

Ивана Б. Љутић*

„ДИРЕКТОРИ У СЕНЦИ“ - АСПЕКТИ DE FACTO И DE JURE КОНТРОЛЕ ТРАНСНАЦИОНАЛНЕ КОМПАНИЈЕ

doi: 10.7251/SPM1447011LJ

Изворни научни чланак

Апстракт: У раду се разматра одговорност скривених директора који делују „у сенци“ у транснационалној компанији (ТНК) у функцији њене ефективне правне контроле. У позицији директора „у сенци“ управо се може наћи компанија-мајка ТНК и њена управа у односу на филијално друштво ТНК и његову управу. Пошавши од модела корпоративног управљања и система контроле у ТНК од „централизације до децентрализације“, аутор отвара бројна питања, повезана са фидуцијарним дужностима директора зависних друштава. Имајући у виду да је централизација управљања у ТНК *sine qua non* по њиховог обележја, најпре се анализира матично друштво које у одређеном моделу управљања постаје „директор у сенци“. С обзиром на правне особине ТНК које значајно опредељују њихову контролу, посебно се наглашава поступање у складу са интересима компаније као целине, односно поступање свих чланица ТНК у складу са глобалном пословном политиком групе. У закључним разматрањима свог рада аутор се залаже за наметање дужности именованих директора директорима „у сенци“. Тиме би се испуниле претпоставке доброг корпоративног управљања и остварила правна контрола ТНК.

* Стручни сарадник, Београдска Банкарска Академија, Универзитет Унион, Београд.

Кључне речи: директори „у сенци“, транснационална компанија, централизација управљања, дужности, контрола.

1. ДИРЕКТОРИ И ДУЖНОСТИ ПРЕМА ПРИВРЕДНОМ ДРУШТВУ

Директори су лица који представљају интересе власника, те имају обавезу лојалности друштву (фидуцијарну дужност), и самим тим фидуцијарну одговорност.¹ Ефективно представљање интереса власника захтева интегритет и компетентност ових лица, како би донели исправну и добру одлуку у пословању компаније.² Поред обавезе поступања у складу са интересима власника, дужни су да поступају у складу са интересима компаније и, још шире, интересима стејкхолдера. Код транснационалне компаније (у даљем тексту: ТНК), посебно се наглашава поступање у складу са интересима компаније као целине, односно поступање у складу са глобалном пословном стратегијом и пословном политиком,³ и представљање интереса акционара матичног друштва, као власника зависних друштава.⁴ У случају незадовољавајућих резултата, директори могу бити санкционисани, те је одбор директора зависног

¹ Термини “обавеза” и “дужност” често користе као синоними. Према Васиљевићу термин “дужност” је правно непрецизнији у односу на термин “обавеза.” Коришћењем термина “дужност” у законској регулативи креира се шири простор за дискрециону процену. Васиљевић, Мирко. *Компанијско право*. Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2011, 129.

² Colley, John, Stettinius, Wallace, Doyle, Jacqueline, Logan, George. *What Is Corporate Governance?*, McGraw-Hill 2007, 7.

³ Трансферне цене су одличан пример политике максимизације профита групе, тј. компаније-мајке ТНК и међународни проблем од изузетног значаја за контролу ТНК. Љутић, Ивана Б. “Арбитражна конвенција и трансферне цене - Хармонизација са правом Европске уније”, *Правна ријеч година VIII бр. 29*, Бања Лука, 181-182.

⁴ Већина аутора се слаже да ТНК спроводе политику максимизације профита групе, где су индивидуални интереси чланица групе подређени интересима групе као целине, односно интересима компаније-мајке ТНК. Blumberg, Phillip I. *The Multinational Challenge to Corporation Law, The Search for a New Corporate Personality*. Oxford University Press, New York 1993, 139.

друштва одговоран за управљање пословањем. Њихове моћи су деривативног карактера, односно делегиране од стране власника ТНК. Са друге стране, акционари (матично друштво) су ти који их контролишу, јер их бирају и разрешавају.

Фидуцијарна дужност директора огледа се у поступању у најбољем интересу акционара, у циљу максимизације богатства акционара и остваривању профита компаније. Међутим, иако ови циљеви нису остварени, директори су обавезни на савесно и лојално понашање према друштву. Основни принцип код дужности лојалности је, да директори не треба да користе своју позицију у корпорацији како би остварили сопствени профит или корист. Томе се додаје обавеза поштеног пословања (енг. *duty of fair dealing*), где свака трансакција са корпорацијом треба да буде отворена, директна и транспарентна у складу са интересима корпорације. Откривање сопственог интереса или конфликтног интереса („неконфликтно правило“) појачава ову обавезу, јер дужности директора и његови интереси не би требало да буду у конфликту са интересима друштва.⁵ Дужност струковне пажње означава пажљиво поступање у складу са интересима корпорације, те директори морају бити информисани. Могу делегирати своје функције и ослонити се на информације других одбора, запослених и других лица у корпорацији, што их свакако не ослобађа одговорности. Стандард дужне пажње обухвата и обавезу директора да учествују на састанцима одбора, читају пословне извештаје, саветују се са трећим лицима како би разумели финансијске извештаје.

2. МОДЕЛИ КОРПОРАТИВНОГ УПРАВЉАЊА У ТРАНСНАЦИОНАЛНОЈ КОМПАНИЈИ

2.1. Расподела компанијске моћи у транснационалној компанији

У циљу анализе одговорности директора „у сенци“ у ТНК, важно је разумети концепт расподеле компанијске моћи између

⁵ Васиљевић, Мирко. *Компанијско право*. Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2011, 127-129.

чланица групе. Основна карактеристика управљања и система контроле ТНК је централизација, као *sine qua non* њиховог обележја. *De facto* (менаџерска, ванправна, унутрашња⁶) контрола заснована је на односу централе као матичног друштва ТНК и њених чланица и постављена у складу са интересом акционара, очувања њихове инвестиције и имовине компаније.⁷ Као таква, везује се за ефикасност пословних операција, и усаглашена је са законодавствима одређене државе - „*de jure* контрола“ (правна, „спољна“ контрола). На основу јединствене управе, у оквиру ТНК, креира се категорија глобалног интереса групе, који је примаран у односу на појединачне интересе чланица ТНК. У том смислу, постоје бројна одступања у корпоративном управљању ТНК попут права акционара, агенцијског проблема, мултифункционалних директорских положаја (позиција), „директора у сенци“ и других феномена. Тако долазимо до кључне карактеристике управљања у оквиру ТНК, али и следећег реторичког питања: *компанија контролише компанију, односно матично друштво контролише зависно друштво, али ко контролише контролоре?*

Посматрано са аспекта традиционалног приступа компанијског права, велика компанија је у власништву већег броја акционара (дисперзовано власништво), којом управљају независни менаџери, те је често изражен принцип раздвојености власништва од контроле. Међутим, код ТНК, власници (матично друштво) су уједно и менаџери филијале, тако да овде долази до спајања, а не до раздвајања функције у одређеним ситуацијама. Тако прва позиција корпоративног управљања у ТНК је *контролна позиција матичног друштва*, као доминантног акционара. У тој позицији матично друштво контролише целокупну пословну активност и менаџмент

⁶ Унутрашњу контролу обавља доминантно друштво ТНК, те остварује утицај на пословање осталих чланица ТНК групе, по основу учешћа у имовини чланица ТНК, и/или закључењем посебног уговора о праву управљања. Ћирић, Александар. *Међународно трговинско право*. Правни факултет у Нишу - Центар за публикације, Ниш 2012, 204.

⁷ Internal Control, Guidance for Directors on the Combined Code, The Institute for Chartered Accountants in England & Wales, London, 1999, <http://www.ecgi.org/codes/documents/turnbul.pdf>, 9. новембар 2103, 15:35.

филијале. Најчешће поседује 100% капитал учешће у филијали, те креира стратешке планове, информационе системе и маркетинг политике, а финансијске одлуке централизоване су од старне менаџмента централе (топ менаџмент). Филијала нема аутономију у процесу доношења одлука, већ је дужна да ратификује и имплементира упутства матичног друштва. Интереси матичног и зависног друштва се поклапају, а уместо раздвојености власништва од управљања, јавља се само географска раздвојеност.⁸ Интеркомпанијске трансакције одвијају се несметано под надзором централе. Агенцијски трошкови, у варијанти централизованог управљања, могу бити смањени, јер директори матичног друштва контролишу зависна друштва, те тако смањују њихове моћи.⁹ Са друге стране, директори матичног друштва могу креирати низ пропуста, јер нису информисани о финансијским карактеристикама филијале.¹⁰

Друга позиција корпоративног управљања у ТНК је *аутономна филијала*, при чему се у оквиру овог модела филијала третира као „права“ компанија. Оперативне послове руковођења друштвом (енг. *day to day business*) ефективно обавља филијала. Филијала, такође, ужива висок степен аутономије у самоодређивању сопственог пословања. Независност и аутономија филијале огледа се у слободном избору акта унутрашње организације, проналажењу добављача, запошљавању лица и др. У овом моделу корпоративног управљања група примењује основно правило регулативе повезаних друштава, да су чланице групе ТНК самостална привредна друштва, као и статусна и имовинска права акционара на сваком нивоу, према компанијској регулативи. Филијале се овде, најчешће, налазе у делимичном власништву матичног друштва, које има значајно, или већинско или, пак, учешће изнад већинског.

⁸ Catel Duet, Aurélie. The Governance of Corporate Groups. Материјал преузет на, International Conference - Coordination and Cooperation Across Organisational Boundaries, April 20-21, 2006, Milan.

⁹ Medura, Jeff. *International Financial Management, 7th Edition*. South-Western College Pub. 2005, 4.

¹⁰ Engrácia Antunes, José. The Liability of Parent Corporations and of Theirs Directors. Материјал преузет на, Universidade Autónoma de Madrid (Preliminary Draft), 2004, Madrid, 16-18; 24-25.

Матично друштво, као значајан акционар, утиче на избор чланова одбора директора филијалног друштва, али и других органа у зависности од конкретне компанијске регулативе и модела управно-извршно-контролног органа у упоредном праву. У децентрализованом моделу корпоративног управљања, агенцијски трошкови, пак, могу бити већи, јер директори филијала доносе одлуке које су у складу са интересима филијале, а које не морају нужно бити у интересу ТНК као целине. Матичном друштву, као акционару, припада право на информисање о пословању и финансијском стању филијалног друштва, које реализује кроз право да тражи информације и право увида у пословне књиге и документа друштва. На основу овог права, креира се обавеза за одбор директора зависног друштва, да подноси извештаје о пословању и финансијске извештаје скупштини друштва.

2.2. Позиција „директора у сенци“ у транснационалној компанији

Након анализе фидуцијарних дужности директора и модела корпоративног управљања у ТНК, неопходно је размотрити позицију директора у контексту група друштава, односно ТНК. То би било постојање „директора у сенци“ и њихове одговорности, као честе појаве у оквиру групе друштава. Пре свега, значајно је одредити појам фактичких директора (енг. *de facto directors*) и појам скривених директора - „директори у сенци“ (енг. *shadow directors*). Скривени директори су лица која нису именована, али су то лица која ефективно управљају компанијом, уз поседовање овлашћења њене контроле у одређеном обиму. Само по себи, постојање скривених директора није прекршај, али може бити солидан индикатор, посебно за ТНК, различитих злоупотреба и манипулативних радњи, те их је тада неопходно идентификовати.¹¹ Такви директори

¹¹ У управи министарства финансија за порезе и царине Њеног Краљевског Височанства у Великој Британији дефинисани су “директори у сенци”, као и смернице истраге пореских и царинских инспектора у тој области, <http://www.hmrc.gov.uk/manuals/insmanual/ins44133.htm>, 25. новембар 2013, 09:15.

морају разоткрити своје интересе везане, било за закључење одређеног уговора, његову реализацију, акције и обвезнице компаније, или, пак интерес за одређену трансакцију.¹² Конкретизација лица која могу бити у овој позицији је питање праксе и разликује се од случаја до случаја. Виши суд Велике Британије, у судском случају *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding*, одредио је значење појмова „директора у сенци“ и „фактичких директора“ у пракси.¹³ Како би се одређена лица могла сматрати скривеним директорима, њихове инструкције одбору директора, морају бити спроведене у дело од стране одбора директора, у дужем временском периоду, као питање редовне праксе. Фидуцијарне дужности скривених директора настају тек када се њихове инструкције директно вежу за имовину компаније, те су и они дужни да поступају у најбољем интересу друштва. *De facto* директори, према ставу овог суда ВБ, одређени су као лица која обављају функцију директора и учествују у процесу доношења одлука, али формалноправно посматрано нису запослени као директори. Њихове дужности су исте као и код директора који су запослени, и одређени формално као такви (директори *de jure*). Ова позиција карактеристична је за групе друштава, где се овај феномен јавља на релацији: матично друштво и његова управа и зависно друштво и његова управа. Акционари матичне компаније имају право да именују директоре, односно чланове одбора директора. Но, у оваквим ситуацијама сви акционари, и већински и мањински, треба да преиспитају ко стварно заступа њихове интересе, како би се видело да нису у питању директори „у сенци“.¹⁴

¹² *Companies Act 2006 UK* (британски Компанијски закон из 2006. године), глава 4, 223; 230; као и глава 2 и 9, генералне дужности директора и дефиницију “директора у сенци”, http://www.imolin.org/doc/amlid/UK_Companies_Act_2006.pdf, 20. август 2010, 23:40.

¹³ Kingston, Kato Gogo. “The Shifting of the duties of Company Directors Under the Companies Act 2006: Superficial or a Significant Change in the Law”, *African Journal of Law and Criminology*, Vol. 1 Number 1, February 2011, 8-10.

¹⁴ Нпр. уколико зависно друштво постане инсолвентно, акционари (матично друштво) могу да искључе такве директоре, укључујући и директоре у сенци путем суда. Muwanguzi, Patrick K. Critical examination of the effectiveness of the

Са друге стране, пак, директори „у сенци“ су најчешће већински акционари, што би било матично (контролно) друштво ТНК. У случају не поступања зависног друштва у складу са инструкцијама матичног друштва, оно смењује чланове управног одбора зависног друштва. Но, зависно друштво, с обзиром на постојање одвојеног правног субјективитета чланица ТНК, само је одговорно, примера ради, за обавезу исправног вођења пословних књига.¹⁵ Због тога су одговорни директори зависног друштва, а не директори холдинг компаније.

3. ОДГОВОРНОСТИ ДИРЕКТОРА КРОЗ МОДЕЛЕ КОРПОРАТИВНОГ УПРАВЉАЊА

У анализи четири модела корпоративног управљања на ни-воу филијала ТНК, наглашавамо да је могућ велики број варијанти ових модела и различитих комбинација.¹⁶ Какав ће модел бити прихваћен у конкретној филијали зависи од компанијске регулативе земље домаћина. Такође, правна анализа је омеђена принципом раздвајања власништва од функције управљања, и доктрином о одвојеном правном субјективитету матичног и зависног друштва ТНК. Но, економска реалност у погледу управљања у ТНК често је другачија. Тако се организациона структура ТНК може разликовати од њене правне структуре.¹⁷

regimes governing director disqualification, and the theory in corporate insolvency litigation, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1023166, 09. децембар 2013, 12:30.

¹⁵ Carroll, Robyn. Shadow Directors and Other Third Party Liability for Corporate Activity, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=924312, 24. октобар 2013, 19:30, 166.

¹⁶ Kiel, Geoffrey C., Hendry, Kevin, Nicholson, Gavin J. “Corporate Governance Options for the Local Subsidiaries of Multinational Enterprises”, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 14, issue 6, 2006, 572-575.

¹⁷ Strikwerda, J. “An Entrepreneurial Model of Corporate Governance: devolving powers to subsidiary boards”, *Corporate Governance: The International Journal of Effective Board Performance*, vol. 3 No. 2, 2003, 40.

Модел 1 (Директна контрола): Функције корпоративног управљања филијале се искључиво обављају преко матичног друштва, те она једино структурира њихово управљање. У том смислу, одговорност чланова одбора (директора) сведена је само на формалну, и на усаглашеност са захтевима националне регулативе земље домаћина (нпр. обавеза подношења годишњих финансијских извештаја, обавезне редовне седнице према компанијском закону дате националне јурисдикције и др.). Са друге стране, матично друштво захтева редовно финансијско извештавање од филијале, као и преглед важних стратешких одлука. У претходној подели корпоративног управљања ТНК, овакав модел сврстао би се у прву позицију управљања: *потпуна контрола филијала од стране матичног друштва*. Ова позиција, посебно је важна у ситуацији када матично друштво није потпуни власник филијале, већ потпуну контролу филијале постиже другим механизмима (нпр. закључењем уговора). Управљање у зависном друштву је ограничено, а контрола матичног друштва је директна. Недостаци овог модела везују се за матично друштво, где његово разумевање прилика на локалном тржишту неће увек бити адекватно, а може доћи и до кашњења у процесу доношења одлука која су проузрокована менаџментом матичног друштва. Неопходно је да матично друштво делегира овлашћења за доношење одлука филијали из више разлога: брзина кореспондирања са локалним приликама (тржишним, регулаторним, др.), децентрализација доношења одлука и моћи, у циљу примене етичких стандарда у пословању, као и у циљу развоја менаџмента.

Модел 2 (Двоструко извештавање) карактерише подела корпоративног управљања између матичног друштва и филијале, при чему обавезу двоструког извештавања одбору матичног друштва и одбору филијале, има главни извршни директор (енг. *chief executive officer* - *CEO*).¹⁸ И у овом моделу, обавезе чланова управног одбора филијале постављене су у складу са правним системом земље

¹⁸ Alm-Madeleine Josefsson, Simon. *The dual role of the Subsidiary CEO-its effect on control issues*. Masters Thesis in Business Administration, Jönköping University 2007, 5-17.

домаћина, јер опет постоји делегација овлашћења и захтеви матичног друштва које треба испунити. Међутим, овлашћења одбора филијале, ипак, су мало шира, у односу на први модел, и више кореспондирају са локалним приликама. Ово је уједно и једна од основних предности другог модела, а контрола матичног друштва је, тиме, ограничена. Основни недостатак је неефикасност у контексту дуплирања функција и послова, које два пута раде одбори обе компаније.¹⁹ Одлуке одбора филијале могу бити оспорене од стране матичног друштва, а постоји и опасност да матично друштво постане „директор у сенци“. Са друге стране, постојање „директора у сенци“, може сакрити одговорност ТНК, и тиме сузити простор правне контроле државе домаћина.²⁰

У *Моделу 3 (Саветодавни одбор)*, филијала креира саветодавни одбор. Тај одбор се састоји од директора, који нису формално регистровани као такви, али имају специфичну улогу и одговорности. Понекад су, формално слични правом одбору. Тако матично друштво има директну контролу, као у моделу 1, али без активне филијале. Саветодавни одбор нема овлашћења за процес доношења одлука, осим ако га за то посебно не овласти матично друштво. Предности овог модела су боље познавање прилика локалног тржишта, кроз саветодавну функцију овог одбора, уколико то прихвати матично друштво, с тим што чланови овог одбора нису „директори у сенци“.

Модел 4 (Локални одбор) одговара претходно датом позицији корпоративног управљања у ТНК, где су филијале третиране као аутономне компаније, и где постоји висок степен самоодређивања пословне политике и спровођења пословања. Корпоративно

¹⁹ Kiel, Geoffrey C., Hendry, Kevin, Nicholson, Gavin J. “Corporate Governance Options for the Local Subsidiaries of Multinational Enterprises”, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 14, issue 6, 2006, 573-574.

²⁰ Тако, на пример, могу нанети штету трговини земље домаћина, закључењем каретлног или рестриктивног споразума, као и злоупотребом доминатног положаја. Поповић, Витомир Г. и Вукадиновић, Радован Д. *Међународно пословно право општи део*. Правни факултет у Бања Луци Центар за право Европске уније у Крагујевцу, Бања Лука-Крагујевац 2007, 250-252.

управљање је у потпуности у надлежности филијале, а директори имају фидуцијарне дужности у складу са интересима филијале. Овде контролу над одбором има филијала, док матично друштво у корпоративном управљању има функцију „правог“ акционара. Контрола матичног друштва је индиректна, као што је и њен утицај индиректан, у процесу доношења одлука. Правна контрола земље домаћина ТНК је, у овом моделу, потпуна и јасна, јер је ситуација чиста.

4. СТРАНА СУДСКА ПРАКСА - ПОУКЕ ЗА РЕГУЛАТИВУ ГРУПЕ ДРУШТАВА

Посматрано у контексту ТНК, јасно можемо закључити да се директори, односно чланови одбора директора, морају понашати у складу са правним стандардима оне државе у којој је чланица групе инкорпорисана. Према ЗОПД РС директори контролног друштва одговорни су подређеном друштву у складу са члановима 63. до 80. овог закона.²¹ Дужност лојалности обухвата дужност да директори поступају савесно и лојално према привредном друштву, те да не користе имовину привредног друштва у личном интересу, повлашћене информације за лично богаћење, пословне могућности за своје личне потребе, не злоупотребљавају позиције у друштву за лично богаћење и сл. У случају повреде правила о сукобу интереса и забране конкуренције, дато привредно друштво стиче право на накнаду штете, као и право да се послови које изврши лице, које је повредило правило, за свој рачун, признају као послови друштва, затим, да се преда друштву свака корист (новчани износ) и да се сва потраживања из тог посла уступе друштву.²²

У пракси нисмо увек сигурни да ли су наведени стандарди испуњени. Иако, Закон о привредним друштвима Републике Србије у одговарајућим члановима предвиђа дужност пажње и правило

²¹ *Закон о привредним друштвима*. Службени гласник РС, бр. 36/2011, 99/2011, ЗОПД, чл. 371

²² ЗОПД, чл. 76

пословне одлуке (просуђивање), као и дужност лојалности и друге дужности, случајеви из англосаксонске судске праксе пружају корисне смернице које могу помоћи, јер је наша пракса у овом делу оскудна.²³ Случај *Scottish Co-operative Society LTD v Meyer* указује да је изнад појединачног интереса акционара интерес привредног друштва као целине. Такође, у том случају су именовани директори од стране матичног друштва, поступали у складу са интересом матичног друштва, а не у складу са интересом филијале, што даље указује да је рефлектовање интереса повезаних компанија на доношење одлука директора ограничено.²⁴ Лорд Денинг (*Denning*) закључио је следеће: „Докле год су интереси свих заинтересованих страна у хармонији, потешкоћа за директоре, у дужности испуњења интереса и једног и другог друштва (филијале) нема. Међутим, чим су интереси опречни, односно у конфликту, именовани директори налазе се у немогућој позицији. Погрешно су проценили да је интерес друштва које их је именовало, изнад интереса филијалног друштва, заборављајући тако да, поред акционара који су их именовали, постоје и други акционари“.²⁵ Тако се враћамо на основну правну обавезу директора да поступају савесно и да буду лојални привредном друштву као целини, а не појединачним акционарима, иако су они већински.

5. ЗАКЉУЧАК

Стварање заблуде око *de facto* и *de jure* директора од стране матичног друштва ТНК, може бити и један од разлога примене института „пробијања правне личности“.²⁶ Матично друштво је,

²³ Keenan, Denis и Bisacre, Josephine. *Company Law, Thirteenth Edition*. Pearson Longman, Edinburgh 2005, 355-357.

²⁴ Dine, Janet. *The Governance of Corporate Groups*, Cambridge University Press, Cambridge 2000, 52-53.

²⁵ Keay, Andrew. The Duty to Promote the Success of the Company: Is it Fit for Purpose? <http://www.law.leeds.ac.uk/assets/files/research/events/directors-duties/keay-the-duty-to-promote-the-success.pdf>, 5. април 2013, 18:45.

²⁶ Љутић, И. Б. 2013. Правна контрола транснационалних компанија. *Докторска дисертација*, Правни факултет Универзитет у Нишу, 191.

у тој ситуацији, директор „у сенци“ уколико је уобичајено да директори филијала поступају у складу са њеним упутствима, што се мора доказати. Тада се скривени директори имају третирали као директори филијале, те имају све дужности, односно одговорности као стандардни директори филијале. Одбор директора зависног друштва, као орган компаније, највише је под утицајем контролне филозофије матичног друштва, јер о делегацији овлашћења на овај одбор, одлучује одбор матичног друштва. Такође, одбор директора зависног друштва има веома важну улогу у одређивању и усвајању пословне стратегије компаније. Према ОЕЦД Смерницама за мултинационалне компаније, ТНК треба да подржавају принципе доброг корпоративног управљања, као и да развијају и примењују праксе доброг корпоративног управљања у земљама у којима послују, и на нивоу матичног друштва и посебно на нивоу зависних друштава код земаља домаћина (OECD Guidelines 2011, II General Policies (6)).

Директори, поред поступања у складу са интересима компаније, дужни су да поступају у складу са интересима запослених, као и других чланова. Према повериоцима, дужности директора значајне су у случају инсолвентности компаније, посебно када је инсолвентно зависно друштво, и када се постави питање одговорности матичног друштва у случају стечаја зависног друштва. Такође, значајне су и дужности директора код „непријатељског преузимања“, јер се често дешава да директори циљне компаније нису информисани о понуди за преузимање друштва, која долази од друге компаније у групи. Дужности ТНК према друштву у социолошком смислу, анализирају се у светлу поштовања прописа у области заштите човекове околине, безбедности и здравља запослених, људских права, надавања и непримања мита и др. Такви поступци чине ТНК друштвено одговорном компанијом. У правној теорији се наводи да је један од регулаторних приступа корпоративним групама наметање дужности именованих директора директорима „у сенци“ како би се остварила контрола корпоративних група, и самим тим ТНК. Правна контрола ТНК може бити

ефективна само када се повеже са унутрашњом, личном, *de facto*, односно менаџерском контролом.

SHADOW DIRECTORS: ASPECTS OF DE FACTO AND DE JURE CONTROL OF TRANSNATIONAL CORPORATION

Summary

The paper is examining the liability of hidden directors which act in a “shadow” in transnational corporation (TNC) as a functional tool of its effective legal control. Position of so called “shadow director” really could be found in parent TNC and its management vis-a-vis affiliated company within TNC and its top management. The author starts from a model of corporate governance and control system within a TNC from “centralization towards decentralization”, while opening up numerous topics, closely related to fiduciary duties of directors of affiliated member companies. Taking into account the fact that the centralization of management and governance in the TNC is sine qua non condition of their definition and appearance, first it has being analyzed the parent company which under the selected governance model is transforming into “shadow directors”. Considering the fact that the legal status of a TNC is defining theirs control structure and mechanisms, it has being especially stressed the treatment in accordance with the interest of the company as a whole, or in other words the treatment of all member affiliated companies within the TNC, in a harmony with a global business strategy and policy of the corporate group. In concluding remarks the authoress is arguing in favor of imposing a duty of nominated directors to “shadow directors”. The assumptions and the idea of good corporate governance should be achieved in full as well as the control of the TNC.

Key words: *Shadow directors, transnational corporation, centralized governance, liability, control.*

ЛИТЕРАТУРА

- Alm-Madeleine Josefsson, Simon. *The dual role of the Subsidiary CEO-its effect on control issues*. Masters Thesis in Business Administration, Jönköping University 2007.
- Blumberg, Phillip I. *The Multinational Challenge to Corporation Law, The Search for a New Corporate Personality*. Oxford University Press, New York 1993.
- Carroll, Robyn. Shadow Directors and Other Third Party Liability for Corporate Activity, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=924312
- Catel Duet, Aurélie. *The Governance of Corporate Groups*. International Conference - Coordination and Cooperation Across Organisational Boundaries, 2006, Milan
- Colley, John, Stettinius, Wallace, Doyle, Jacqueline, Logan, George. *What Is Corporate Governance?*, McGraw-Hill 2007.
- Companies Act 2006 UK* (британски Компанијски закон из 2006. године), http://www.imolin.org/doc/amlid/UK_Companies_Act_2006.pdf
- Ћирић, Александар. *Међународно трговинско право*. Правни факултет у Нишу - Центар за публикације, Ниш 2012.
- Dine, Janet. *The Governance of Corporate Groups*, Cambridge University Press, Cambridge 2000.
- Engrácia Antunes, José. *The Liability of Parent Corporations and of Theirs Directors*. Universidade Autónoma de Madrid (Preliminary Draft), 2004, Madrid.
- Internal Control, Guidance for Directors on the Combined Code, The Instiute for Chartered Accountants in England & Wales, London, 1999, <http://www.ecgi.org/codes/documents/turnbul.pdf>
- Keay, Andrew. *The Duty to Promote the Success of the Company: Is it Fit for Purpose?* <http://www.law.leeds.ac.uk/assets/files/research/events/directors-duties/keay-the-duty-to-promote-the-success.pdf>

- Keenan, Denis и Bisacre, Josephine. *Company Law, Thirteenth Edition*. Pearson Longman, Edinburgh 2005.
- Kiel, Geoffrey C., Hendry, Kevin, Nicholson, Gavin J. “Corporate Governance Options for the Local Subsidiaries of Multinational Enterprises”, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 14, issue 6, 2006.
- Kiel, Geoffrey C., Hendry, Kevin, Nicholson, Gavin J. “Corporate Governance Options for the Local Subsidiaries of Multinational Enterprises”, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 14, issue 6, 2006.
- Kingston, Kato Gogo. “The Shifting of the duties of Company Directors Under the Companies Act 2006: Superficial or a Significant Change in the Law”, *African Journal of Law and Criminology*, Vol. 1 Number 1, February 2011.
- Љутић, И. Б. 2013. Правна контрола транснационалних компанија. *Докторска дисертација*, Правни факултет Универзитет у Нишу.
- Љутић, Ивана Б. “Арбитражна конвенција и трансферне цене - Хармонизација са правом Европске уније”, *Правна ријеч* година VIII бр. 29, Бања Лука
- Medura, Jeff. *International Financial Management, 7th Edition*. South-Western College Pub. 2005.
- Muwanguzi, Patrick K. Critical examination of the effectiveness of the regimes governing director disqualification, and the theory in corporate insolvency litigation, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1023166
- Поповић, Витомир Г. и Вукадиновић, Радован Д. *Међународно пословно право општи део*. Правни факултет у Бања Луци Центар за право Европске уније у Крагујевцу, Бања Лука-Крагујевац 2007.
- Strikwerda, J. “An Entrepreneurial Model of Corporate Governance: devolving powers to subsidiary boards”, *Corporate Governance: The International Journal of Effective Board Performance*, vol. 3 No. 2, 2003.

Ивана Б. Љутић

„ДИРЕКТОРИ У СЕНЦИ“ - АСПЕКТИ DE FACTO И DE JURE КОНТРОЛЕ...

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

Закон о привредним друштвима. Службени гласник РС, бр. 36/2011, 99/2011

