

ЕДНОСТЕПЕН НАСПРЕМА ДВОСТЕПЕН СИСТЕМ НА УПРАВУВАЊЕ СО АКЦИОНЕРСКИ ДРУШТВА

(дали одреден систем е најдобар и најподобен за сите видови
акционерски друштва)

Проф. д-р Горан Коевски *

UDK: 347.72.036

347.728

Pregledni znanstveni rad

Primljeno: rujan 2010.

Во трудот „Едностепен, наспрема двостепен систем на управување со акционерски друштва“ на авторот проф. д-р Горан Коевски, систематски поделен да два дела, даден е приказ на основните карактеристики, предности и слабости на различните системи на управување со акционерските друштва во компаративната теорија и практика, вклучително и на одредени аспекти на (не)одговорноста на членовите на органите на управување што произлегува од нивните усвоени одлуки.

Клучни зборови: акционерско друштво, надзорни одбор, управни одбор

1. Генерално за разликите помеѓу едностепениот и двостепениот систем на управување со акционерските друштва¹

Во Законот за трговските друштва на Република Македонија се дава можност за избор на едностепен или двостепен систем (монистички или дуалистички систем,

* Др. Горан Коевски, професор, Правен факултет Јустинијан Први, Универзитет Св. Кирил и Методиј, Крсте Петков Мисирков б.б. Скопје, Република Македонија

¹ Во споредбената анализа на различните системи на управување со акционерските друштва користени се следниве извори: Hopt J. Klaus and Patric C. Leyens, “Board Model in Europe. Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France and Italy” European Corporate Governance Institute (ECGI) Law Working paper No. 18/2004. Трудот може електронски да се симне од следнава интернет-страница: <http://ssrn.com/abstract=487944>; Jungman Carsten, “The Effectiveness of Corporate Governance in One-Tier and two-Tier Board Systems”, 3 European Company and financial Law Review 426 (2006); Недков Милан и Тито Беличанец, „Право на друштвата (книга втора)“, Проект за деловно опкружување на УСАИД, Скопје, 2008, стр. 135-179.

one-tier vs. two-tier system) на управување со акционерските друштва.² Во почетокот на примената на македонските закони за трговските друштва од 1996 и 2004 година, а под влијание на германскиот модел на правото на друштва, доминираше двостепениот систем на управување, за во последниот период, по усвојувањето на Законот за трговските друштва од 2004 година, соодносот помеѓу едностепенниот и двостепениот систем да стане скоро 50:50,³ првенствено како резултат на тоа што во компаниите со претежно доминантен странски капитал се преферираше едностепенниот систем, додека кај оние кои останаа со претежно домашен капитал се задржа стариот „германски“ двостепен систем.

Претпоставуваме дека странските вложувачи го преферираат едностепенниот систем поради подиректната контрола од страна на акционерите (акционерското собрание) во поглед на креирањето на составот (изборот и разрешувањето) на членовите на одборот на директори, но и поради различната „филозофија“ на функционирање на овој систем, за што ќе стане збор подолу во текстот.

Во продолжение ќе се осврнеме на основните карактеристики и развојни тенденции во уредувањето на различните системи на управување со акционерските друштва.

1.1. Двостепен систем на управување со акционерските друштва (дуалистички систем на управување)

Најпознат репрезент на овој систем е Германија и е покарактеристичен за земјите од континенталниот правен систем.

Кај двостепениот систем на управување постои јасна организациона, персонална и функционална поделба на надлежностите помеѓу два органа - надзорниот одбор (НО) и управниот одбор (УО).

Во НО најчесто членуваат претставници на акционерите, вработените, надворешни независни членови, но и на други засегнати групи, т.н. stakeholders-и,

² Види: членови 342-381 од Законот за трговските друштва, Службен весник на Република Македонија бр.28/2004, 84/2005, 25/2007, 87/2008, 42/2010 и 47/2010 година - во понатамошниот текст: ЗТД.

³ Според едно истражување од страна на USAID во рамките на Проектот за деловно опкружување (Business Environment Activity) во 2008, од 140 акционерски друштва со обврска за известување согласно со Законот за хартии од вредност (член 2 став 1, точка 2 „Службен весник на Република Македонија“ број 95/2005, 25/2007, 7/2008 и 57/2010), 80 акционерски друштва одговориле на прашалникот е оставен од Комисијата за хартии од вредност, а од тие 80 друштва, 45 друштва имале двостепен систем, а 35 друштва имале едностепен систем на управување.

со што НО врши извесна „мека функција“ на поврзување на различни односи од поширок јавен интерес.

НО *ex lege* врши избор и разрешување на членовите на УО.

НО ја контролира работата на УО како своја главна јадро-функција и не е директно инволвиран во секојдневното работење на акционерските друштва, освен во случај на *ex ante* одобрување на точно наброени дејствија (одлуки) на УО.⁴ Значи, НО нема овластувања да креира деловна стратегија, ниту пак се ангажира во секојдневното управување со друштвата, кои се ставени во доменот на УО.

1.1.а) Предности на двостепен систем на управување

- Јасна сепарација на контролната од управувачката функција
- Избегнување можен судир (конфликт) на интереси, затоа што членовите на НО се избираат од собранието на акционери, а членовите на УО се избираат од страна на членовите на НО, но сепак уживаат во својот законски мандат со додека на компанијата и оди добро.

1.1.б) Слабости на двостепениот систем на управување

- НО *ex lege* треба да иницира судска постапка за надомест на штета предизвикана од недозволените (нелегални) одлуки на УО, но ретко тужи, бидејќи со тоа индиректно би признал дека не бил успешен во вршењето на контролната функција, а и поради блиските односи што често постојат помеѓу членовите на НО и УО.
- Често, слабата надзорна функција на НО се должи и на стравот кај дел од неговите членови на НО, бидејќи тие истовремено се вработени во акционерското друштво и како такви се ставени во неблагодарна положба да вршат надзор врз оние кои се директно надлежни за нивните права по основ на работен однос, односно за нивното вработување, од една, а уште почесто немаат доволно компетенции да вршат стручен надзор, од друга страна.
- Практиката, сепак, докажува дека членовите на УО се тие кои ги номинираат или прават претселекција на членовите на НО пред нивниот избор од страна на собранието на акционери и често таквата претселекција не се засновува на објективни, независни критериуми.
- Членувањето во НО на претставници на различни засегнати групи, особено на вработените (моделот на задолжителна кодeterminација во Германија),

⁴ Види: членови 373 и 376 од ЗТД.

само ја отежнува примената на барањата за поголеми професионални квалификации и компетенции на неговите членови од една, а последователно тоа го прави НО да не може успешно да ја врши својата контролна функција, од друга страна.

- Акционерите кои членуваат во НО не сакаат да дискутираат чувствителни работи пред другите „наметнати“ членови во НО со закон или со други прописи.
- Како слабост на НО се посочува и непостоењето на законски барања за посебна стручна квалификација на членовите на НО или, пак, и кога постојат такви законски барања (најчесто кај претпријатијата и трговските друштва во јавниот сектор), тие не се почитуваат или успешно се заобиколуваат.
- Организационата одвоеност на контролната (надзорната) функција од управувачката се наведува како предност на двостепениот систем на управување. Но, токму оваа предност во практиката се докажува како слабост од аспект на постоење на два одвоени, независни органа со сопствена динамика и логика на работење.
- Членовите на НО уште на самиот почеток не се адекватно и благовремено информирани за она што се сака да се преземе како деловна стратегија од страна на УО. Со самото неучествување во процесот на донесување одлуки од страна на УО, НО е ставен во позиција да добива „фризирани“, „фингирани“ и „филтрирани“ информации и да не може добро да ја врши својата надзорна функција, токму како резултат на недоволните или недоволно точните информации. Токму поради тоа со повеќе се бара транспарентност, т.е. обелоденување на информациите од страна на УО кон НО, кои мора да бидат исцрпни и точни. Исцрпни во смисла да може НО да ја евалуира работата на УО. Но, за да евалуира мора да ги знае идните проекции за деловен развој.
- Контролата, со иклучокот кога со закон се бара *ex ante* одобрување, има историска *ex post* димензија и улогата на НО се сведува на преземање мерки на евалуација на она што е веќе преземено од УО (реактивна, наместо активна улога).
- Во некои законодавства, какво што е македонското компаниско законодавство, се дава можност за формирање на посебни комисии (одбори) во рамките на НО, но во практиката таквите одбори не се вообичаени⁵. итн.

⁵ Според истото истражување на USAID во рамките на Проектот за деловно опкружување (Business Environment Activity) од 2008 година, од 140 акционерски друштва со обврска за известување согласно со Законот за хартии од вредност (член 2 став 1, точка 2 Службен

1.2. Едностепен систем на управување со акционерските друштва (монистички систем на управување)

Најпознати репрезенти на овој систем се Соединетите Американски Држави и Велика Британија и е покарактеристичен за земјите на правниот систем на обичајното право, иако и Франција, Швајцарија и Италија имаат специфичен начин на уредување на едностепениот систем на управување со акционерските друштва.

Сите членови на одборот на директори (ОД) - и извршните и неизвршните, имаат исти права и овластувања (universal powers), без оглед како се наречени, но истовремено имаат и иста одговорност кон акционерското друштво.

Неизвршните членови на ОД не се вработени (part-time-ери), додека извршните членови се грижат за секојдневното водење на работите на друштвото и се со полно работно време (full-time-ери). Значи, извршните членови, покрај вработеноста врз основа на менаџерски договори, истовремено ја вршат и функцијата на „директорување.“

Во поголемите акционерски компании, извршната функција на ОД им е доделена на група директори (одбори или комисии во рамките на ОД) или на индивидуалци на ниво веднаш под управувачкото ниво на ОД.

Важно е да се напомене дека неизвршните членови на ОД не вршат само гол мониторинг врз менаџментот туку активно учествуваат и во развојот на деловната стратегија. Ова би значело дека сите членови на ОД (и невршни и извршни) можат да иницираат постапка за доносување менаџерска одлука (активно учество, а не реактивно). Улогата на неизвршните членови не се сведува само на *ex post* контрола на веќе донесените одлуки на извршните директори, туку и *ex ante* учествуваат во градењето на деловната стратегија и во иницирањето одлуки. Со други зборови, двете функции - и онаа на надзор и онаа на определување на деловната стратегија, се доделени на сите членови на колективниот орган – ОД.

весник на Република Македонија број 95/2005, 25/2007, 7/2008 и 57/2010), 80 акционерски друштва одговориле на прашалникот составен од Комисијата за хартии од вредност, а од тие 80, само 12 имале посебни одбори во состав на НО или одбор на директори (ОД). Најбројни биле ревизорските комисии, па комисиите за наградување, а на последно место биле комисиите за номинација/избор на членови на органи на управување, што само по себе укажува дека менаџерската функција не е професионализирана, туку други критериуми имаат приоритет. Според измените на ЗТД од април 2010 година (види: член 10, Службен весник на РМ, бр. 47/2010) се воведуваат нови членови 451-а, 451-б, 451-в и 451-г, со кои се воведува задолжителна служба за внатрешна ревизија кај акционерските друштва кои се големи трговци согласно со одредбите на ЗТД, како и на друштвото чии акции котираат на берза, односно друштва кои, согласно со Законот за хартии од вредност, се со посебни обврски за известување.

Во компаративната деловна практика со поголем акцент се става на независните, неизвршни членови во ОД (дури до $\frac{1}{2}$) и се дефинираат прилично исцрпни критериуми за утврдување на независноста, било преку инструментите на „мекото право“ (soft law), било преку законски дефинирани услови (hard law).

Со повеќе внимание се посветува и на потребата од одвојување на функцијата претседател на ОД (chairman) кој ги (рако)води неизвршните членови на ОД, од функцијата на главен извршен директор (CEO) кој ги (рако)води извршните членови на ОД и покрај законската поставеност на еднаква положба и еднакви овластувања на сите членови на ОД

Повообичаени се комитетите (одборите) во состав на ОД, посебно внатрешниот одбор за ревизија, и почесто се свикуваат седници на ОД.

Сите членови на НО имаат ист пристап кон информации во исто време, иако информациите ги подготвува менаџментот. Бидејќи неизвршните членови учествуваат во донесувањето на одлуките, тие имаат мотив да бараат информации и да дискутираат и не можат да се правдаат дека не биле доволно информирани.

Можеме да заклучиме дека кај членовите на ОД постои извесна функционална, но не и организациска и персонална одвоеност, или дека не постои црно-бела дистинкција во функциите и улогите на извршните и неизвршните директори на ОД.

1.2.а) Слабости на едностепениот систем

- Исти лица истовремено носат менаџерски одлуки и вршат контрола над овие одлуки или, како што би се рекло исти лица си ги задаваат и си ги прегледуваат сопствените домашни задачи.
- Голата поделба на извршни и неизвршни директори на ОД не е доволна за да се изврши поделбата на контролна и управувачка функција. Тие имаат исти овластувања. Значи, таа поделба се прави артифицијално. Неизвршните директори се можеби свесни за својата стратедиска улога, но не и за својата надзорна функција/
- Независните членови се соочуваат со дилемата да бидат или колеги или надзор врз колегите (колега-надзор дилема). Независните директори треба да ги штитат интересите на акционерите или на друштвото, или да учествуваат во донесувањето стратедски одлуки, или да вршат надзор врз колегите? Дали се тие супермени?
- Прилично е акутен проблемот на спојување во една личност на претседателот (Chairman) и главениот извршен директор (CEO), која двојна функција води

кон доминација на едно лице над другите, а одговорноста, по правило, е колегијална. Исто така, проблем е што и кога постои поделба помеѓу претседателот и главниот извршен директор, главниот извршен директор по своето заминување од таа функција или по пензионирањето, се именува за претседател на ОД. Итн.

1.3. Развојни тенденции за подобрување на управувањето со акционерските друштва

Со повеќе, со закон, се бара да се даде поголема организациона флексибилност во поставувањето на управувањето со акционерските друштва.

Така, на пример, со измените на Законот за трговските друштва на Република Хрватска од 2007 година, за прв пат, се вовеле можност за избор помеѓу дуалистичкиот и монистичкиот систем на управување со акционерските друштва⁶ и се напушти строго дуалистичкиот, двостепен систем по примерот на германското право на трговски друштва.

Во Франција, слично, постепено се напушта начелото на совпаѓање во исто лице на главната контролна функцијата на претседател на ОД и управувачката функција (функцијата помеѓу Chairman и CEO).

Во Италија се дава можност за избор помеѓу три модела на управување со акционерските друштва: (1) едностепен; (2) двостепен и (3) традиционален (со одбор за внатрешна ревизија кој има извесна улога на надзорен одбор).

1.3.a) Подобрувања во функционирањето на двостепениот систем

- Да се биде член на НО не е почесна позиција за социјално дружење со стари пријатели, туку одговорна позиција (функција).
- Преку почесто свикување на седниците на НО и преку барање нивна подобра подготвеност за седниците, ќе се намали истовремено членување во повеќе НО. Ако членството во НО не е вработување со полно работно време, тогаш треба да се зголеми одговорноста за нивното работење.
- Зајакнување на улогата на претседателот на НО, односно тој/таа да не биде „англиска кралица“, т.е. да се размисли претседателот на НО да биде вработен со полно работно време во друштвото. Претседателот на НО да не може да биде член во друг НО, да има неограничен пристап кон информациите во

⁶ Види: Закон o trgovačkim društvima „Narodne Novine“ br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, членови 239-273.a.

друштвото, собирањето на релевантните информации да го прави самиот и независно, без претхоно некој друг да му ги собира и селектира потребните информации.

- Професионализација на улогата на членовите на НО и форсирање на независните членови – пожелно е овие членови да имаат некоја експертиза како резултат на некое свое претхоно вработување во компании од истиот сектор на стопанството.
- Задолжителни стандарди за квалификација на одредени лица за членство во НО, со што би се минимизирале потенцијалните судири на интереси.
- Создавање комитети во рамките на НО. Подобро е да бидат доброволни, односно секоја компанија да си определува дали има потреба од некои одбори и кои. Но, создавањето одбори во состав на НО, не значи и делегирање на одговорност.
- НО треба да има *pro-futuro*, проактивна улога во креирањето на деловната стратегија или, со други зборови, треба да има проактивна советодавна регуларна улога кон УО. НО треба да се вклучи при усвојувањето на некои фундаментални одлуки (утврдување или промена на корпоративната стратегија) или при создавањето на задолжителната листа на одлуки кои подлежат на *ex ante* контрола, но таа листа да биде толкувана од аспект на професионализација на улогата на НО, а не како формално задоволување на со закон утврдена листа, односно да се даде можност со актите на друштвото да се прошири таквата листа на одлуки.⁷ Итн.

1.3.б) Подобривања на функционирањето на едностепениот систем

- Потребно е појасно разграничување на контролната и управувачката функција помеѓу неизвршните членови како креатори на бизнис-стратегијата од улогата на извршните членови кои се посветени на таканареченото *day to day* работење.
- Се бараат повисоки стандарди за независност на членовите на ОД, односно се смета дека дисциплинската функција на ОД расте кога контролната улога на неизвршните директори е зајакната. Колега-надзор дилемата може да се надмине токму преку форсирање на независните, по можност, наворешни директори.
- Одржување почести седници на ОД на кои ќе се разгледуваат информации

⁷ Види на пример: член 376, став 2 од ЗТД.

за долгорочните цели на друштвото во врска со финансиските изгледи, конкурентската положба на пазарот, организационата структура на компанијата и слично.

- Седниците на ОД треба да траат подолго, на таканаречени изолациони средби кои би траеле по неколку последователни денови и ноќи, кога би се про diskutирало со што е релевантно за развојот на компанијата.
- Посебни седници на неизвршните директори без присуство на менаџмент, што нО враќа кон карактеристиките на двостепениот систем.
- Составот на ОД – помалобројниот состав е поактивен, додека побројниот состав е понеефикасен и има големо присуство на таканаречено „шлепување“ (free riding problem) кога еден дел од членовите на ОД присуствуваат само за да ја „заработат“ наградата, на сметка на дискусиите на поактивните и поподготвени членови на ОД. Итн.

Конечно, овој дел од трудот би го завршиле со констатацијата дека во светло на современите светски корпоративни скандали, преовладувачки став помеѓу регулаторите и практичарите е дека во интерес на акционерите е поголем дел од членовите на органите на управување да бидат независни, надворешни директори, кои немале ниту поранешни деловни врски ниту односи на поранешно вработување во друштвото и, како такви, би биле поуспешни во вршењето на независен надзор врз менаџерите.

Во географски помалите држави, каде што е тешко да се исполнат законските барања за независност, наместо концептот на независен директор, се повеќе се форсира улогата на директор со независно расудување (independent judgment).

Но, како антипод на горниот став, се јавуваат и ставови дека во одборите со повеќе „внатрешни“ членови се подобрува ефикасноста при донесувањето на одлуките поради подобро користење и потемелната анализа на внатрешните расположливи информации. Ако се тргне од тоа дека одлуките на одборот на директори се базираат првенствено врз информациите што им се на располагање, тогаш подобро ќе одлучуваат оние кои тие информации ги имаат „од прва рака“, како внатрешни луѓе.

Би можеле да заклучиме дека не постои униформен пристап и единствен модел кој им одговара на сите компании (начело на no-one-size-fits-all) во поглед на структурата на органите на надзор и управување.⁸

⁸ Види: Fu, Huijing and Yu, Xiaoyun, Is Board Structure One-Size-Fits-All? The Unintended Informational Consequence of the Sarbanes-Oxley Act (September 2, 2009). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1107676>

2. Правилото за презумпција на добри деловни одлуки (ППДДО) - Business Judgment Rule

ППДДО е концепт, централна доктрина развиена од американската судска практика во делот на компаниското право (правото на корпорации), според кое на директорите на компанијата со закон им се доделува презумпција на невиност доколу истапувале врз основа на *bona fide* начелото во интерес на компанијата, а врз основа на делегирана надлежност од страна на акционерите. Според ова правило, судот ќе одбие мериторно „второстепено“ да ги разгледува сите дејствија преземени од страна на членовите на одборот на директори во водењето на компанијата, освен ако не постојат некои оправдани сомневања дека со преземените дејствија директорите ја прекршиле својата обврска да истапуваат со внимание на уреден и совесен трговец и да ја водат компанијата, согласно со нивните најдобри способности и вештини.⁹

Други автори сметаат дека ППДДО е, всушност, регулатива која им помага на компаниските директори да се ослободат од неоправдани обвинувања за начинот на кој го водат работењето на компаниите. Освен во случаите кога е очигледно дека тие (директорите) повредиле некое основно начело, стандард или правило на однесување, судовите не смеат мериторно да ги разгледуваат, ниту да ги доведат во прашање компаниските одлуки или склучени правни дела.

Овој концепт се развива токму поради фактот што секојдневното работење и водење на работењето на компанијата е прилично ризично, стресно и контроверзно. Токму затоа, членовите на одборот на директори треба да бидат ослободени од стравот дека ќе бидат тужени за тоа што донеле деловни одлуки. ППДДО, всушност, укажува дека не е фер да се очекува дека тие што се занимаваат со секојдневното управување со компаниите треба да носат перфектни (безгрешни) одлуки во секое време.¹⁰

Сé додека судовите веруваат дека одборот на директори и неговите членови дејствуваат рационално во дадена ситуација, не треба да се преземаат одредени дејствија против нив.¹¹

ППДДО, според американското обичајно право, се смета за „сигурно, заштите-

⁹ Види: http://en.wikipedia.org/wiki/Business_judgment_rule

¹⁰ На пример, поделената дивиденда може да изгледа нереална, бидејќи ги надминува вообичаените граници, но не постои општ прифатен концепт за (не)совесна дивидендна политика, и покрај тоа што на прв поглед и обичен човек може да види дека поинакво распределба на добивката во дадените околности би била посоодветна или посогласна со начелото на совесност и чесност.

¹¹ Види: <http://www.investopedia.com/terms/b/businessjudgmentrule.asp>

но пристаниште” (safe harbor).¹² Во суштина, ако се следат условите и постапките определени со закон или со друг правен акт, постои голема сигурност дека тие што одлучуваат нема да се соочат со непотребно судско парничење или друго надворешно мешавање во деловното одлучување.¹³

Разумните одлуки, дури и кога не се најпрофитабилни или ако завршиле со штета за компанијата, не смее да се оспоруваат по судски пат од страна, првенствено, на незадоволните малцински акционери. Рациото зад ова правило се состои во тоа што акционерите треба да бидат свесни и да го преземат ризикот од тоа дека одлуката донесена врз основа на релевантни информации, чесно и со убедување дека е донесена во најдобар интерес на компанијата, не смее да се доведува во прашање и да се става на повторна процена од страна на друго тело или орган.

Значи, ППДДО служи да се заштити централниот менаџмент и неговите одлуки од опортунизмот на малцинските акционери.¹⁴

Друга дефиниција на ППДДО е дека се работи за правно начело со кое членовите на органот на управување или раководните лица во компанијата добиваат имунитет од одговорност за загубите настанати со деловни зделки преземани во рамките на нивните овластувања и кога сите докази и показатели укажуваат дека тие зделки биле преземени совесно, во добра вера¹⁵ и со запазено минимално ниво на должно внимание.¹⁶

Конечно, на ППДДО се гледа и како на претпоставка за правично расудување и процена од страна на членовите на управата.¹⁷

¹² Под овој правен израз се подразбира законско право или клаузула (договорна одредба) според која се определуваат условите (најчесто кумулативно) кои би ги заштитиле директорите од покренување судска постапка или изрекување казна за надомест на штета.

¹³ Види: Marcus M. Stephen, Esq. “The Business Judgment Rule is Touched by an Angel” http://www.meeb.com/articles/business_judgment_rule.htm

¹⁴ Види: Rock Edward and Michael Wachter, “Islands of Conscious Power: Law, Norms and the Self-Governing Corporation” University of Pennsylvania Law School, February 2001, Social Science Research Network Electronic Paper Collection: http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=269328

¹⁵ Види: <http://legal-dictionary.thefreedictionary.com/Business+Judgment+Rule>

¹⁶ Види: Miller S. Elizabeth and Thomas E. Rutledge, “The Duty of Finest Loyalty and Reasonable Decisions: The Business Judgment Rule in Unincorporated Business Organizations?” *DELAWARE JOURNAL OF CORPORATE LAW* [Vol. 30, 2005] стр.343-388.

¹⁷ Види: Barbić d-r Jakša, Akademik, redoviti profesor Pravnog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, “Pravo društva” knjiga prva, Društva kapitala, Četvrto izdanje, Organizator, Zagreb, 2007, стр. 498.

2.1. Претпоставки за примена на ППДДО

Според ППДДО, судот нема да ги разгледува дејствијата на одборот на директори кои се преземни врз основа на начелата:¹⁸

- на добра вера (совесност);
- со внимание со кое обично, разумно лице во слична ситуација би постапило исто во слични околности; и
- на начин за кој директорите искрено, разумно верувале дека таквото (не) дејствување било во најдобар интерес за компанијата.

Така, дејствијата со кои се намалува вредноста на имотот на компанијата преку несразмерно високи плаќања за нов имот или за услугите на вработените или на други надворешни експерти се исклучени од примената на ППДДО и може да се бара надомест на штета.

Според судот, ППДДО ги опфаќа само оние дејствија кога директорите биле независни и незаинтересирани за конкретното дејствие, односно зделка. Директорот се смета за независен кога е во позиција да ја донесе својата одлука врз основа на конкретните факти и податоци за прашањето по кое се одлучува, а не се раководи од нерелевантни размислувања или други влијанија. Спротивно, директорот се смета за заинтересиран кога се наоѓа на двете страни на определена зделка или очекува лична финансиска корист од неа, наместо таквата корист да ја оствари компанијата или сите акционери.¹⁹

Сите тврдења за предрасуди, судир на интереси, недостиг на независност или незаинтересираност, односно заинтересираност за лична корист мора да бидат поддржани со соодветни материјални докази.

Доколку тужителот (најчесто малцинските акционери) во постапката докаже дека директорите и нивните одлуки не треба да бидат заштитени со ППДДО, тогаш товарот на докажување треба да се префрли врз тужените (директорите) кои треба да докажат дека преземените дејствија биле во согласност со нивните фидуцијарни должности.²⁰

¹⁸ Види: http://en.wikipedia.org/wiki/Business_judgment_rule

¹⁹ Види: случај *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 [Del. 1984]).

²⁰ Највоопштено, под фидуцијарна одговорност на директорите се подразбира истапување на директорите во најдобар интерес на компанијата и сите акционери. Се работи за концепт иницијално развиен во римското право, а доизграден во духот на обичајното англиско право (*self dealing, no-conflict rule, no-profit rule - misusing corporate opportunity*) забрана на неосновано збогатување и слично. Види повеќе: *Mirko S. Vasiljević, Korporativno upravljanje, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Profinvest d.o.o. Beograd, 2007, str. 141-153.*

ППДДО ги штити директорите од лична одговорност за можна повреда на нивните фидуцијарни должности сè додека конкретните одлуки кумулативно ги исполнуваат претходно објаснетите критериуми. Оттука, ППДДО е многу тешко да се побие и затоа судовите ретко се одлучуваат да се мешаат во работата на директорите.

2.2. Правна природа, теоретски и практични дилеми поврзани со правната природа на ППДДО

Како што можеме да видиме од погоре изложените дефиниции, ниту американската академска и судска практика не се на чисто за што се работи кога се зборува за институтот ППДДО.

Постојат различни сфаќања и пристапи. Едни го сметаат само за концепт, други за регулатива, трети за правно начело, за доктрина, за правен стандард и слично. Значи, не постои кохерентна и унифицирана теорија која би објаснила зошто постои ППДДО и каде да се постават границите на неговата примена.

Она за што во најголем дел се согласуваат теоријата и практиката е дека, кога се зборува за ППДДО се работи за соборлива правна претпоставка (*presumptio iuris tantum*)²¹ во корист на компаниските директори, ослободувајќи ги од можната одговорност за донесени одлуки кои резултирале со штета за компанијата.²²

Кога се зборува за ППДДО се поставуваат неколку прашања и дилеми, кои во практиката ќе треба да бидат разрешени од страна на судиите.

Кој степен на невнимание или небрежност се бара? Од досега изложеното, за да се дојде до примена на ППДДО се бара кај директорите да не постои намера за измама, груба небрежност или крајно невнимание. Значи, директорите не одговараат за одлуки кои во себе содржат елементи на повреда на начелото за обично внимание, но немаат елементи на измама, нелегалност или судир на интереси.²³

Но, неопходно е да се укаже дека во американската судска практика постои еволуција во поглед на бараниот степен на невнимание. Најпрво се барало обично невнимание во одлучувањето, за постепено да се стигне до степен на крајно невнимание и груба небрежност. Како доказ во судската практика на САД за ова

²¹ Соборлива е поради тоа што во конкретен случај се отстапило од редовниот тек на работите, односно претпоставените правни и фактички дејствија не постоеле или не се почитувале. Види: Правна енциклопедија, Савремена администрација, Београд, 1979, стр. 1046.

²² Види: Mirko S. Vasiljević, Ibid, str. 163-172.

²³ Види: Rock Edward and Michael Wachter, Ibid .

поместување служи случајот на судот во државата Делавер (Delaware) *Smith v. Van Gorkom*.²⁴ Се смета дека ова поместување кон повисок степен на (не)внимание се должи на фактот што во практиката е многу тешко да се направи разлика помеѓу одлуки на органот на управување што излегле на лошо (произвеле лоши последици) и одлуки кои иницијално, уште на самиот почеток биле лоши (глупави).

ППДДО не е посебен правен стандард и поради тоа правилото е неразделно поврзано со правното начело, односно со правниот стандард за должно внимание (*duty of care*), кое се врзува за крајно невнимание и груба небрежност. Начелото за должно внимание е стандард за однесување кој се очекува од директорите во процесот на донесување одлуки, додека ППДДО е стандард за разгледување со кое се определува дали директорите ќе бидат одговорни за лошите одлуки.

Некои автори сметаат дека кај ППДДО се работи за правило кое има сила на материјално правило, а не само на „голо“ и просто процесно средство за одбрана во судска постапка. Со тоа ППДДО се издигнува на стандард на корпорациско однесување на директорите, кое претпоставува нивно одредено, посебно внимание, повеќе отколку некое должно внимание во некоја објективизирана смисла.²⁵

Но, постојат и автори кои на ППДДО гледаат само како на процесно средство со кое се штити централизираниот менаџмент²⁶ и не го сметаат за правило (стандард) на некое посебно корпорациско однесување на директорите.

Следна дилема е дали степенот на внимание ќе се толкува само согласно со класичното облигационо право (како чисто менаџерски приватноправен договор) или степенот на (не)внимание ќе се бара во делот на компаниското право, како посебно *sui generis* правило *per se*, давајќи му одреден степен на „професионализација.“ Според нас, поприфатлив е вториот пристап, бидејќи се однесува на степен на внимание инхерентен на интракомпаниско управување со внатрешните работи на компанијата.

Што се однесува до прашањето на еволуцијата на правниот третман на ППДДО во легислативната и судска практика на САД, карактеристично е што до 60-тите години на минатиот век судската практика на ППДДО гледала како на правно необврзувачко правило и стандард (*non-legally enforceable rule and standard*) на обичајното право. Но, по овој период, со јакнењето на моќта на директорите, правилото од правно необврзувачко во сферата на мекото право, постепено преминува во сферата на законски уредени правила, односно во стандард за можно судско

²⁴ Види: *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1985).

²⁵ Види: *Mirko S. Vasiljević*, *Ibid*, стр. 168.

²⁶ Види: *Rock Edward and Michael Wachter*, *Ibid*.

разгледување и одлучување (standard of judicial review).²⁷ Постепено, законодавецот почувствувал потреба да интервенира.

Ваквата еволуција се должи на еволуцијата на сфаќањето на правната природа на компанијата, односно на организациското сфаќање на компанијата. Имено, наместо компанијата да се сфаќа како збир на многубројни приватноправни договори, таа постепено се сфаќа како посебно правно лице, со сопствен имот и интерес. Или организацијата базирана врз приватни договори се заменува со организација базирана врз закон, што е суштината на таканаречената институционална теорија за природата на компанијата.²⁸

Сепак, многу автори укажуваат на опасноста од прецизното дефинирање и законско кодифицирање на ППДДО, поради тоа што, како самото правило така и околностите за негова примена се во континуиран развој и еволуција, па би било штета таквиот концепт и контура да се замрзнат со прецизна и, најверојатно, претесна законска дефиниција.²⁹

Имено, обврските на директорите се од отворена (open-ended) природа. Во својата суштина овие обврски секогаш ќе бидат од фидуцијарна природа. Но, која ќе биде материјализацијата на овие обврски не може со прецизност да се определи. Најчесто, компанијата правна форма, како таква, се создава со намера да постои и да функционира неограничен временски период, па сосема нормално е да се очекува дека во тој недефиниран временски период ќе се случуваат непредвидливи околности кои ќе влијаат врз самота содржина на обврската.

2.3. Оправдување на појавата на ППДДО

Може да се сумираат неколку причини што ја оправдуваат појавата на ППДДО:

1. се препознава и признава можноста за грешка во одлучувањето, како и неопходноста од примена на одреден релаксиран стандард или правило,

²⁷ Всушност, истата трансформација и еволуција во историјата се случила и во областа на договорното право, вондоговорната одговорност, продуктната одговорност, правото на заштита на природната средина, правото на потрошувачи, итн. Значи, сосема очекувано било таквото поместување да се случи и во сферата на компанијското право. Види: Stephen M. Bainbridge (1), „The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine”, University of California, Los Angeles, School of Law, Law & Economics Research Paper Series, UCLA, Research Paper No. 03-18, The Social Science Research Network Electronic Paper Collection: <http://ssrn.com/abstract=429260>

²⁸ Vidi: Paillusseau Jean, „The Nature of the Company” in Drury R. Robert and Peter G. Xuereb edition, „European Company Laws – A Comparative Approach”, Dartmouth, Aldershot, Brookfield USA, Hong Kong, Singapore and Sydney, 1990, str.21-22.

²⁹ Види: Miller S. Elizabeth and Thomas E. Rutledge, Ibid.

- пред да се бара одговорност од директорите, со што се обезбедува заинтересираност на потенцијалните кандидати за директорската функција;
2. се овозможува слобода на претприемнаштвото на директорите и се охрабрува ефикасното преземање ризик;
 3. заштита на судовите непотребно да се вмешуваат во процесот на донесување на корпоративни одлуки;
 4. заштита на членовите на одборот на директори во процесот на донесување одлуки и во секојдневното управување со компаниите;
 5. правна можност на акционерите да ги сменат неодговорните директори и да бараат надомест на штета од нив, доколку се исполнат посебните услови за тоа. Со тоа се обезбедува, инвеститорите да се мотивираат и понатаму да ги вложуваат своите заштеди во акции на пазарите на капитал.³⁰

2.7. Различно толкување на ППДДО низ судската практика на САД

Постои малку согласност помеѓу теоретичарите во поглед на теориите што ја поддржуваат политиката за оправдување на ППДДО. Но, разликите во теоретските сфаќања имаат своја рефлексивност во доктринарните пристапи.

Два пристапа во судската практика се натпреваруваат во поглед на правната природа и содржината на институтот ППДДО.³¹

Според првиот пристап, кај ППДДО се работи за стандард на одговорност (standard of liability), според кој судот презема објективно мериторно разгледување на содржината, односно на квалитетот на одлуките на одборот на директори.

Во најпозантиот случај *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1985), Врховниот суд на државата Делавер нашол дека членовите на одборот на директори пропуштиле да донесат одлука врз основа на релевантни информации и, сосема спротивно, одлуката ја донеле со груба небрежност и крајно невнимание и ја продале компанијата по цена од 55 долари по акција. Судот нашол дека органот на управување одлучил само по дваесетминутна усна презентација поврзана со продажбата. Судот, исто така, пронашол дека директорите не побарале, ниту добиле, какви било документи со кои би се увериле дека продажната цена била соодветна, ниту пак побарале стручна студија (анализа) која би им помогнала да определат дали понудената цена била фер. Иако, директорите не биле обвинети за постапување спротивно на начелото на добра вера, судот пронашол дека фидуцијарната должност на директорите кон акционерите барала многу повеќе од чисто постапување согласно

³⁰ Види: Allen T. William, Ibid.

³¹ Види: Bainbridge M. Stephen (1), Ibid.

со начелото на добра вера. Според судот, директорите имале обврска, при заштитата на интересите на своите акционери, да бараат и да разгледуваат информации неопходни за носење на добри деловни одлуки. Пропуштањето да се информираат ги направило директорите одговорни кон своите акционери за лошо донесените деловни одлуки.

По изреката во случајот *Smith v. Van Gorkom*, Врховниот суд на државата Делавер бил широко критикуван поради неговото материјално, „второстепено“ разгледување на одлука на компаниските директори. Токму овој случај послужил и како прецедент за градење на содржината и концептот на фидуцијарна одговорност на директорите.³²

Вториот пристап, пак, смета дека кај ППДДО не се работи за стандард на објективно мериторно разгледување, туку за доктрина на воздржување, апстинирање (doctrine of abstention) според која судовите едноставно одбиваат да вршат мериторно разгледување на одлуки на одборот на директори. Доктрината на воздржување бара од судот да се воздржи од метаријално, мериторно разгледување на компаниските одлуки, освен кога се исполнети одредени предуслови кои го оправдуваат таквото разгледување од страна на судот.

Најпознат случај за доктрината на судско воздржување е случајот *Shlensky v. Wrigley*. Тужителот Shlensky ја оспорил одлуката на Philip Wrigley да не инсталира соодветно осветлување на безбол стадионот во Чикаго. На времето Wrigley бил доминантен акционер и претседател на Chicago National League Ball Club, Inc., компанија регистрирана во Делавер. Shlensky бил малцински акционер во компанијата. Помеѓу 1961 и 1965, периодот за кој тужел Shlensky, компанијата работела со континуирани загуби. Shlensky во тужбата сметал дека загубите се резултат на слабата посетеност од публиката на натпреварите на домашен терен и дека таквата слаба посетеност се должела првенствено на фактот што стадионот немал соодветно осветлување и не можело да се одржуваат натпревари под рефлектори. Тој сметал дека одбивањето од страна на Wrigley да инсталира соодветно осветлување се должело на фактори кои немале никаква врска со обврската на директорите за максимирање на акционерските профити: првиот, според обвинувањата на Shlensky, бил што Wrigley сметал дека безболот е првенствено денски, а не ноќен спорт. Второ, тужителот сметал дека тужениот не сакал соодветно осветлување бидејќи се плашел како ќе влијаат ноќните натпревари врз непосредното соседство и опкружувањето на стадионот.

³² Види: Bainbridge M. Stephen (2), William D. Warren Professor of Law, “Smith v. Van Gorkom” UCLA School of Law, Law & Economics Research Paper Series, Research Paper No. 08-13, May 2008

Во овој судски случај судот јасно зазел став дека нема да се меша во совесното деловно расудување на директорите, освен ако не постои очигледна измама, нелегалност или судир на интереси. Судот сметал дека не е негова функција, во име на корпорацијата, да ги доведува во прашање нејзините политики и деловен менаџмент. Директорите се избрани токму со намера да одлучуваат за деловните политики и тие треба да се сметаат за апсолутно суверени кога дејствуваат во рамките на законот и обичаите, а судот во никој случај не смее да се смета за авторитет кој треба да го супституира одборот во донесувањето на такви одлуки.

Интересен за повреда на стандардот за должно внимание е случајот *Ovitz/Disney*, односно за напуштањето на директорската функција на *Michael Ovitz* од Дизни-компанијата.³³ Имено, во 1995 година Овиц, како еден од најпознатите холивудски агенти, бил ангажиран да биде број два извршен директор во *Walt Disney Co.* Една година подоцна, ја напуштил *Walt Disney Co.* со пакет за обештетување (согласно со менаџерскиот договор) во износ од 140 милиони американски долари. Незадоволните акционери покренале деривативна тужба против директорите на Дизни, обвинувајќи ги за повреда на фидуцијарната должност за внимание и расипување (растурање) на компанискиот имот. Тие сметале дека е нелогично да се даде таков надомест за само 14 месеци работен стаж во Дизни и дека директорот *Ovitz* требало да биде отпуштен со наведување на причината за раскинување на менаџерскиот договор, а не без причина. Во јуни 2006 година, Врховниот суд на Делавер едногласно ја потврдил одлуката на првостепениот суд одбивајќи ги сите обвиненија и барања на акционерите во деривативната тужба.

Со доктрината за судска воздржаност се оневозможуваат судиите да одлучуваат дали директорите ја повредиле својата обврска за должно внимание.

Некои други изреки на Врховниот суд на Делавер, во поддршка на доктрината за воздржување велат: „(...) судот не смее да наметне свои сопствени концепти за тоа што е, а што не е добра деловна одлука“ Или: „Во отсуство на доказ за несовесност од страна на директорите или големи злоупотреби на нивните овластувања во деловното одлучување, директорите нема да бидат инволвирани во судска поапстапка.“³⁴

ППДДО како стандард на одговорност повеќе е прифатен од теоретичарите кои во компанијата гледаат, скоро исклучително, како на форум за заштита на интересите на акционерите. Оние кои сметаат дека компанијата е реално правно лице со

³³ Види: *In re The Walt Disney Company Derivative Litigation*, 731 A.2d 342 (Del. Ch. 1998) (Chandler, C.).

³⁴ Види: *Mirko S. Vasiljević, Ibid*, стр. 164.

сопствен имот и посебен интерес го прифаќаат вториот пристап, односно доктрината за апстинирање (воздржување).³⁵

Битно е да нема злоупотреба на дискреционите права што им се делегирани на директорите, но не и да се проверува која и каква е конкретната материјализација на тие права.

За да се усложни работата уште повеќе, во компаниските закони се предвидува, за полноважно одлучување на различни одлуки, според степенот на нивната важност, да бидат обезбедени различни услови. Така, некои одредби се носат само од управниот одбор или од извршните директори на одборот на директори. Но, за некои се бара одобрување од надзорниот одбор, односно од одборот на директори како целина.³⁶ За некои може да одлучува и собранието, иако не е орган на управување.³⁷ Сето ова само ја усложнува позицијата на директорите и обемот и содржината на нивната одговорност.

Сепак, по големите корпоративски скандали во САД и нивната соодветна рефлексива во други земји во светот, се постави прашањето за преиспитување на ППДДО. Постојат автори кои сметаат дека е дојдено времето да се преиспита пристапот за релативно лесна законска ексулпација на директорите од одговорност. Со таквиот пристап им се прави штета на интересите на акционерите. Се смета дека со ППДДО правилото само му се врзуваат рацете на судот активно да ги разгледува случаите во кои доаѓа до повреда на поединечните начела, коишто ги сочинуваат фидуцијарните должности на директорите. Затоа, во духот на развојот на акционерската демократија, се препорачува акционерите, преку своите асоцијации, да можат активно да се вклучува во дебатирањето во легислативниот дом, при евентуално повторно разгледување на законските одредби за ослободување на директорите од лична одговорност, на одреден времески интервал, на пример, на секои пет години.³⁸

³⁵ Види: Bainbridge M. Stephen (1), Ibid.

³⁶ Види: членови 373 и 376 од ЗТД.

³⁷ Види: членови 456 и 460 од ЗТД.

³⁸ Види: Drury L. Lloyd, III, "What's the Cost of a Free Pass? A Call for the Re-assessment of Statutes that Allow for the Elimination of Personal Liability for Directors" WORKING DRAFT. JUNE 25, 2007, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=996423>.

Sažetak

Goran Koevski *

**USPOREDBA MONISTIČKOG I DUALISTIČKOG SUSTAVA
UPRAVLJANJA U DIONIČKIM DRUŠTVIMA
(POSTOJI LI JEDAN SUSTAV KOJI ODGOVARA SVIM VRSTAMA
DIONIČKIH DRUŠTAVA?)**

U prvome se dijelu analiziraju temeljne značajke monističkog i dualističkog sustava upravljanja s osvrtom na njihove prednosti i nedostatke. Glavni je zaključak prvoga dijela da ne postoji sustav upravljanja koji odgovara i koji bi bio poželjan za sve vrste dioničkih društava.

Drugi se dio članka bavi aspektima pravne odgovornosti članova upravnih odbora i odgovornosti pri donošenju odluka za vrijeme uspješnog poslovanja društva. Zaključak je taj da bi članovi upravnih odbora trebali imati veću odgovornost kako bi se povratilo povjerenje dioničara u ulaganje na tržištima kapitala.

Ključne riječi: dioničko društvo, nadzorni odbor, upravni odbor

Summary

Goran Koevski **

**ONE-TIER VS. TWO-TIER BOARD SYSTEM IN JOINT
STOCK COMPANIES
(CAN ONE SYSTEM WIN AND FIT ALL TYPES OF JOINT
STOCK COMPANIES?)**

In the first part, the fundamental characteristics of both the one-tier and the two-tier board systems are analyzed, along with the advantages and disadvantages of each of the systems. The main conclusion of the first part is that there is no “one-size-fits-all” board system that would be recommendable for all types of joint stock companies worldwide.

The second part of the article focuses on some aspects of liability and accountability of board members regarding decisions taken while the company operates as a going concern. The conclusion that arises from this part is that board members should be held more accountable in order for the shareholders’ trust in investing on capital markets to be regained.

Key words: stock company, the supervisory board, board of directors

* Dr. Goran Koevski, Profesor Pravnog fakulteta Justinijan Prvi, Sveučilište Sveti Kiril i Metodij, Krste Petkov Misirkov b.b. Skopje, Makedonija

** Goran Koevski, Ph.D., Professor, Iustinianus Primus Faculty of Law, Ss. Cyril and Methodius University, Krste Petkov Misirkov b.b. Skopje, Macedonia