступно на адреси: *http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=cf359cdc-31f8–410a-a789-e1620e1f5f91* (20.8.2025)

Bernard S. Black, „The Core Fiduciary Duties of Outside Directors“, *Asia Business Law Review* 3–16, Stanford Law School Working Paper No. 219, 2001

Colin R. Moore, „Obligations in the Shade: The Application of Fiduciary Directors' Duties to Shadow Directors“, Kent Law School, University of Kent, 2014

Јована Михаиловић, „Утицај рестриктивних клаузула на корпоративно управљање“, одбрањен необјављен мастер рад на Правном факултету Универзитета у Београду, 2015

Mark Woodcock, McDowell Purcell „Are banks becoming shadow directors?“, октобар 2010, доступно на адреси: *http://www.accountingnet.ie/recession_resources/Are_Banks_Becoming_Shadow_Directors.php* (10.9.2025)

Michele Kyra Havenga, *Fiduciary duties of company directors with specific regard to corporate opportunities*, University of South Africa, Pretoria 1995

Мирко Васиљевић, „Корпоративно управљање и агенцијски проблеми (I део)“, *Анали Правног факултета у Београду* 1/2009

Мирко Васиљевић, *Компанијско право*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2011

Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – изабране теме,* Удружење правника у привреди Републике Србије, Београд 2013

Наташа Петровић Томић, „Осигурање од одговорности директора и чланова управе компанија“, Анали Правног факултета у Београду 2/2008

Robert R. Pennington, *Directors' Personal Liability*, Collins Professional Books, London 1987

Robyn Carroll, „Shadow Directors and Other Third Party Liability for Corporate Activity“, *The Centre for Corporate Law and Securities Regulation*, Faculty of Law, The University of Melbourne, Melbourne, 1997

Stephen W. Mayson, Derek French, Christopher L. Ryan, *Mayson, French & Rayan on Company Law*, Oxford University Press, Oxford 2004

Светислав Табороши, „Природа одговорности менаџмента према кредиторима“, Корпоративно управљање, други део (ур. Мирко Васиљевић, Вук Радовић), Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2009

Toby Brown, „Article preview Vivendi SA v Richards [2013] EWHC 3006 (Ch)“, *Jurnal Issues*, Vol 11, Issue 4, London 2014, доступно на адреси: *https://www.chasecambria.com/site/journal/article.php?id=821* (15. 7. 2025)

University of Pretoria, „Part III Framework for a Duty to Creditors“, 2007, 165, доступно на адреси:

http://repository.up.ac.za/bitstream/handle/2263/25731/03part3.pdf?sequence=4&isAllowed=y (30.7.2025)

Вук Радовић, „Утицај агенцијских проблема на право акционарских друштава и корпоративно управљање“, *Корпоративно управљање – зборник радова* (ур. Мирко Васиљевић, Вук Радовић), Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2008

Zipora Cohen, „Directors' Negligence Liability to Creditors: A Comparative and Critical View“, *Journal of Corporation Law*, Vol. 26, No. 2

Зоран Васиљевић, „Одговорност из уговора о кредиту“, *Правни живот* 11/12