UNIVERZITET U NIŠU
PRAVNI FAKULTET

Ivana B. Ljutić

PRAVNA KONTROLA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA

Doktorska disertacija

Niš, 2013.

UNIVERZITET U NIŠU
PRAVNI FAKULTET

Ivana B. Ljutić

PRAVNA KONTROLA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA

Doktorska disertacija

Niš, 2013.

UNIVERSITY OF NIŠ
FACULTY OF LAW

Ivana B. Ljutić

LEGAL CONTROL OF TRANSNATIONAL CORPORATIONS

Doctoral Dissertation

Niš, 2013.

Mentor:

Redovni profesor, **Dr Aleksandar Ćirić**, Univerzitet u Nišu, Pravni fakultet

Članovi komisije:

1. Redovni profesor, **Akademik dr Vitomir Popović,** Univerzitet Banja Luka, Pravni fakultet
2. Redovni profesor, **Dr Aleksandar Ćirić**, Univerzitet u Nišu, Pravni fakultet
3. Vanredni profesor, **Dr Milena Jovanović-Zattila,** Univerzitet u Nišu, Pravni fakultet
4. Vanredni profesor, **Dr Predrag Cvetković,** Univerzitet u Nišu, Pravni fakultet

Datum odbrane: 29. novembar 2013. godine

PRAVNA KONTROLA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA

Rezime

Pravna kontrola i upravljanje povezanih društava (kompanija) već duži niz godina predstavljaju jedno od centralnih pitanja vezanih za međunarodno poslovanje, međunarodne trgovinske odnose, proces globalizacije i integracije svetskog tržišta. Priroda poslovanja povezanih kompanija sama po sebi nameće integrisani i multidisciplinarni pristup, posebno u situaciji njihovog širenja na međunarodni teren.

Predmet istraživanja je transnacionalna kompanija u kontekstu pravne kontrole, poslovanja, modela korporativnog upravljanja i određivanja efikasnih mehanizama zaštite stranih investitora i nacionalnih privreda. Prilikom elaboracije pitanja koja su odabrana kao predmet istraživanja, primarno je korišćen komparativni metod istraživanja odgovarajućih zakonodavstava zemalja – članica OECD, zemalja-članica Evropske unije, zemalja Centralne Evrope, SAD i dr. Metodološki pristup proučavanja odgovarajućih zakonskih tekstova je oslonjen na normativno-pravni i uporedno-pravni metod.

U našem pravu do sada nije bilo sveobuhvatnih monografskih dela koja su obrađivala tematiku kontrole transnacionalnih kompanija (TNK) sa pravnog aspekta. Stoga, ova tema predstavlja nesumnjiv interes za našu pravnu nauku. Stanje stvari u uporednom pravu pokazuje da su zemlje članice EU, odnosno zemlje članice OECD (posebno zemlje anglosaksonskog pravnog kruga), odmakle u pravnoj regulativi TNK na različitim nivoima u kontekstu njene pravne kontrole. Činjenica da su grupe kompanija dominantan i legitiman način poslovanja velikih preduzeća, u većini razvijenih industrijskih zemalja i visoko globalizovanoj privredi, nameće potrebu da se regulatorno uredi njihova delatnost na nacionalnom, regionalnom i univerzalnom međunarodnom planu. Regulativa i kontrola delatnosti članice TNK omeđena je nacionalnom jurisdikcijom u odnosu na sedište članice TNK. Odsustvo nadnacionalnog zakonodavstva povećava teret i odgovornost nacionalnih jurisdikcija u pogledu pravne kontrole TNK. Pored toga, nepostojanje detaljne regulative povezanih društava u našoj zemlji, kao i značajnijeg iskustva naše države u kontroli TNK potvrdilo je i potrebu prakse za istraživanjima ove vrste. Značaj uređenosti različitih aspekata regulative poslovanja TNK za Srbiju je upravo u privlačenju stranih investicija i dolaska sve većeg broja TNK, kao i u usklađivanju institucionalnog i regulatornog okvira sa pravom EU.

Globalni režim kontrole, treba da bude, pre, u domenu tvrdog prava, nego izvora prava mekog normativiteta. To je način na koji se može ostvariti efektivna kontrola TNK, kao ključnih stranih investitora. Pravila koja se odnose na poslovanje i pravnu kontrolu TNK posmatraju se u širem međunarodnom i društvenom kontekstu, u kome jednostrana i pojedinačna rešenja jedne države nisu poželjna. Obezbeđenje koordinacije i usklađivanja propisa između država doprinosi razvoju međunarodne trgovine, i smanjuje i sprečava sukobe različitih nacionalnih jurisdikcija.

Zaključivanjem ugovora između subjekata javnog i privatnog prava i TNK, formira se poseban pravni sistem - transnacionalno pravo, koje se može analizirati kroz doktrinarni pristup *lex mercatoria*. Na taj način, kompanijsko pravo, odnosno kompanije preuzimaju svet umesto međunarodnog prava. Ovaj period naziva se periodom "pravog korporativnog kolonijalizma". Upravo se tu, uočavaju pravni mehanizmi koji mogu kako omogućiti, tako i onemogućiti, polarizaciju prihoda i globalizaciju moći TNK, odnosno kontrolisati ih kroz regulativu, sa jedne strane, ili imati situaciju TNK bez kontrole, sa druge strane. Kombinovani model pravne kontrole (između nacionalne i međunarodne) TNK kao celine, može pomoći u rešavanju problema različitih aspekata njihovog poslovanja.

U uporednom pravu, posebno u pravu SAD, nastaje novo poglavlje regulative, koja ukazuje da je tradicionalni koncept prema kome je svaka kompanija u okviru transnacionalne grupe izdvojen pravni entitet, upravo u sukobu sa ekonomskom realnošću. Disertacija je nesumnjiv doprinos potpunijem razumevanju oblasti prava i regulative TNK u segmentu pravne kontrole i sledstveno tome, može poslužiti kao putokaz državama, poput naše zemlje, u ostvarivanju efektivne pravne kontrole TNK i daljem razvijanju regulative.

Ključne reči: transnacionalna kompanija, povezana društva, korporativno upravljanje, *de facto* kontrola, kontrola na nacionalnom nivou, kontrola na međunarodnom nivou, meko pravo, strane direktne investicije, pravna kontrola

Naučna oblast: Pravne nauke

Uža naučna oblast: Međunarodna trgovina, trgovinsko pravo

UDK 339.97:347.037 (043.3)

LEGAL CONTROL OF TRANSNATIONAL COROPORATIONS

Abstract:

Legal control and governance of related companies for many years, represent one of the central issues related to international business, international trade relations, globalization and integration of world markets. Nature of business related companies in itself imposes an integrated and multidisciplinary approach, especially in the situation of their expansion to the international court.

The research was to transnational companies in the context of legal control, operations, corporate governance models and the determination of effective mechanisms for protection of foreign investors and national economies. In the research elaboration of the topic of which have being chosen for this study, it has being primarily applied the comparative law research methodology of the pertinent legislatures of the selected countries OECD member states, EU countries, also Central European countries and USA. Methodological approach of the research of the selected legal and law texts is based on the normative-legal method of research as well as on the comparative law legal research.

In Serbian legal jurisprudence until now there was no a single monograph study which dealt with a subject of control of transnational corporation (TNC) from the legal point of view. State of affairs in the area of comparative law review is pointing out to a fact that EU Member States, and also member countries of the OECD (especially countries of the Anglo-Saxon jurisprudence), have achieved advances results in the legal regulation of the TNCs at different levels of regulation of the mechanisms of their legal control. The fact that the corporate groups are dominant and legitimate way of doing business of large corporations, in the most developed industrial countries in the highly globalized economy, is imposing a need to regulate their business activities and dealings at the national, regional and at the universal international levels. The absence of regulation at the national level is increasing a burden and responsibility of the national jurisdiction related to legal control of the TNCs. Parallel to that, the non-existence of the detailed regulation of affiliated companies in our country, as well as the lack of some form of significant experience of the Serbian Government over the TNCs has affirmed a need of the practicing law in Serbia for research in this field. The significance of the regulation and control of TNCs in Serbia is right in attracting direct foreign investments and arrival of increasing numbers of TNCs, as well as in the harmonization of the regulatory frameworks the EU Acquis communautaire.

Global legal control regime of the corporate groups shall be positioned at the domain of the hard law, rather than in the sources of the soft law normative solutions. It is the way by which the effective legal control of the transnational corporations could be achieved, as key foreign investors. Rules related to doing business and legal control of the transnational corporations has being

observed in the international and social context, within which unilateral and individual decisions and solutions of a one country are not welcome. Enabling legal coordination and harmonization of the legal regulation between the countries is contributing to the increase of the international trade, and also is mitigating and preventing the conflicts of interest if different national jurisdictions. By signing the contracts between the subjects of the public and private law and with transnational corporations, it is created a separated legal system – transnational law, which could be analyzed with the doctrinarian approach of lex mercatoria. This is the way how company law, e.g. corporations itself are undertaking under their control globally over the international law.

This period is called the period of the "real corporative colonialism". It is right at this point, possible to see the legal mechanisms which at the same time could enable and also disable, the polarization of income and globalization of the power of transnational corporation, and in other words to control them with adequate legal regulation, form one point of view, or to phase with a situation of the lack of legal control of the multinational corporations at the other hand. By combining the model of legal control (between the national and international) transnational corporation as a whole, could help and assist in the process of solving different maters and problems legal control and regulation of their business operation.

In the comparative law studies especially in the USA, is emerging a new regulation, which is pointing out that the traditional concept that each member company within the TNC group in is a separate legal entity, really in conflict with the economic reality. This PhD dissertation in law is without any doubt a contribution to a fuller understanding in the area of law and regulation of the TNC in the segment of legal control.

Key words: transnational corporation, related companies, corporate governance, de facto control, control on the national level, control on an international level, soft law, foreign direct investment, legal control

Scientific Field: Law

Field of Specialization: International Trade, Commercial Law

UDK 339.97:347.037 (043.3)

PRAVNA KONTROLA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA

S A D R Ž A J

UVODNE NAPOMENE 13

1. Predmet i cilj istraživanja 13
2. Metode istraživanja 20
3. Naučni i društveni značaj istraživanja 22

PRVI DEO – PRAVNI POLOŽAJ POVEZANIH PRIVREDNIH DRUŠTAVA 25

Glava 1: POVEZIVANJE PRIVREDNIH DRUŠTVA NA MEĐUNARODNOM TRŽIŠTU 25

1. Opšte karakteristike pravnog i poslovnog položaja transnacionalnih kompanija kao oblika povezanih društava 25
   1.1. Finansijske i/ili ugovorne forme povezivanja transnacionalnih kompanija 28
      1.1.1. Finansijska povezivanja društava 30
      1.1.2. Ugovorna povezivanja društava 31
         1.1.2.1. Ugovori o kontroli i upravljanju prema Zakonu o privrednim društvima Republike Srbije 31
         1.1.2.2. Forme ugovornog povezivanja 33
   1.2. Pravne i organizacione forme transnacionalnih kompanija 37
      1.2.1. Holding - pojam, termin i vrste 37
      1.2.2. Koncern 41
      1.2.3. Konzorcijum i konglomerat 44
      1.2.4. Drugi oblici povezanih kompanija 45
   1.3. Povezivanje privrednih društava u srpskom i u uporednom pravu 47
      1.3.1. Povezivanje privrednih društava u srpskom pravu 48
      1.3.2. Povezana društva u nemačkom pravu 50
      1.3.3. Povezana društva u francuskom pravu 51
      1.3.4. Povezana društva u italijanskom pravu 53
      1.3.5. Povezana društva u hrvatskom pravu 54
      1.3.6. Rešenja povezanih društva u zemljama anglosaksonskog pravnog kruga 55
      1.3.7. Savremena uporedno-pravna rešenja o povezanim društvima kao osnov kontrole transnacionalnih kompanija 58
2. Međunarodni aspekti povezivanja trgovačkih društava i forme međunarodnog poslovanja 60
   2.1. Opšte napomene 61
   2.2. Istorijski razvoj transnacionalne kompanije 62
   2.3. Pojam i pravne osobine transnacionalne kompanije 63
   2.4. Kriterijumi transnacionalnosti privrednog društva 69
      2.4.1. Transnacionalna kompanija kao značajan oblik povezivanja društava i njihova struktura 74
      2.4.2. Subordinirana struktura transnacionalne kompanije (Kompanija-majka i kompanija-ćerka) 76
   2. 5. *Offshore* kompanije kao učesnici međunarodnih trgovinskih odnosa 81

DRUGI DEO – PRAVNA KONTROLA, KONTROLNI ODNOS I UPRAVLJANJE U TRANSNACIONALNOJ KOMPANIJI 84

Glava 2: REGULATORNI PRISTUPI RASPODELI KOMPANIJSKE MOĆI I ODGOVORNOSTI IZMEĐU ČLANICA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE 84

1. Korporativno upravljanje kao model pravne kontrole transnacionalnih kompanija 84
   1.1. Uvodne napomene 84
   1.2. Pojam korporativnog upravljanja 86
   1.3. Proces korporativnog upravljanja i formiranje kontrolnog odnosa u transnacionalnoj kompaniji 88
      1.3.1. Princip ravnopravnosti akcionara u transnacionalnoj kompaniji 94
      1.3.2. Princip zaštite "interesa grupe" 96
   1.4. Ocena efektivnosti modela korporativnog upravljanja u kontroli transnacionalnih kompanija 100
2. Korporativno upravljanje u transnacionalnoj kompaniji 104
   2.1. Različite pozicije upravljanja – ″od autonomije do kontrole″ 106
      2.1.1. Prednosti i nedostaci upravljanja zavisnim društvima i proces donošenja odluka u grupi 111
      2.1.2. Kontrolni odnos - aspekti pravne kontrole transnacionalne kompanije 113
   2.2. Odnos pravne forme i kontrole upravljanja 116
   2.3. Međukompanijska kontrola upravljanja 120
   2.4. Odgovornost ″direktora u senci″ u transnacionalnoj kompaniji 122
   2.5. Regulativa upravljanja i kontrola TNK 131
   2.6. Transnacionalna kompanija kao ″društveno odgovorna kompanija″ 132

Glava 3: IZVORI PRAVA U OBLASTI KONTROLE TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA 137

1. Izvori prava nacionalnog, regionalnog i univerzalnog međunarodnog karaktera 137
2. Pravni režim kontrole poslovanja transnacionalne kompanije 138
3. Izvori prava o kontroli transnacionalnih kompanija na međunarodnom nivou 140
   3.1. Međunarodni izvori prava o transnacionalnim kompanijama 141
      3.1.1. Ostali međunarodni izvori prava o transnacionalnim kompanijama 148
      3.1.2. Priroda međunarodnih dokumenata i ocena efektivnosti njihove primene .. 150
   3.2. Regulativa i kontrola transnacionalnih kompanija na regionalnom planu (primer Evropske unije) 153
      3.2.1. Harmonizacija regulative članica Evropske unije u oblasti kontrole transnacionalnih kompanija 154
      3.2.2. Transnacionalne kompanije na nivou Evropske unije 162
4. Izvori prava mekog normativiteta u funkciji pravne kontrole transnacionalnih kompanija 168
5. Perspektive dopune mekog prava kroz kodekse ponašanja transnacionalnih kompanija: Mehanizmi samoregulisanja i samokontrole 171

TREĆI DEO – OBLICI PRAVNE KONTROLE TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA 174

Glava 4: "PRAVNI SUBJEKTIVITET" I KONTROLA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA 174

1. Pravne i druge osobine transnacionalnih kompanija koje opredeljuju njihovu kontrolu 174
   1.1. Teorije o pravnom subjektivitetu društva i koncept korporativnog entiteta 177
   1.2. Odvojeni pravni subjektivitet matičnog i zavisnog društva - pretpostavka pravne razdvojenosti 181
   1.3. Oblici kapital učešća i kontrole matičnog društva nad zavisnim društvom 183
   1.4. Obaveze i odgovornosti matičnog i zavisnog društva transnacionalne kompanije kod kapital učešća 188
   1.5. Izuzeci od principa postojanja odvojenog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva 194
2. Zakonodavno određivanje ustanove ″probijanja pravne ličnosti″ kod transnacionalnih kompanija 197
   2.1. Trendovi u primeni ustanove ″probijanja pravne ličnosti″ 200
   2.2. Korišćenje ″korporativnog vela″ u cilju preusmeravanja resursa između članica i ″interes međunarodne grupe″ 202
   2.3. Vlasništvo nasuprot kontrole - uloga preokreta u praksi ″probijanja pravne ličnosti″ 206
3. Transnacionalna kompanija kao ″pravni subjekt″ i sukob jurisdikcija 207
   3.1. Određivanje sedišta organa upravljanja i kontrola centrale 208
   3.2. Sukob jurisdikcija i eksteritorijalna primena prava u kontroli transnacionalnih kompanija 214
   3.3. Opšta pitanja u vezi sa identifikacijom transnacionalnih kompanija kao učesnika u pravnom prometu 217
4. Korporativno izveštavanje u funkciji pravne kontrole transnacionalnih kompanija .. 225
   4.1. Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja i kontrola transnacionalnih kompanija 226
   4.2. Ograničenja sistema korporativnog izveštavanja transnacionalnih kompanija ... 233
   4.3. Zahtevi finansijskog izveštavanja koji nisu propisani zakonom 234
   4.4. Finansijsko izveštavanje za povezana lica i njihovo definisanje u računovodstvene svrhe 236
   4.5. Regulatorni okvir i pravni zahtevi finansijskog izveštavanja grupa kompanija (sa posebnim osvrtom na pozitivna računovodstvena rešenja u Srbiji) 238
   4.6. Regulativa obelodanjivanja informacija u borbi protiv korupcije 240

GLAVA 5: KONTROLA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA KROZ MEĐUNARODNO PORESKO ZAKONODAVSTVO 247

1. Kontrola i domašaji poreske jurisdikcije sa aspekta međunarodnog poreskog prava 247
   1.1. Oporezivanje transnacionalnih kompanija 249
      1.1.1. Oporezivanje dobiti filijale i ogranka transnacionalne kompanije 251
      1.1.2. Oporezivanje dobiti stalne poslovne jedinice 254

1.2. Međunarodne norme poreske regulative u funkciji kontrole transnacionalnih kompanija 256
1.2.1. Sukob poreskih vlasti i proces harmonizacije poreskih propisa 259
1.2.2. Harmonizacija neposrednih poreza sa ograničenom primenom na međunarodne grupe kompanija 262
2. Kontrola transnacionalnih kompanija kroz regulativu o transfernim cenama 266
3. Kontrola transnacionalnih kompanija kroz regulativu o utanjenoj kapitalizaciji 269
4. Odnos matične kompanije i filijale - poreska kontrola transnacionalnih kompanija . 270
4.1. Međunarodne poslovne aktivnosti i oporezivanje: holding kompanija i joint venture 270
4.2. *Offshore* kompanije i zloupotreba poreskih sporazuma kao mere smanjenja poreskog tereta 272
5. Uticaj poreskih faktora na investicione odluke transnacionalne kompanije 279

ČETVRTI DEO – STRANE INVESTICIJE I TRANSNACIONALNA KOMPANIJA 281

Glava 6: PRAVNI ASPEKTI KONTROLE I ZAŠTITE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE 281

1. Režim stranih direktnih investicija koji realizuju transnacionalne kompanije 281
1.1. Kontrola transnacionalnih kompanija i pravo konkurencije 284
1.2. Pravni i regulatorni okvir u oblasti investiranja transnacionalnih kompanija 289
2. Opšte karakteristike transnacionalne kompanije u svojstvu stranog investitora 292
3. Regulativa stranih direktnih investicija i međunarodni pravni izvori 300
4. Oblici zaštite stranih investicija transnacionalnih kompanija u pozitivnom zakonodavstvu Srbije 307
5. Uloga pravne regulative u funkciji privlačenja stranih investicija 309
6. Tehnike restriktivne pravne kontrole zemlje domaćina nad filijalom transnacionalne kompanije u procesu dezinvestiranja 313
6.1. Pravna kontrola transnacionalnih kompanija kroz eksproprijaciju 315
6.2. *De facto* (tiha) eksproprijacija kao mehanizam pravne kontrole zemlje domaćina 317
7. Smernice međunarodnih organizacija o stranim direktnim investicijama 319

Zaključna razmatranja 325

Spisak skraćenica 344

Spisak tabela 346

Spisak grafika 346

Literatura 347

1. PREDMET I CILJ ISTRAŽIVANJA

Pravna kontrola i korporativno upravljanje povezanih društava (kompanija) već duži niz godina predstavljaju jedno od centralnih pitanja u oblasti međunarodnog poslovanja, kao i procesa globalizacije i integracije svetskog tržišta. Priroda poslovanja povezanih društava, sama po sebi, nameće integrisani i multidisciplinarni pristup, posebno ukoliko ona obavljaju svoju delatnost i na međunarodnom terenu.

Potreba da se uredi poslovanje transnacionalnih kompanija (u daljem tekstu: TNK) i ostvari regulatorna kontrola dovela je do kreiranja pravila u različitim oblastima pravne nauke i zakonodavstva. Pre svega, misli se na: međunarodno trgovinsko pravo čiji predmet izučavanja obuhvata TNK kao posebnog subjekta međunarodnog trgovinskog prava i oblika poslovanja na međunarodnom tržištu, i TNK kao stranog investitora; kompanijsko pravo (povezivanje privrednih društava i korporativno upravljanje u povezanim društvima - pravna zaštita raznovrsnih interesa matičnih i zavisnih društava, njihovih većinskih i manjinskih akcionara, kao i poverilaca, odnosno nosilaca posebnih interesa u privrednom društvu - stejkholderi); poresko pravo (dvostruko oporezivanje, poreska evazija, i dr.); računovodstveno pravo (konsolidovani finansijski izveštaji i finansijsko izveštavanje i obelodanjivanje informacija); antimonopolsko pravo (povezivanje i preuzimanje kontrole u skladu sa propisima o zaštiti konkurencije), radno pravo (učešće zaposlenih u organima kompanije), kao i drugih nauka.

Kroz reforme u oblasti pravne kontrole TNK i korporativnog upravljanja u povezanim društvima, u znatnoj meri, podiže se efikasnost nacionalne privrede, povećava nacionalno bogatstvo i životni standard. Činjenica da se nacionalna privreda Srbije nalazi upravo u periodu krize, zahteva da se neki od propusta i nedostataka učinjenih u prošlosti u tim oblastima otklone, ali i preventivno izbegnu novi problemi.

Navedeni predmet istraživanja zahteva da se obuhvate i aspekti društvene odgovornosti TNK, u kontekstu redefinisanja same korporacije, paralelno sa interesima učesnika u kompaniji – stejkholdera za poslovne rezultate i trajnu dobrobit firme. Sa prethodnim je bitno povezati standarde dobrog korporativnog upravljanja. ″Društveno (socijalno) odgovorna kompanija″ je kompanija koja, pored interesa akcionara i stejkholdera, ostvaruje i niz drugih

interesa u sociološkom smislu (interes zdrave životne sredine, interes za povećanjem zaposlenosti i poštovanjem prava zaposlenih, interes razvoja, interes konkurentnosti, interes zadovoljenja potreba potrošača i korisnika usluga kompanija, poštovanje ljudskih prava, itd). U tom cilju postoji potreba za adekvatnim informisanjem javnosti o razvoju, statusu, finansijskoj situaciji i poslovanju TNK, čime se ostvaruje koncept odgovornosti u praksi, kao i njene šire kontrole.

Povezana društva, odnosno međunarodne grupe kompanija (TNK), su u vlasništvu istog donosioca odluka, pri čemu je svaka kompanija u grupi pravno samostalna. Preduzeća sve češće biraju ovu pravnu i organizacionu formu za obavljanje poslovnih operacija, posebno na međunarodnom tržištu, bilo da je reč o povezivanju putem kapitala i/ili ugovora, tako da se uočava rastući trend sjedinjavanja kompanija. Karakteriše ih raznovrsnost pravno-organizacionih formi i struktura, te ona mogu biti organizovana kao koncern, holding, grupa društava ili neki drugi organizacioni oblik. To je predmet regulative i zakonodavstva one države u kojoj je takva forma kompanije osnovana i registrovana. Kompanije se formiraju na nacionalnom nivou, iako svoje poslovne operacije mogu obavljati i širiti na međunarodni plan. Tada govorimo o TNK, koju čini matična kompanija (kompanija-majka) locirana u jednoj zemlji i zavisne kompanije (kompanije-ćerke) locirane u drugim zemljama. TNK vladaju privredama pojedinih zemalja, u kojima čak i same države i njihove vlade pretvaraju u svoje ″filijale″. Poslovanje TNK postavlja i pitanje suverenosti države domaćina u određenim situacijama, jer su u praksi pojedine države često u prilici da regulišu strane filijale, primenjujući eksteritorijalno pravo zemlje sedišta kompanije-majke. Zemlja domaćin, sa druge strane, može povratno uticati na regulativu koja se odnosi na kompaniju-majku, podizanjem fiktivne ograde (″korporativnog vela″), čime su ″odvojeni″ matično i zavisno društvo.

Ova organizaciona forma postiže višestruke ciljeve i ostvaruje brojne prednosti. Tu, pre svega, mislimo na: fiskalne aspekte; aspekte upravljanja i rukovođenja; korporativne finansije; strateško planiranje; kontrolu upravljanja i nadzora nad finansijama, investicijama, i poslovnim rezultatima zavisnih kompanija; pristup finansijskom tržištu; kontrolu zamene valuta; disperziju rizika, korišćenje ekonomija obima; eliminisanje konkurencije; prikrivanje vlasničke strukture; izbor nadležnosti suda prema potrebi i dr. S obzirom na veliku ekonomsku snagu, društveni značaj i nesumnjiv uticaj na tokove svetske trgovine, TNK i njihovi različiti aspekti poslovanja i etike, predmet su interesovanja mnogih međunarodnih organizacija. Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD), Grupa Svetske banke (SB), Konferencija Ujedinjenih nacija o trgovini i razvoju (UNCTAD), Međunarodna

organizacija rada (MOR) usvojile su brojna dokumenta i preporuke, kako TNK treba da se ponašaju u različitim oblastima, da bi očuvale svoj poslovni ugled i poštovale određena pravila i principe zemlje domaćina.

Deo predmeta naše analize je posvećen pozitivnom srpskom zakonodavstvu, koje reguliše povezivanje privrednih društava, korporativno upravljanje, finansijsko izveštavanje i strana ulaganja. Takođe, značajno je obuhvatiti savremena teorijska i praktična saznanja i praksu razvijenih zemalja (Evropska unija, SAD, Japan), ali i zemalja u razvoju. Koristiće se analize multilateralnih razvojnih i finansijskih institucija na regionalnom i globalnom planu (Međunarodni monetarni fond - MMF (e. *International Monetary Fund - IMF*), Međunarodna banka za obnovu i razvoj (e. *International Bank for Reconstruction and Development - IBRD)*, Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (e. *Organisation for Economic Co-operation and Development - OECD)*, Svetska trgovinska organizacija - STO (e. *World Trade Organization - WTO)*, Evropska unija - EU, itd.). U svemu tome, jedan od ključnih ciljeva istraživanja je sagledavanje procesa harmonizacije sa standardima i regulativom korporativnog upravljanja i povezivanja društava u Evropskoj uniji (EU), kako bi se stvorila povoljna pravna regulativa i poslovna klima za direktne strane investicije u Srbiji. Glavni orijentir, ovog rada, su Smernice OECD za multinacionalne kompanije i Principi korporativnog upravljanja OECD, sa posebnim naglaskom na izmene i dopune ovih dokumenata u 2011. godini. Najbogatije svetske privrede, sa razvijenim tradicionalnim institucijama, poseduju visoko efikasne i sofisticirane pravne sisteme. Po našoj oceni, priroda poslovanja povezanih društava na međunarodnom planu nameće kao imperativ model ″pravnih transplanta″.

Dugogodišnja ekonomska izolovanost Srbije svakako je uticala na zapostavljanje i nerazumevanje pravog značaja pravne kontrole i korporativnog upravljanja povezanim kompanijama. Zato se nameće potreba za predviđenim teorijskim istraživanjem, ali i unapređivanjem zakonske regulative i prakse u Srbiji u ovoj oblasti. Bitno je sagledati brojne suptilne barijere i ograničenja u arbitražnoj praksi i pravnoj nauci koja destimulišu strane investitore (npr. tiha eksproprijacija). U savremenom privrednom okruženju globalne trgovine postaje sve teže utvrditi stvarnu zemlju porekla određene robe, pa to dodatno kreira probleme za nacionalne jurisdikcije u oblasti kontrole TNK. Ako se tome doda državna pomoć i subvencija, sve je teže spoznati gde su granice nacionalne kontrole i odgovornosti TNK.

Transnacionalne i multinacionalne korporativne grupe su hibridne, ali i fleksibilne strukture. Sa pravnog aspekta, grupe kompanija, mogu se analizirati kroz model odvojene funkcije upravljanja od vlasništva, gde kompanija-majka zadržava samo najznačajnije

upravljačke funkcije, kao većinski akcionar kompanije-ćerke. Nameće se pitanje, da li se i u kompanijskom pravu, u određenim situacijama, može prihvatiti teza koja karakteriše sociološki pristup u oblasti upravljanja grupama kompanija: jedinstvo vlasničke i kontrolne funkcije, odnosno funkcije upravljanja. Kompanija-majka može zloupotrebiti svoju poziciju dominacije, kontrole i subjektiviteta, i koristiti širok spektar prerogativa *vis a vis* kompanija-ćerki (jedinstvena uprava i rukovođenje, davanje obaveznih uputstava i obaveza njihovog izvršavanja). Da li je odvojeni pravni subjektivitet pojedinačnih filijala, u okviru grupe kompanija, samo pravna fikcija, dok je u ekonomskom i sociološkom smislu reč o jedinstvu - jedinstven ekonomski cilj i konvergencija moći odlučivanja. U praksi postoje jasni dokazi tenzije i suprotstavljenosti ekonomskog jedinstva i pravne različitosti, odnosno odvojenosti pravnog subjektiviteta matičnog od zavisnog društva (paralelno postojanje subjektiviteta) i autonomije ili potpune kontrole zavisnog društva - kontinuum pravnog subjektiviteta. Sve korporativne grupe suočavaju se u praksi sa ovom dilemom upravljanja (″od autonomije do potpune kontrole″) u oblasti poslovne politike, odgovornosti kompanije-majke, itd. Značaj postojanja odvojenog pravnog subjektiviteta, ali ne i ekonomskog, ogleda se u sledećem: organi matičnog društva *versus* organi zavisnih društava, posebna odgovornost svakog društva za obaveze prema trećim licima, odvojenost imovina, samostalnost stečaja, i dr. No, odstupanja od ovog principa su moguća u praksi: izbegavanje dvostrukog oporezivanja dividendi, finansijskog konsolidovanja, zaštite poverilaca i stejkholdera, primene instituta probijanja pravne ličnosti, zloupotreba pravnog subjektiviteta, raznih prevarnih radnji i sl.

U savremenom kompanijskom i trgovinskom pravu osnovni princip za povezana društva je otvorenost i transparentnost njihovih međusobnih odnosa i kontrole. Zato regulativa EU propisuje niz obaveza za povezana društva, što je ujedno jedan od oblika i mehanizama pravne kontrole ovog organizacionog oblika poslovanja. Zakonodavni okvir Srbije (Zakon o privrednim društvima, Zakon o tržištu hartija od vrednosti, Zakon o porezu na dohodak građana, Zakon o porezu na dobit preduzeća, Zakon o računovodstvu i reviziji, Zakon o spoljnotrgovinskom poslovanju, Zakon o stranim ulaganjima i dr.) posvećuje veliku pažnju obavezama i odgovornostima povezanih društava.

Kontrolno (matično) društvo dužno je da obavesti kontrolisano (zavisno) društvo o sticanju i prestanku kapital učešća u njemu, kao i komisiju za hartije od vrednosti, antimonopolsku komisiju i javnost (*Direktiva o informacijama EU*). Obaveza informisanja akcionara i članova povezanih društava realizuje se kroz podnošenje izveštaja upravnog odbora zavisnog društva o odnosima sa ostalim članovima grupe kompanija, kao i podnošenje revizorskih izveštaja i konsolidovanih finansijskih izveštaja (*Sedma direktiva EU*). Obaveza

obaveštavanja komisije za hartije od vrednosti o kapital učešću, značajna je za utvrđivanje stvarnog akcionara, što je istovremeno jedno od osnovnih prava malih akcionara. Na taj način, posredno se ostvaruje jedan od najvažnijih principa dobrog korporativnog upravljanja - načelo ravnopravnosti svih akcionara (manjine i većine po kapitalu, kao i stranih akcionara). Pitanje vezano za objavljivanje dokumenata i podataka o osnivanju inostranih društava, odnosno filijala, predmet je Jedanaeste direktive EU.

Korporativno upravljanje i finansijsko izveštavanje, vezano za TNK, isprepletani su i usko povezani fenomeni. Ova oblast je veoma interesantna, ne samo za teorijska istraživanja, već i za kreatore ekonomske politike. Međunarodni računovodstveni standardi (eng. *International Accounting Standards-IAS*) i Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (eng. *International Financial Reporting Standards-IFRS*) definišu aspekte obelodanjivanja materijalno bitnih informacija namenjenih eksternim korisnicima. Principi OECD za korporativno upravljanje dalje razrađuju, kao standard dobrog korporativnog upravljanja, pristup akcionara i potencijalnih investitora finansijskim i nefinansijskim informacijama u cilju donošenja odluka i procene odgovornosti i efikasnosti menadžmenta. Time se formira neraskidiva veza između kvaliteta finansijskog izveštavanja, korporativnog upravljanja, obelodanjivanja finansijskih i nefinansijskih informacija i uloge komercijalne nezavisne revizije TNK. Značajnu ulogu imaju i odbor direktora i odbor revizora koji treba da funkcionišu adekvatno potrebama firme, zahtevima za kvalitetnim korporativnim upravljanjem i kontrolom koje nameće zakonodavac i javna regulatorna tela. U Preporukama OECD, za korporativno upravljanje za zemlje Jugoistočne Evrope, posebno se naznačava da su ″manipulativne transakcije″ između povezanih lica jedna od najčešćih zloupotreba prava akcionara. Četvrta Direktiva EU, takođe, insistira na transparentnom izveštavanju o odnosima sa povezanim licima i objavljivanju informacija u finansijskim i drugim izveštajima.

Jedan od ciljeva ovog istraživanja je sveobuhvatna analiza složenosti organizacione strukture, pravne forme i prirode poslovanja grupa kompanija na međunarodnom tržištu, modela i standarda dobrog korporativnog upravljanja u okviru grupe kompanija, i na kraju njihove pravne kontrole kroz regulativu i zakonodavstvo.

Fenomen korporativnog upravljanja je kompleksan i teško ga je definisati. Dodatno otežavajući element predstavlja definisanje korporativnog upravljanja u TNK. Korporativno upravljanje može se odrediti kao skup pravila i mehanizama upravljanja, odnosno kontrole kompanije, koji štite interese akcionara, investitora, poverilaca i ostalih zainteresovanih stejkholdera, od mogućih zloupotreba, prevara i pronevera od strane menadžera. Efikasna kontrola menadžera, posebno pravna zaštita investitora i koncentracija vlasništva,

predstavljaju centralna pitanja korporativnog upravljanja. Međutim, ukoliko je reč o grupama kompanija postavlja se pitanje potpune održivosti prethodne teze o razdvajanju funkcije upravljanja od vlasništva. Na nivou kompanije-majke navedeno razdvajanje funkcija je jasno, uz otvoreno pitanje da li je tako i u međusobnom odnosu kompanija-majka (centrala) i kompanija-ćerka (filijala). To je osnov na kome se može kreirati sledeća hipoteza. Dve krajnje suprotstavljene pozicije kontrole, odnosno autonomije formiraju i dva različita pola upravljanja u TNK:

prvo, sjedinjenje vlasništva i funkcije upravljanja kao u društvima lica, gde je to najčešće objedinjeno u jednoj ličnosti (isti organ), a kod grupa kompanija u jednom pravnom licu kompaniji-majci (potpuna integracija), i

drugo, odvajanje vlasništva i funkcije upravljanja, pri čemu filijale poseduju veći ili manji stepen autonomije u odnosu na centralu. Potpuna autonomija, za razliku od potpune integracije, po našem mišljenju, nije moguća. Grupa kompanija tada ostvaruje osnovni princip korporativnog upravljanja primenjujući svoja statusna (članska) prava.

U funkciji privlačenja direktnih stranih investicija, povećanja društvenog bogatstva i blagostanja u Srbiji, neophodne su zakonodavne i regulatorne reforme koje se odnose na oblast pravne kontrole i korporativnog upravljanja povezanim društvima. Kvalitet korporativnog upravljanja i zaštite investitora dve su strane iste medalje u korelaciji sa konceptima povezanih lica, nezavisnih korporativnih odbora i poslovne etike.

U oblasti međunarodnog trgovinskog prava, pitanja se odnose na potrebu kontrole multinacionalnih i transnacionalnih kompanija, i određivanja efikasnih mehanizama zaštite stranih investitora i nacionalnih privreda. Povezana društva (TNK) funkcionišu unutar i izvan regulatorno-pravnog okvira, usled različitih ekonomskih, političkih i pravnih razloga. Regulisanje pravne kontrole TNK dovodi do *formalnopravne konvergencije* (prilagođavanje zakonodavnog okvira), *ugovornopravne konvergencije* (promene sadržine ugovora zbog političkih i privrednih okolnosti – politička i privredna stabilnost) i *konvergencije postojećih institucija upravljanja TNK* (promene bez promene pravila).

Činjenica da su grupe kompanija dominantan i legitiman način poslovanja velikih preduzeća, u većini razvijenih industrijskih zemalja i visoko globalizovanoj privredi, nameće potrebu da se regulatorno uredi njihova delatnost na nacionalnom, regionalnom i univerzalnom međunarodnom planu. S obzirom da transnacionalne kompanije kontrolišu oko polovine svetskog prometa robe, usluga i novca, težnja država da uspostave kontrolu nad članicama TNK jasno je izražena. Regulativa i kontrola delatnosti članice TNK (bez obzira da li je u pitanju centrala ili filijala), omeđena je nacionalnom jurisdikcijom u odnosu na sedište

članice. Odsustvo nadnacionalnog zakonodavstva povećava teret i odgovornost nacionalnih jurisdikcija u pogledu pravne kontrole TNK. Rastući broj kodeksa i pravila sa preporučujućom pravnom snagom, vezanih za poslovanje TNK, čini efikasnijim sistem njihove pravne kontrole na nacionalnom i na globalnom nivou. Kod povezanih društava postoji suprotstavljenost između *pravne situacije* (nezavisnost društava i samostalan pravni subjektivitet) i *faktičke situacije* (konvergencija ciljeva i moći odlučivanja). Adekvatno informisanje (finansijsko i nefinansijsko izveštavanje, obavezno i dobrovoljno obelodanjivanje informacija) regulatornih tela i javnosti, značajno utiče na odgovornost TNK u praksi. Bez obzira na ekonomsku realnost i praksu, gde je pravni subjektivitet članica TNK samo fikcija u određenim situacijama, pravna teorija naglašava da članice grupe imaju poseban pravni subjektivitet. Potrebni su efikasni mehanizmi kontrole, razvoj zakonodavstva i regulative kako bi sistem odnosa unutar i izvan grupacije bio što transparentniji, u cilju jačanja odgovornosti TNK.

2. METODE ISTRAŽIVANJA

Prilikom elaboracije pitanja koja su odabrana kao predmet istraživanja, primarno će biti korišćen komparativni metod istraživanja odgovarajućih zakonodavstava zemalja – članica OECD, zemalja-članica Evropske unije, zemalja Centralne Evrope, SAD i dr. Metodološki pristup proučavanja odgovarajućih zakonskih tekstova će biti oslonjen na normativno-pravni i uporedno-pravni metod.

Prilikom definisanja pojma povezanih društava, transnacionalne, odnosno multinacionalne kompanije, i njenih konkretnih oblika, kao i standarda i modela korporativnog upravljanja, moguće je u određenoj meri korišćenje istorijsko-pravnog, normativno-pravnog i pozitivno-pravnog, kao i sociološkog metoda.

Statističke metode se koriste u procesu analize efekata poslovne politike i ″hibridnog″ upravljanja na menadžment grupe, kao i u analizi različitih sistema i modela korporativnog upravljanja.

U radu su korišćene i metode mikro-finansijske analize korporativnih finansija i metode mikro i makro ekonomske analitike, koje primenjuju nadležna ministarstva i multilateralne finansijske institucije, ″think-tank″ organizacije i istraživački instituti.

Metodološki posmatrano, ovaj rad razmatra utvrđivanje kontrole poslovanja grupa kompanija, primarno sa međunarodnopravnog i kompanijskopravnog aspekta, a poslovni, finansijski i ekonomski aspekti su komplementarni i u funkciji su razjašnjenja pravnih koncepata.

Pravno-logički metodi indukcije i dedukcije su dominantni, kao i multidisciplinarni pristup, jer priroda poslovanja TNK, sama po sebi, nameće njihovo korišćenje. U okviru istraživanja centralno mesto zauzimaće akcionarsko društvo kao tip privrednog društva sa ograničenim rizikom, odnosno društvo kapitala, koje je najčešće u vlasništvu velikog broja akcionara sa slabijim uticajem i moćima, nezavisnim organima upravljanja, kao i izvršnim organima - menadžment kompanije. Ovakvu organizacionu strukturu karakteriše razdvajanje upravljanja društvom od svojine nad društvom.

Kao osnovni istraživačko-metodološki model u ovoj analizi, koristi se pojedinačni pristup svakoj kompaniji u okviru grupe društava, gde je prethodno razdvajanje funkcije upravljanja od vlasništva veoma jasno izraženo. Prvo će se analizirati upravljanje u

pojedinačnoj kompaniji u okviru grupe društava, nakon čega će predmet istraživanja biti upravljanje na nivou cele grupe TNK.

Doktorska disertacija je primarno usmerena na međunarodnopravne, odnosno trgovinskopravne aspekte regulisanja povezanih privrednih društava na međunarodnom tržištu u kontekstu pravne kontrole, poslovanja i modela upravljanja. Pitanja pravne kontrole transnacionalne kompanije biće posebno analizirana u svetlu kontrole kroz poresko zakonodavstvo. Takođe, biće obuhvaćeni i drugi, ne manje važni, oblici pravne kontrole TNK. Razmatraće se i međunarodna i domaća regulativa stranih direktnih investicija, u svetlu investicione delatnosti transnacionalnih kompanija. Okvir ove analize čini detaljno istraživanje kompleksnih pravnih aspekata zaštite TNK u svojstvu stranog investitora. Takav prilaz omogućava razradu različitih oblika i instrumenata zaštite stranih investicija u pozitivnopravnom zakonodavstvu Srbije. Navedeni pristup logično vodi potrebi razmatranja uloge pravne regulative u funkciji privlačenja stranih investicija. Sa druge strane, tehnike restriktivne pravne kontrole filijala TNK u zemlji domaćinu dovode do procesa dezinvestiranja.

3. NAUČNI I DRUŠTVENI ZNAČAJ ISTRAŽIVANJA

Doktorska disertacija sa navedenim naslovom poseduje naučno i šire društveno opravdanje iz više razloga. Pravni i regulatorni okvir kontrole transnacionalnih i multinacionalnih povezanih društava (grupa kompanija) i, sa njima povezani aspekti korporativnog upravljanja, zahtevaju integrisan analitički pristup. To je istovremeno jedan od najznačajnijih oblika poslovanja kompanija u visoko globalizovanoj svetskoj privredi, u svetu tokova roba, novca, kapitala, ljudi i informacija. Stoga je potrebno jasno, sa stanovišta međunarodnog trgovinskog prava, odnosno kompanijskog prava, naučno što preciznije odrediti i dublje razumeti ovu organizacionu formu i prirodu poslovanja, karakter odnosa između centrale i filijala, i korporativno upravljanje TNK ″od autonomije do potpune kontrole″. Razumevanje poslovanja i korporativnog upravljanja povezanih kompanija predstavlja centralni problem međunarodnog trgovinskog prava. Ovo je po svemu sudeći stvarno složen zadatak, s obzirom na mesto koje kompanije zauzimaju u društvu i nedostatak regulatorne forme, odnosno nadnacionalnog prava koje bi obuhvatilo ovako složenu pravnu i organizacionu formu. U svemu tome se sublimiraju važni principi kompanijskog prava, međunarodnog trgovinskog prava, poreskog prava, računovodstva, finansijskog izveštavanja i dr. O tome se do sada u našoj literaturi, čini se, nije posvećivala dovoljna pažnja, jer je literatura pretežno orijentisana ka individualnom pristupu kompaniji, kao autonomnoj poslovnoj jedinici. Takođe, važno je ukazati na odnose koji već postoje ili će se formirati u poslovanju povezanih društava u Srbiji, u sferi pravne kontrole i korporativnog upravljanja, što bi moglo da čini značajnu novinu u našoj praksi.

Vrlo je važno utvrditi različite organizacione forme povezivanja kompanija, i motive njihovog izbora, jer su one veoma bitne determinante sagledavanja korporacije u uslovima evropskih i globalnih integracija. Posebno je značajno sagledati modele i pozicije korporativnog upravljanja povezanih društava hibridne, ali i fleksibilne strukture. Otvaranje Srbije i njena ubrzana integracija u evropske i globalne privredne tokove, omogućava značajan priliv inostranog kapitala i direktnih investicija, jačanje spoljnotrgovinske razmene i poslovanje naših firmi u inostranstvu. Sve to doprinosi širem društvenom i međunarodnom značaju ukazivanja na relativne prednosti i nedostatke poslovanja ogranaka, odnosno filijala TNK u Srbiji.

Nacionalno kompanijsko pravo je, u periodu od početka devedesetih godina XX veka, dobilo snažan zamajac i počelo da hvata korak sa svetom. Ova grana prava bavi se izučavanjem privrednih društava kroz individualni pristup, pre nego kolektivni. Određene odredbe o povezivanju kompanija sadrži i naš Zakon o privrednim društvima. No, i naše pravo, kao i druga razvijena svetska zakonodavstva, pitanje povezivanja privrednih društava regulišu fragmentarno. Globalni regulatorni okvir ovog fenomena ne postoji, a na *Devetu direktivu o povezanim društvima* EU čeka se već više od trideset godina. Model poslovanja kroz povezana društva predmet je interesovanja i drugih grana prava i zakonodavstva poput poreskog, radnog, itd. Različite promene organizacionih formi moderne kompanije i njihove brojne varijacije stvorile su značajan međuprostor između prava i realnosti. Izbor organizacione forme poslovanja, u okviru nacionalnog kompanijskog zakonodavstva, značajno determiniše dobit koju će kompanije ostvariti. Preduzeća se organizuju kroz različite pravne forme sa osnovnim ciljem sticanja dobiti. No, privredna društva su ta koja poseduju pravni subjektivitet, imovinsku samostalnost, prava, obaveze i odgovornosti, odnosno priznato im je svojstvo pravnog lica.

Kompanijsko pravo i pravna teorija insistiraju na odvojenom pravnom subjektivitetu matičnog i zavisnog društva, i njihovim imovinama, uz afirmaciju principa transparentnosti povezanih društava i prihvatanju ekonomske realnosti i koncepta interesa grupe. Ipak, mešanja imovine, pravnog identiteta i odgovornosti matičnog i zavisnog društva su moguća. Iz tih razloga, predviđeni su izuzeci od principa nepostojanja subjektiviteta celine povezanih društava. Primera radi, u poreske svrhe ove privredne subjekte je moguće tretirati i oporezovati kao jednog poreskog obveznika (poresko konsolidovanje). Samo kompanijsko pravo to, takođe, čini zbog različitih zloupotreba i zaštite poverilaca.

Sociološki pristup ovom fenomenu, sa druge strane, insistira na unifikaciji, pre nego na autonomiji i nezavisnom pravnom subjektivitetu kompanija članica grupe TNK. Način na koji se ove kompanije (članice grupe TNK) tretiraju u različite svrhe i dalje ne vodi negaciji njihovog pravnog subjektiviteta.

Istraživanje povezanih društava, njihove odgovornosti i kontrole, kao i raspodele kompanijske moći između članica grupe, ima poseban naučni i društveni značaj, sa aspekta međunarodnog trgovinskog prava. Stoga, oblast korporativne odgovornosti treba analizirati, ali i revidirati u kontekstu pravnog odnosa kompanija-majka i kompanija-ćerka u TNK. Između ostalog, i zbog činjenice što pravno-poslovni aspekti korporativnog upravljanja povezanih društava, u našoj poslovnoj praksi i teoriji kompanijskog prava i ekonomije, predstavljaju relativno novije fenomene. Oni na svoj način utiču na definisanje pozicije

organizacione strukture i vođenja poslova TNK ″od centralizacije do decentralizacije″. Uz to, pitanje upravljanja i pravne kontrole povezanih društava je jedno od centralnih u procesima regionalnih integracija i globalizacije, dok grupe društava postaju *alter ego* modernih poslovnih organizacionih formi. Preliminarna analiza izvorne naučne građe, ukazala je da je relativno mali broj monografija i članaka u domaćoj pravnoj i poslovnoj literaturi, koji se bave fenomenom pravne kontrole i korporativnog upravljanja TNK.

Povezana društva čine jedan od fundamenata svakog modernog korporativnog sistema. Utvrđivanje odgovornosti, ali i kompanijske moći kompanije-majke (centrale) na nacionalnom i međunarodnom planu, predstavlja veoma značajan zadatak naučnih istraživanja i razvoja efikasne poslovne prakse. Doktorska disertacija sa ovim naslovom i utvrđenim ciljevima istraživanja može pružiti neke od relevantnih odgovora na prethodno definisana pitanja. Tu se, pre svega, misli na aspekte koji nisu dovoljno razjašnjeni u literaturi. Teorijska analiza je potkrepljena konkretnim primerima, odnosno ″studijama slučajeva″ iz poslovne prakse, relevantnim sudskim sporovima, odnosno odlukama vlasti zemalja koje prednjače u ovoj oblasti. Prethodnu analizu će pratiti adekvatni analitički tabelarni pregledi i grafičke prezentacije modela i tokova oslonjeni na metode mikro-finansijske analitike. To bi olakšalo razumevanje poslovanja transnacionalnih grupa društava i njihove kontrole, kao veoma složene materije. Stoga, rad na ovu temu, sa utvrđenim ciljevima istraživanja, ima značajno naučno opravdanje i širi društveni značaj.

PRVI DEO – PRAVNI POLOŽAJ POVEZANIH PRIVREDNIH DRUŠTAVA

Glava 1: POVEZIVANJE PRIVREDNIH DRUŠTVA NA MEĐUNARODNOM TRŽIŠTU

1. Opšte karakteristike pravnog i poslovnog položaja transnacionalnih kompanija kao oblika povezanih društava

Povezana društva predstavljaju sistem većeg broja privrednih društava (kompanija, preduzeća) koga čine matična kompanija (kompanija-majka, dominantno društvo, kontrolno društvo) i zavisne kompanije (kompanije-ćerke, potčinjena društva, kontrolisana društva).[1] Međusobno povezana društva kapitalom i/ili ugovorom, pri čemu je svako povezano društvo u sistemu pravno samostalno, teže ostvarenju višestrukih ciljeva i koordiniranom obavljanju trgovačke delatnosti.[2] Karakterističan oblik takvog načina povezivanja na međunarodnom tržištu su transnacionalne, odnosno multinacionalne kompanije.[3]

Značaj i uloga transnacionalnih kompanija (u daljem tekstu: TNK) u međunarodnoj trgovini i njihovo učešće u međunarodnim poslovnim transakcijama se poslednjih decenija znatno povećalo. Prema podacima OECD[4], preko 60% svetske trgovine odvija se kroz

[1] Aleksandar Ćirić, **Transnacionalne kompanije kao oblik poslovanja na međunarodnom tržištu**, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, str. 123.

[2] Mirko Vasiljević, **Kompanijsko pravo,** Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu - Centar za publikacije, Beograd, 2005, str. 420.

[3] O terminološkom, suštinskom i formalnopravnom razgraničenju pojmova ″transnacionalna″ i ″multinacionalna″ kompanija biće više reči kasnije. Prethodno navedene pojmove upotrebljavaćemo paralelno, shodno konceptu koji se koristi u literaturi. Takođe, sagledaćemo različite aspekte pravno-semantičke analize koncepta ″transnacionalne kompanije″ i ″multinacionalne kompanije″.

[4] Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (eng. *Organization for Economic and Development-OECD*), osnovana 14. decembra 1960. godine u Parizu potpisivanjem Konvencije, koja je stupila na snagu 30. septembra 1961. godine. Cilj joj je postizanje najvišeg održivog ekonomskog rasta i zapošljavanja, podizanje standarda života u zemljama-članicama OECD, razvoj svetske privrede, širenje svetske trgovine, širenje ″zdrave″ ekonomije u zemljama članicama, kao i u zemljama koje nisu članice. Prve zemlje članice OECD su: Austrija, Belgija, Kanada, Danska, Francuska, Nemačka, Grčka, Island, Irska, Italija, Luksemburg, Holandija, Norveška, Portugalija, Španija, Švedska, Švajcarska, Turska, Velika Britanija, SAD. Kasnije pridružene članice su: Japan (1964), Finska (1969), Australija (1971), Novi Zeland (1973), Meksiko (1994), Češka (1995), Mađarska (1996), Poljska (1996), Koreja (1996), Slovačka (2000).

poslovanje TNK.[5] Iz tog poslovanja proizlazi da one kontrolišu oko dve trećine ukupnog svetskog prometa roba, usluga i novca.[6]

Kompanije se formiraju na nacionalnom nivou. Međutim, u procesima globalizacije i integracije svetskog tržišta, sve je češći oblik poslovanja putem mreže povezanih kompanija (grupe kompanija), pre nego organizovanja poslovanja u formi jednog pravnog subjekta i poslovnog entiteta.[7] Karakteriše ih raznovrsnost pravno-organizacionih formi i struktura. Kroz veoma značajni elemente organizacione forme i strukture grupe kompanija postižu višestruke ciljeve i prednosti. To se primarno odnosi na fiskalni plan, plan upravljanja (korporativno upravljanje i rukovođenje), korporativne finansije, strateško planiranje, različite sisteme kontrole upravljanja i nadzora nad finansijama, investicijama i rezultatima. Način njihovog poslovanja omogućava lak pristup finansijskom tržištu, kontrolu zamene valute, disperziju rizika, korišćenje ekonomija obima[8], eliminisanje konkurencije, prikrivanje vlasničke strukture, izbor nadležnosti suda prema potrebi, i odgovaranje na regulatorne i administrativne zahteve različitih nacionalnih jurisdikcija.[9]

Svaka država na nacionalnom nivou donosi pravne propise kojima reguliše poslovanje kompanija, kako sa trgovinskopravnog stanovišta, tako i sa poreskopravnog stanovišta. Prema A. Ćiriću, TNK, iako od svoje pojave izazivaju kontradiktorna mišljenja, predstavljaju

---

[5] John Neighbour, **Transfer pricing: Keeping it at arm's length**, OECD Centre for Tax Policy and Administration, *OECD Observer* 230, January 2002 (Corrected 2008), www.oecdobserver.org/news/full story.php/aid/670/Transfer_pricing:Keeping_it_at_arm%92s_lenght.

[6] Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, **Međunarodno trgovinsko pravo - stručni eseji**, Centar za publikacije Pravnog fakulteta, Niš, 2001, str. 89.

[7] Robert R. Pennington, **Company Law**, seventh edition, Butterworths, London, 1995, p. 968-973; John H. Farrar-Nigel E. Firey-Brenda M. Hanningan, **Farrar's Company Law**, Third edition, Butterworths, London, 1991, p. 535-541.

[8] Ekonomije obima mogu biti interne i eksterne. Interne ekonomije obima su posledica ekspanzije pojedinačne kompanije u tehnološkom, finansijskom, menadžerskom smislu ili u smislu podele rizika. Za razliku od internih, eksterne ekonomije obima su rezultat ekspanzije cele industrijske grane i zahvaljujući poslovnim integracijama mogu se sniziti troškovi svih firmi u grani. Videti: Dejvid V. Pirs, **Mekmilanov rečnik moderne ekonomije,** Dereta, Beograd, 2003, str. 93, 390.

[9] Veoma je bitno razlikovati uštede po osnovu ekonomije obima (eng. *economies of scale*), koje su određene obimom integracije unutar već zadatih granica ušteda po osnovu ekonomija obuhvata (eng. *scope*). Uštede po osnovu ekonomije obima su posebno očigledne u proizvodno-operativnom dinamičnom okruženju u kome se minimalno koristi radna snaga (na primer, auto industrija, industrijska farmaceutika, transport i sl.); zatim u procesu spajanja kompanija gde se uštede postižu kroz objedinjeni marketing, proizvodnju i isporuku, uz kombinovanje operacija i eliminisanje dupliranja, uz povećano poslovno koordinisanje; posebno su izražene u okviru trendova ekspanzije elektronske trgovine i elektronske-ekonomije (poslovanja). Sa trendovima liberalizacije svetske trgovine koje podstiče Svetska trgovinska organizacija (STO), uz sve brži tehnološki rast, uočavaju se konvergencije preferencija kupaca tako da kompanije kreiraju svoj odgovor kroz jačanje faktora konkurentnosti centriranih oko ideje ekonomije obima (veća proizvodnja generiše snižavanje troškova po jedinici proizvodnje, što omogućava izbor lokacije koja ima prednosti). Upravo su to elementi koji omogućavaju veću fleksibilnost TNK u izboru lokacije svoje investicije, kao i optimizaciju njihove globalne, a ne nacionalne finansijske pozicije, videti: Burton S. Kalishi, Editor in Chief, **Encyclopaedia of Business and Finance***,* Second Edition, MacMillan Reference USA; Farmington Hills, 2007, p. 36, 74, 231, 342.

nesporno važan segment razvoja svetske privrede, međunarodnih trgovinskih odnosa, utičući pri tom na transformaciju nacionalnih privrednih sistema.[10]

Kontrolna funkcija nacionalnih organa vlasti i potreba da se uredi poslovanje TNK, dovela je do kreiranja pravila u različitim oblastima zakonodavstva i pravne nauke. Tu se, pre svega, misli na: kompanijsko pravo (povezivanje privrednih društava i korporativno upravljanje u povezanim društvima - pravna zaštita raznovrsnih interesa matičnih i zavisnih društava, njihovih većinskih i manjinskih akcionara, kao i poverilaca, odnosno stejkholdera); međunarodno trgovinsko pravo (TNK kao poseban subjekt međunarodnog trgovinskog prava i oblik poslovanja na međunarodnom tržištu); poresko pravo (dvostruko oporezivanje, poreska evazija, i dr.); računovodstveno pravo (konsolidovani finansijski izveštaji); antimonopolsko zakonodavstvo (povezivanje i preuzimanje kontrole u skladu sa propisima o zaštiti konkurencije), radno zakonodavstvo (učešće zaposlenih u organima kompanije), kao i na druge nauke.

Usaglašavanje propisa i zahteva između različitih jurisdikcija nije uvek adekvatno, a vlasti su suočene sa delimičnim ili potpunim gubitkom prihoda koji je ostvaren na njihovoj teritoriji.[11] To može biti ozbiljna prepreka i ograničenje slobodnom kretanju roba, usluga i kapitala, i njihovom međudržavnom transferu, te su vremenom kreirani i međunarodni izvori prava o transnacionalnim kompanijama univerzalnog karaktera[12], s obzirom na njihov rastući uticaj na svetsku privredu.

Poslovanje TNK postavlja i pitanje suverenosti države domaćina u određenim situacijama, jer su u praksi pojedine države često u prilici da regulišu strane filijale, primenjujući eksteritorijalno pravo zemlje sedišta kompanije-majke. Zemlja domaćin, sa druge strane, može povratno uticati na regulativu koja se odnosi na kompaniju-majku, podizanjem fiktivne ograde (″korporativnog vela″), čime su ″odvojeni″ matično i zavisno društvo.

---

[10] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 123-124.

[11] Primera radi, prema navodima analiza profesora sa američkih univerziteta, u 2001. SAD su po osnovu korišćenih manipulativnih cenovnih šema od strane američkih kompanija izgubile preko 53 milijarde američkih dolara prihoda od oporezivanja porezom na dobit. U izveštaju o investicijama UNCTAD-a iz 1996. godine, na svetskom nivou jednu trećinu svetske trgovine činila je intrafirmska trgovina (pod ovim terminom podrazumevamo trgovinu unutar članica grupe), preko 77000 kompanija-majki sa preko 770000 stranih filijala. Videti o tome: Kavaljit Singh, **The Growing Abuse Of Transfer Pricing By TNCs,** www.countercurrents.org/ kavaljitsingh280507.htm,; **Statistics on Foreign Direct Investment and Multinacional Corporations: A Survey**, kao i u dokumentima:
www.imf.org/bopage/prindexprindex.htm#survey; www.oecd.org/daf/cmis/fdi/method.htm; www.unctad.org/en/ enhome.htm; http://europa.eu.int/en/comm/eurostat; www.oecd.org/dsti/sti/stat-ana/stats/.

[12] O ovim međunarodnim izvorima biće reči kasnije.

Pravila koja se odnose na poslovanje i pravnu kontrolu TNK posmatraju se u širem međunarodnom i društvenom kontekstu, u kome jednostrana i pojedinačna rešenja jedne države nisu poželjna. Obezbeđenje koordinacije i usklađivanja propisa između država doprinosi razvoju međunarodne trgovine[13] i smanjuje i sprečava sukobe različitih nacionalnih jurisdikcija.

1.1. Finansijske i/ili ugovorne forme povezivanja transnacionalnih kompanija

Povezana društva (grupe kompanija) čine sistem većeg broja privrednih društava, koja su povezana kapitalom ili ugovorom ili kapitalom i ugovorom (mešovito povezana društva).[14] Finansijska i/ili ugovorna povezivanja društava spadaju u tzv. ″statusne forme koncentracija″, čija je osnovna karakteristika širenje na međunarodni teren (međunarodno povezana društva - transnacionalna kompanija), dok su koncentracije putem fuzije strukturna povezivanja.[15]

Finansijski povezana društva su društva povezana kapitalom, kod kojih se odnos zavisnosti, i u svakom slučaju povezanosti, formira na osnovu određenog kapital učešća. Odnos jednog privrednog društva, kao člana povezanog društva, sa drugim trgovačkim društvom, naziva se odnos učešća. Odnos učešća ima više varijacija, o kojima će kasnije biti reči. Kapital učešće može biti i uzajamno, ali je najčešće reč o jednostranom kapital učešću i odnosu zavisnosti na relaciji matično društvo - zavisno društvo.

Drugi način nastanka odnosa povezanosti je zaključivanje ugovora, pri čemu odnos povezanosti možemo okarakterisati kao ugovorni odnos, koji je rezultat zaključenja različitih preduzetničkih ugovora.

Treći način povezivanja privrednih društava je kombinacija prva dva načina, pri čemu su privredna društva povezana i kapitalom i ugovorom - mešovito povezana društva (mešovito povezivanje).[16]

---

[13] Videti: Volker Kluge, **Das Internationale Steuerrecht,** C. H. Beckshe Verlagsbuchhandlung, München, 2000, p. 16. Kluge zaključuje da je ″ekspanzija svetske trgovine u najvećoj meri posledica prekogranične delatnosti u čitavom svetu, gde je rast svetske trgovine veći od rasta celokupne svetske privrede.″ Ovu tvrdnju potkrepljuje podacima Svetske trgovinske organizacije (STO, eng. *WTO*) za period 1986-1996., prema kojima je porast izvoza dva puta veći od porasta proizvodnje. Navedeno prema: Olivera Lončarić-Horvat-Hrvoje Arbutina, **Osnove međunarodnog poreznog prava,** ″Narodne novine″, Zagreb, 2007, str. 9-10. Novije analize koje potvrđuju prethodne zaključke su: IMF Staff, **Global Trade Liberalization and the Developing Countries**, 01/08, http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2002/032102.htm. Najnoviju analizu izgleda svetske trgovine i globalne ekonomije videti u: Ohmasa Miki, ***World Economic Outlook 2007-2008, Expected Economic Growth for 2007,*** Japan Center for International Finance, http://www.jcit.or.jp/pdf/ewe200711.pdf, kao i u: ***World Economic Outlook, October 2007, Globalization and Inequality,*** Washington D.C.: International Monetary Fund, http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/pdf/text.pdf.

[14] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 421.

[15] Videti: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 422, 445.

[16] Janet Dine, **The Governance of Corporate Groups**, Cambridge University Press, Cambridge, 2000, p. 39-41.

Dakle, kao što se fizička i pravna lica povezuju u različite pravne forme privrednih društava (ortačko društvo, komanditno društvo, društvo sa ograničenom odgovornošću, akcionarsko društvo), tako se i sama privredna društva, kao samostalni pravni subjekti, povezuju u grupe/grupacije. Prethodno nam je već poznato, da članovi privrednih društava mogu biti pravna lica, odnosno, čak, i druga privredna društva. Odnos povezanosti podrazumeva sledeće kategorije:

1. pravno lice (privredno društvo), u kojem to pravno lice (privredno društvo) poseduje značajno učešće u kapitalu, odnosno pravno lice u kojem je to pravno lice kontrolni član društva (kontrolisano društvo),[17]
2. svako povezano privredno društvo, član grupe/grupacije je pravno samostalno,[18]

[17] **Zakon o privrednim društvima,** "Službeni glasnik RS", br. 36/2011, 99/2011), čl. 62, st. 2.

[18] John W. Hardwicke-Robert W. Emerson, **Business Law**, Barron's Business Review Series, New York, 1987, p. 274, 276, 287. Prema osnovnim principima koji treba da budu sadržani u kompanijskim zakonima privreda u tranziciji je i odredba o odgovornosti glavne kompanija za obaveze podređene ili zavisne kompanije, što predstavlja izuzetak od ograničene odgovornosti akcionara - regulativa grupacije kompanija. Pitanje pravne sposobnosti određeno je kao puno pravo da se kompanija angažuje u bilo kom tipu zakonitog poslovanja, te tako naš Zakon o privrednim društvima (u daljem tekstu: ZOPD) i određuje pojam povezanih društava, ne kao bitno novu kategoriju, već je reč o postojećim formama privrednih društava, koja se povezuju na određeni način u skladu sa zakonom (član 549. Zakona o privrednim društvima). Videti, o tome: **Osnovni principi Zakona o kompanijama za ekonomije u tranziciji**, urednik Katica Bobar, Glosarijum, Beograd, 2003, str. 26-27, 30-32.
S obzirom da je, u međuvremenu, od 1. februara 2012. godine, počeo da se primenjuje Zakon o privrednim društvima (2011) - (Zakon o privrednim društvima, "Službeni glasnik RS", br. 36/2011, 99/2011), osvrnućemo se na izmene koje su nastale i ukazati na nova rešenja ovog Zakona vezano za povezivanje privrednih društava. U formi kraćeg pregleda prethodno pomenutih rešenja, nije potrebna dublja teorijska i uporedno-pravna analiza. Osnovna pravila načina povezivanja privrednih društava ostala su nepromenjena (član 549.). Međutim, klasifikovanje imenovanih vrsta povezanih društava, u odnosu na prethodni ZOPD (2004), se razlikuje. Zadržavajući dve imenovane forme koncern i holding, ZOPD (2011) dodaje, kao treću vrstu, društva sa uzajamnim učešćem u kapitalu, dok se formulacija "drugi oblik organizovanja" "gubi" iz ovog pravnog teksta (čl. 550.). Prema Vasiljeviću, ovo rešenje nije adekvatno, jer grupa društava ne predstavlja "sinonim za koncern", dok društva sa uzajamnim učešćem u kapitalu nisu "posebna statusna forma". Videti o tome: Mirko Vasiljević, **Vodič za primenu Zakona o privrednim društvima**, Intermex, Beograd, 2011a, str. 617.
Ugovori o kontroli i upravljanju predstavljaju drugi vid povezivanja društava, koji čl. 554. ZOPD (2011) određuje kao ugovor kojim jedno društvo poverava upravljanje i vođenje poslova drugom društvu. ZOPD (2004) govorio je o ugovorima o posebnim odnosima kontrolnog i podređenog društva, odnosno o ugovoru o upravljanju u podređenom društvu od strane kontrolnog društva i ugovoru o prenosu dobiti podređenog društva kontrolnom društvu. Poboljšana rešenja ovog Zakona (2011) nalazimo u članovima koji se odnose na zaštitu akcionara i poverilaca kontrolisanog društva, u cilju balansiranja interesa spoljnih akcionara i kontrolnog društva. Tako čl. 561. pomenutog Zakona, predviđa kao nemogućnost isplatu naknade spoljnim akcionarima, ukoliko je kontrolno društvo poslovalo sa gubitkom. Član 562. ZOPD (2011) određuje mogućnost primerene naknade spoljnim akcionarima koja se određuje ugovorom o kontroli i upravljanju. Ovo je ključna obaveza kontrolnog društva, posebno u situaciji, kada su nekom od akcionara uskraćena imovinska prava (pre svega dividenda, ali i druga). Imovinska i članska prava spoljnih akcionara mogu biti ograničena zaključenim ugovorom o kontroli i upravljanju. Zato Zakon daje pravo spoljnom akcionaru da proda svoje akcije, po tržišnoj ceni (čl. 564.).
Izuzetno važne odredbe regulative povezanih društava, u kontekstu kontrole TNK, jesu odredbe o zaštiti poverilaca. Kontrolno društvo je tako, prema čl. 566. ZOPD (2011), u obavezi da poveriocu kontrolisanog društva, na njegov zahtev, pruži odgovarajuću zaštitu za naplatu njegovih potraživanja. Iako, poboljšana rešenja ZOPD (2011) doprinose efektivnoj kontroli TNK, naše zakonodavstvo moglo bi u većoj meri slediti detaljniji pristup regulativi povezivanja društava. U tom smislu, ostaju na snazi odredbe o: obavezi čuvanja poslovne tajne (uprava zavisnog društva je samostalna i ne bi smela da odaje poslovnu tajnu kontrolnom društvu); očuvanju

3. povezana privredna društva teže ostvarenju jedinstvenog ekonomskog cilja,[19] i
4. u grupi društava, najčešće, jedno društvo kao član grupe, ima takvu poziciju, poziciju vlasti nad drugim društvom, te je to drugo društvo u zavisnom položaju sa nametnutom voljom dominantnog društva.

Pre nego što pristupimo analizi konkretnih oblika povezivanja privrednih društva, potrebno je napomenuti da ćemo, najčešće, govoriti o povezanosti društava kapitala, iako su povezivanja moguća i kod društva lica, kao i kod fizičkih lica koja obavljaju privrednu delatnost.

1.1.1. Finansijska povezivanja društava

Finansijski povezana privredna društva su društva u kojima se odnos između matičnog i zavisnog društva formira po osnovu određenog kapital učešća. Jedno društvo, na osnovu stečenog kapital učešća u drugom društvu, ima upravljačka prava, čime ostvaruje kontrolu nad zavisnim društvom. Ako je kapital učešće iznad 50%, kontrola je većinska, no, kriterijum iznad 50% nije nužan da bi postojala kontrola jednog društva nad drugim društvom, ali je takva kontrola po pravilu redovna.[20] Tako vladajuće društvo raspolaže sa više od 50% glasačkih prava u zavisnom društvu, odnosno u svom posedu ima više od 50% običnih (redovnih) akcija. Vladajuće društvo može da stekne većinsko kapital učešće ″samostalno ili kroz odnos poslovne povezanosti sa drugim licima koja sa njim deluju zajedno (zajedničko delovanje)″.[21] Samostalno učešće - neposredno kapital učešće, određuje se kao učešće matične kompanije u zavisnoj kompaniji, dok je učešće matične kompanije u zavisnoj kompaniji I, i učešće zavisne kompanije I u zavisnoj kompaniji II, posredno kapital učešće matične kompanije u zavisnoj kompaniji II, preko zavisne kompanije I (piramidalna struktura međunarodne grupe kompanija). Pored kapital učešća od 50%, matično društvo u zavisnom može imati i manje, kao i veće kapital učešće, o čemu ćemo kasnije govoriti.[22]

---

kapitala (propisani osnovni kapital); izveštaju o odnosima sa ostalim članicama društva koja su povezana, revizorskom izveštaju, imenovanju posebnog revizora, itd.

[19] U određenim situacijama, teško je razumeti korporativne grupe i objasniti ih na adekvatan način, ukoliko se posmatraju kroz odvojeni pravni subjektivitet matičnog i zavisnih društava, jer je ekonomska realnost drugačija - interes grupe kao celine. Videti detaljnije: Robert P. Austin, **Corporate Groups,** u: ***Corporate personality in the 20th Century***, ed. by Charles E. F. Ricket-Ross B. Grantham, Hart Publishing, Oxford, 1998., p. 71-73.

[20] *ibid.,* str. 426.

[21] Dragan Kostić**, Međunarodno poslovanje,** Megatrend Univerzitet primenjenih nauka, Beograd, 2006, str. 269.

[22] Jedan od osnivača naučne discipline finansijski menadžment i verovatno jedan od najviše citiranih autoriteta u ovoj oblasti svakako je *Van Horne* (SAD). Ovaj autor je, među prvima, ukazao da u praksi, javno akcionarsko društvo organizovano kao holding, ne mora nužno posedovati 51% akcija druge kompanije da bi je efektivno kontrolisalo. Za korporacije sa disperzovanim vlasništvom malih akcionara to može biti, čak, 20 ili 10% akcija u opticaju sa pravom glava. Po rečima *Van Horne* to može predstavljati "efektivnu radnu kontrolu″. J. C. Van Horne, **Financial Management and Policy,** Sixth Edition, Prentice Hall International Inc., London, p. 610.

1.1.2. Ugovorna povezivanja društava

Privredna društva se mogu povezivati i neimenovanim ugovorima autonomnog trgovinskog prava, čime se formira drugačija unutrašnja i organizaciona struktura zavisnog društva. Zaključivanjem ovih ugovora formira se poseban poslovni interes koji je njime utemeljen. Pored interesa zavisnog društva, javlja se i interes matičnog društva, tako da zavisno društvo posluje i u interesu matičnog društva, ili, čak, pretežno posluje u interesu matičnog društva.[23] Naime, i u situaciji povezivanja privrednih društava različitim preduzetničkim ugovorima, svako povezano privredno društvo, potpisnik ugovora, i dalje je samostalan i nezavisan pravni subjekt, ali se ovim ugovorom, kao zakonitim pravnim osnovom, ograničava autonomija privrednog društva u određenom pravcu. Takva ograničenja se, najčešće, odnose na aspekte upravljanja, kao i finansijske aspekte poslovanja zavisnih privrednih društava, ali i spajanja različitih privrednih delatnosti samostalnih društava. Kao i u prethodnom slučaju povezivanja, na ovom mestu se, takođe, kreira subordinirana struktura između vladajućeg i zavisnog društva, mada pri zaključenju nekih ugovora ove vrste, privredna društva mogu imati i jednak status.

1.1.2.1. Ugovori o kontroli i upravljanju prema Zakonu o privrednim društvima Republike Srbije

Već smo ranije zaključili da se privredna društva mogu povezivati raznim preduzetničkim ugovorima. Prema M. Vasiljeviću, reč je o neimenovanim ugovorima obligacionog prava (tvorevina autonomnog trgovinskog prava), a ne o statusnim ugovorima, te oni izlaze iz okvira zakona koji reguliše privredna društva.[24] No, ZOPD, ipak, predviđa određena pravila za društva povezana posebnim ugovorom, pri čemu se formira odnos između kontrolnog i podređenog društva, koji obuhvata upravljanje u podređenom društvu od strane kontrolnog društva, ili prenos dobiti podređenog društva kontrolnom društvu.[25] Dakle, ovim pravilima su obuhvaćeni ugovor o upravljanju, odnosno ugovor o vođenju poslova, i ugovor o prenosu dobiti, koji se u poslovnoj praksi kombinuju, kako bi kontrolno društvo davalo obavezna uputstva podređenom društvu, i ujedno polagalo pravo na dobit podređenog društva kojim prethodno upravlja.[26]

---

[23] Branko Skerlev, **Povezana društva i pravo koncerna**, u: **Osnove trgovačkog prava,** urednik Ljerka Mintas Hodak, Mate, Zagreb, 2010., str. 226.
[24] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 433-434.
[25] Videti: član 554. Zakona o privrednim društvima.
[26] O povezanim transakcijama i aspektima korporativnog upravljanja između povezanih kompanija, videti: Mark Kohlbeck-Brian Mayhew, **Agency Costs, Contracting, and Related Party Transactions**, (December 31, 2004), http://ssrn.com/abstract=592582, p. 1-43.

Prema članu 555. Zakona o privrednim društvima, ugovor o kontroli i upravljanju je valjan, kada ga odobre skupštine kontrolnog društva i svih podređenih društava kvalifikovanom tročetvrtinskom većinom. Odluku donose glasovi koji predstavljaju određenu kvalifikovanu većinu osnovnog kapitala (u odnosu na kapital učešće) zastupljenog u skupštini kontrolnog, kao i svih zavisnih društava.[27] Kvalifikovana tročetvrtinska većina, koju propisuje zakon, značajna je zbog zaštite manjinskih akcionara, u ovom slučaju ″spoljnih akcionara″ zavisnog (kontrolisanog) društva TNK. Primera radi, ako je kapital učešće iznad 75%, manjina po kapitalu je tada onemogućena i ne može blokirati donošenje važnijih odluka.[28] Takođe, ugovorom o kontroli i upravljanju mora se odrediti primerena naknada po akciji koju je kontrolno društvo dužno da plaća spoljnim akcionarima kontrolisanog (podređenog) društva, kao i pravo spoljnih akcionara da prodaju svoje akcije kontrolnom društvu.[29]

Ugovori ove vrste postaju punovažni kada se registruju kod podređenog privrednog društva, odnosno registracijom i objavljivanjem u skladu sa ZOPD. Sačinjavaju se u pisanoj formi (forma *ad solemnitatem*). Mogu prestati otkazom, istekom roka ili na drugi način koji propisuje ugovor, kao i Zakon o obligacionim odnosima.[30] ZOPD pored forme, propisuje i njegove bitne elemente, i to naročito: 1. prava i obaveze kontrolnog društva, 2. mere zaštite podređenog društva, 3. obim prenosa dobiti i kompenzacije podređenom društvu, 4. pokrivanje gubitaka podređenog društva od strane kontrolnog društva, 5. zaštitu ostalih akcionara ili članova podređenog društva i 6. mere zaštite poverilaca po prestanku ugovora.

---

[27] Jedan od osnovnih razloga povezivanja društava i poslovanja kroz neki od organizacionih oblika TNK je koncentracija vlasništva i kontrole. O strukturi kapitala stranih filijala multinacionalnih kompanija, videti više: Mihir A. Desai-C. Fritz Foley-James R. Hines Jr., **A Multinational Perspective on Capital Structure Choice and Internal Capital Markets**, 2003, http://www.people.hbs.edu/ffoley/capstructure.pdf, p. 1-3. j U analizi kompleksnih pravnih radnji spajanja i pripajanja i korporativnog restruktuiranja ukazuje se da u slučaju sticanja efektivne kontrole, holding može ostvariti cilj ako kupi manje od 100 %, ali uobičajeno više od 50 % kapitala druge firme. *DePamphilis*, pak, ukazuje da se može reći da: "Jedna firma raspolaže efektivnom kontrolom, kada je kontrola ostvarena kupovinom akcija sa pravom glasa, koja verovatno nije privremenog karaktera, te ne postoje pravna ograničenja u pogledu kontrole (takva kao što je forma sudske odluke o bankrotstvu), te da nema moćnih manjinskih akcionara", videti: Donald M. DePamphilis, **Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions**, 4th edition, Elsevier/Academic Press, San Diego.

[28] Mirko Vasiljević, **Kompanijsko pravo**, Pravo privrednih društava, Šesto izmenjeno i dopunjeno izdanje, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2011b, str. 499. Hrvatski zakon o trgovačkim društvima, takođe, propisuje da se ovi preduzetnički ugovori zaključuju odlukom skupštine društva, koju donose glasovi koji predstavljaju najmanje tri četvrtine osnovnog kapitala, kao i da se statutom može predvideti veća većina, videti u tom smislu član 481. **Zakona o trgovačkim društvima** (″Narodne novine″ 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09), Hrvatska (u daljem tekstu: ZTD).

[29] Zakon o privrednim društvima, član 562. i 565. Ukoliko spoljni akcionar smatra ovu naknadu neprimerenom, on ima prava da zahteva od suda da je utvrdi (član 563. ZOPD).

[30] Hrvatski Zakon o trgovačkim društvima navodi da preduzetnički ugovor može prestati otkazom ili raskidom ugovora, te da se može otkazati samo krajem poslovne godine, ili krajem nekog drugog obračunskog perioda, a raskinuti se može iz važnog razloga (kada se može predvideti da druga ugovorna strana neće biti u stanju da ispuni svoje obaveze iz ugovora), bez pridržavanja otkaznog roka (član 484. i 485.).

Ovo je važno, jer se pri zaključenu ugovora ove vrste (ugovor o vođenju poslova i ugovor o prenosu cele dobiti), kao i drugih vrsta preduzetničkih ugovora, samostalnost zavisnog društva i njegove uprave u značajnoj meri dovodi u pitanje, te se uspostavlja odgovornost matičnog (vladajućeg) društva i odgovornost direktora matičnog društva za naknadu prouzrokovane štete podređenom društvu.[31] Odgovornost direktora zavisnog (kontrolisanog) društva isključena je ako su postupali po obavezujućim uputstvima direktora kontrolnog društva.[32]

Iako su ovi ugovori veoma rasprostranjeni i lako prilagodljivi zahtevima poslovne prakse, u teoriji se postavlja pitanje njihove pravne valjanosti i validnosti, i diskutuje o njihovoj pravnoj prirodi. Prema mišljenju pojedinih autora oni jesu pravno valjani. Po formi su ugovori, a suštinski akti o unutrašnjoj organizaciji (unutrašnje i organizaciono ustrojstvo zavisnog društva), odnosno proizvode određena statusna dejstva kao produženi deo statuta, odnosno osnivačkog akta.[33] Zbog toga se i prilažu uz registracionu prijavu o osnivanju nekog oblika povezanog društva.

1.1.2.2. Forme ugovornog povezivanja

U uporednom pravu i poslovnoj praksi postoje raznovrsne forme ugovornog povezivanja: ugovorni koncern, ugovorni joint venture, ugovor o konzorcijumu, ugovor o kartelu i dr.[34], kao i druge vrste preduzetničkih ugovora, posebno razvijene u nemačkom pravu i pravima koja su zasnovana na nemačkom pravu, poput hrvatskog prava.[35]

Ovi ugovori značajni su u cilju analize organizacionih oblika TNK. Činjenica da je Hrvatska kao susedna zemlja našoj, zemlja koja u značajnoj meri ima zajedničku pravnu tradiciju, institucije, završila je proces tranzicije i na samom je pragu ulaska u EU, čini njena iskustva relevantna za Srbiju upravo u sferi harmonizacije nacionalnog zakonodavstva sa *Acquis communautaire* EU. Zato ćemo u narednom izlaganju ukratko analizirati preduzetničke ugovore, prema Zakonu o trgovačkim društvima Republike Hrvatske, koji predviđa sledeće vrste: ugovor o vođenju poslova društva, ugovor o prenosu cele dobiti,

[31] Članovi 557-560. Zakona o privrednim društvima. Videti: Donald M. DePamphilis, **The Role of Holding Companies in Mergers and Acqusitions and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases and Solutions.** 5th edition., Burlingong MA.: Elsevier Academic Press**.** Navedeno prema: http://knol.google.com/k/the-role-of-holding-companies-in-mergers-and-acquisitions#.
[32] Zakon o privrednim društvima, član 559.
[33] Videti o tome više: Dragan Golubović, **Osnovne karakteristike preduzetničkih ugovora u nemačkom pravu,** *Pravni život* 11/98, str. 488-489; Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 435.
[34] Roger LeRoy Miller-Gaylord A. Jentz, **Business Law Today**, standard edition, sixth edition, Thomson South-Western West, 2003, www.legal500.com/assets/images/stories/firmdevs/cartels_appear.doc, p. 823.
[35] Videti o ovome više: Šime Ivanjko-Marijan Kocbek, **Korporacijsko pravo: Pravni položaj gospodarskih subjektov**, GV Založba, Ljubljana, 2003, p. 825-865.

ugovor o zajednici dobit, ugovor o delimičnom prenosu dobiti, ugovor o zakupu preduzeća ili pogona i ugovor o prepuštanju preduzeća ili pogona.

Ugovor o vođenju poslova društva je ugovor kojim se društvo kapitala podvrgava vođenju poslova drugom društvu, a ugovor o prenosu celokupne dobiti je ugovor u kome se društvo kapitala obavezuje da će preneti drugom društvu dobit, kao i ugovor kojim se društvo kapitala obavezuje da će svoje preduzeće voditi za račun drugog društva - ugovor o vođenju vlastitog preduzeća.[36] Društva mogu biti stavljena pod jedinstvenu upravu, čime ne postaju međusobno zavisna (jedno od njih ne postane zavisno o drugoj strani). U toj situaciji, smatra se da takav ugovor nije ugovor o vođenju poslova društva.[37] S obzirom da se na ovaj način stvara ugovorni koncern, uprava vladajućeg društva ima pravo da daje obavezna uputstva upravi zavisnog društva, te dolazimo do neoborive pretpostavke o postojanju jedinstvene subordinirane uprave vladajućeg društva nad matičnim društvom.[38] Jedno ili više zavisnih društava su tada pod jedinstvenim vođstvom vladajućeg društva, pri čemu svako pojedinačno društvo je društvo koncerna (pretpostavka da vladajuće i zavisno društvo čine koncern), a jedinstveno vođstvo utemeljeno je ugovorom o vođenju poslova. Ostali preduzetnički ugovori regulisani su članom 480. Zakona o trgovačkim društvima hrvatskog prava.

Ugovor o zajednici dobiti je ugovor kojim se društvo kapitala obavezuje da svoju dobit ili dobit pojedinih delova svog preduzeća (npr. pogona), u potpunosti ili delimično, udruži sa dobiti drugih društava ili pojedinih delova preduzeća (pogona) tih društava, u cilju podele zajedničke dobiti. Takvim ugovorom se, za razliku od prethodnih ugovora, ne uspostavlja zajedničko vođenje društva, što nije ni potrebno za njegovo sklapanje, već se dobit deli između društava po unapred određenom ključu koji određuje sam ugovor.[39] U poslovnoj praksi ovakav ugovor najčešće zaključuju društva koncerni sa elementima jednakosti (horizontalni koncern), bez odnosa subordinacije.[40]

Ugovor o delimičnom prenosu dobiti, za razliku od ugovora o prenosu celokupne dobiti, predviđa da društvo kapitala deo svoje dobiti ili dobit pojedinačnih delova svog preduzeća, u

[36] Zakon o trgovačkim društvima, član. 479. stav 1.
[37] *ibid.,* član 479. stav 2.
[38] **Zakon o trgovačkim društvima - ogledna besplatna knjiga**, Zgombić & Partneri - nakladništvo i informatika, http://www.fzplus.hr/download/E-knjiga/ZTD_demo.pdf, str. 227; Mirko Vasiljević, **Vodič za čitanje Zakona o privrednim društvima**, Udruženje pravnika u privredi Srbije i Crne Gore, Beograd, 2004, str. 553; Dragan Golubović, *op. cit.,* str. 480-481.
[39] Kompanije najčešće zaključuju ovaj ugovor kako bi podigle produktivnost, a dobit se unosi u cilju zajedničke raspodele, te se ugovorom precizira i kako se pokrivaju gubici, videti više: Dragan Golubović, *op. cit.,* str. 481.
[40] Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 227.

potpunosti ili delimično, prenese nekom drugom.[41] Njegov značaj u poslovnoj praksi je danas manji, mada je u određenim situacijama bio značajan, zbog niza poreskih olakšica, u smislu prikazivanja veće dobiti onog privrednog društva rezidenta zemlje nižih poreskih stopa poreza na dobit korporacija.[42] Takođe, važno je napraviti razliku u odnosu na ugovor o zajednici dobiti, jer se ovim ugovorom o prenosu dela dobiti mogu izigrati strožije odredbe i preneti deo dobiti, bilo koji procenat malo manji od 100%, što čini celu dobit.[43]

Ugovor o zakupu preduzeća ili pogona je ugovor o zakupu dela ili celokupne imovine zavisnog društva. Ovim ugovorom imovina se ne prenosi, niti udružuje, već se spajaju dve privredne delatnosti - dva pravna lica koja su samostalna. Za razliku od prethodnog, ugovor o prepuštanju preduzeća ili pogona, je podvrsta ugovora o vođenju poslova. Tim ugovorom se jedno društvo obavezuje da će njegovo preduzeće ili deo njegovog preduzeća da vodi drugi, u ime tog društva, ali za svoj račun. Tako se isključuje uprava zavisnog društva.[44] Za razliku od srpskog zakona, koji reguliše materiju trgovačkih društava u oblasti preduzetničkih ugovora načelno, vidimo da je hrvatski zakon u ovoj oblasti mnogo detaljniji, te da strukturirano previđa prava i obaveze koje nastaju iz ovih ugovora.[45]

Suštinsko pitanje koje se postavlja u analizi ovih preduzetničkih ugovora je pitanje odnosa subordinacije, odnosa matičnog (vladajućeg) i zavisnog (podređenog) društva i načina njegovog kreiranja u okviru TNK. Matično društvo ima neposredni ili posredni uticaj, odnosno većinsku kontrolu i većinsko učešće kada ima preko 50% glasova, odnosno kapital

[41] Grupe kompanija koje se baziraju na ugovornom povezivanju imaju unutarkompanijske sporazume, odnosno ugovore o transferu profita. Tako se sporazumi o transferu profita u praksi najčešće povezuju sa kontrolnim sporazumima. U slučaju važenja sporazuma o transferu profita karakteristična je obaveza jedne kompanije da transferiše celokupne svoje profite u drugo preduzeće. M. K. Wolf-H. D. Han, **Contractual Groups of Companies in Germany,** http://law.wustl.edu/Library/cdroms/IBL/Pierce/W22Wol.htm.

[42] O korelaciji stranih direktnih investicija (SDI), prebacivanju profita, izbegavanju plaćanja poreza i multinacionalnoj kompaniji u EU, na primeru nemačkih filijala, videti više: Alfons J.Weichenrieder, **Profit Shifting in the EU: Evidence from Germany**, *CESifo Working Paper* No. 2043, 2007, http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1187498.PDF, p. 2-5, 21-22. Takođe, u poslovanju TNK značajnu primenu imaju i sporazumi o raspodeli troškova, koji su upravo tipični za njenu organizacionu strukturu. U ovim sporazumima matična kompanija i filijale, sa svojstvom povezanih lica, mogu raspodeljivati troškove (rashode) i profite (prihode, dobit) između sebe, prema poreskoj šemi koja im najviše odgovara. Najčešće su vezani za transfer prava intelektualne svojine između filijala-članica grupe kompanija, a vlasništvo određene tehnologije dvema filijalama sada daje mogućnost, bilo prodaje određenog dela prava intelektualne svojine drugoj ili zaključenja ugovora o licenci između povezanih kompanija. Ovim sporazumima TNK veoma uspešno realociraju profit, a poreske vlasti nastoje to da spreče i uspostave kontrolu u poreskom domenu. Videti o tome: Ivana B. Ljutić, **Poreski i poslovni aspekti transfernih cena**, magistarski rad, Pravni fakultet, Beograd, 2009, str. 80-81.

[43] Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 228. Kod ugovora o delimičnom prenosu dobiti ne primenjuje se pravni režim kao za ugovore o prenosu celokupne dobiti, te zbog toga manjinski akcionari društva dobiti koja je prenesena nemaju pravo na naknadu ili otpremninu, a ne primenjuju se ni pravila o zaštiti poverilaca koja važe za preduzetničke ugovore, videti o tome: Dragan Golubović, *op. cit.,* str. 482.

[44] Videti tumačenje člana 480. Zakona o trgovačkim društvima, u: Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 228.

[45] Naime, reč je o pravima u kojima je pravni položaj grupe društava sistematski uređen, što je slučaj sa nemačkim pravom, hrvatskim pravom i dr., videti više: Dragan Golubović, *op. cit.,* str. 479.

učešća u zavisnom društvu, te je ono vladajuće društvo. U praksi se ovi ugovori najčešće tada i zaključuju, pogotovo u situaciji postojanja većeg kapital učešća od većinskog. No, moguća je i obrnuta situacija. Jedno društvo može biti vladajuće, i bez većinskog kapital učešća u drugom društvu, upravo kada se zaključi ugovor o vođenju poslova, ugovor o prenosu cele dobiti i dr., čime se neminovno utiče na upravljačku strukturu zavisnog društva. Time se stvara ugovorni koncern, dok faktički koncern podrazumeva odgovarajuće kapital učešće.

Pri zaključenju ostalih ugovora (ugovora o delimičnom prenosu dobiti, ili zakupu preduzeća ili njegovog dela-pogona) važi oboriva pretpostavka o stvaranju odnosa subordinacije i jedinstvene uprave.[46] Jedino ugovor o vođenju poslova i ugovor o prenosu celokupne dobiti dovode do kreiranja ugovornog koncerna. Kod ostalih ugovora, osim ugovora o vođenju poslova i ugovora o prenosu celokupne dobiti, ne postoji pretpostavka o automatskoj kontroli kroz jedinstvenu upravu. Na taj način je sačuvana samostalna ekonomska pozicija, koja se uglavnom dovodi u pitanje kod povezanih privrednih društava.[47]

Pored prethodnih razmatranja preduzetničkih ugovora, potrebno je napomenuti da regulativa treba da sadrži načelo javnosti kod zaključenja ovih ugovora u smislu dostupnosti ugovora akcionarima u sedištu društva, kako bi imali uvid u predloženi tekst ugovora, kao i uvid u druge značajne informacije u vezi sa ugovorom. Takođe, važno je i uneti osnovno pravilo da se izmenom ugovora ne mogu menjati prava manjinskih akcionara, bez njihove saglasnosti.[48] Ovo su načela instrumenti pravne kontrole TNK. Već smo prethodno definisali da se odluka o zaključenju nekog preduzetničkog ugovora donosi kvalifikovanom tročetvrtinskom većinom skupština i kontrolnog i svih podređenih društava. Ova pravila značajna su u cilju ostvarivanja osnovnih principa korporativnog upravljanja (princip ravnopravnosti akcionara, pravo učešća u radu skupštine, pravo glasa, pravo na informisanje akcionara, i principa zaštite manjine po kapitalu).[49]

Za TNK, pored kapital učešća u filijalama, upravo je važan ovaj dodatni mehanizam kontrole, poput prethodno analiziranih ugovora. Navedeni mehanizam deluje kao dopunski i omogućava sprovođenje dodatne kontrole filijala, sa jedne strane, ali i određivanje pozicije upravljanja u TNK, kao i stvarne nezavisnosti filijala od njihove ″autonomije″, pa sve do ″potpune″ kontrole, sa druge strane. Naš zaključak je da, bez obzira na konkretno zaključen

[46] Videti o tome: Mirko Vasiljević, 2004**,** *op. cit.,* str. 553.
[47] Dragan Golubović, *op. cit.,* str. 483-484.
[48] Dragan Golubović, *op. cit.,* str. 486.
[49] Videti: **OECD Principles of Corporate Governance,** OECD Publications, Paris, 2004, (**Principi korporativnog upravljanja**, u daljem tekstu: OECD Principles), http://www.oecd.org/dataoecd/31557724.pdf, p.17-25.

preduzetnički ugovor, postoji određeni stepen uticaja matičnog (kontrolnog) društva na poslovanje zavisnog društva (filijale). Time se autonomija filijale, koja je inače ugovorna strana i članice grupe TNK, dovedu u pitanje.

1.2. Pravne i organizacione forme transnacionalnih kompanija

Određujući multinacionalnu kompaniju kao ″trgovačko društvo koje raspolaže sredstvima podobnim za ostvarivanje profita u svetskim razmerama - na svetskom tržištu″, u ovom delu analiziraćemo neke od najznačajnijih oblika povezivanja kompanija sa elementom međunarodnosti.[50] Poslovanje putem kompanije-majke, ogranka, agenta, predstavništva, holding kompanije, filijale, ili zajedničkog poduhvata na međunarodnom (svetskom) tržištu, u određenom smislu mogu se odrediti kao delovi multinacionalne kompanije u kontekstu postojanja subordinirane strukture. U daljem tekstu analiziraćemo neke od organizacionih oblika TNK u korporativnom sistemu poslovanja.

1.2.1. Holding - pojam, termin i vrste

Holding kao tip povezanog privrednog društva, predstavlja tipičan oblik obavljanja privredne delatnosti, nastao u anglosaksonskom pravnom sistemu, te posebnog prevoda nema, već je usvojen isti termin. Holding je u anglosaksonskom sistemu društvo koje, najčešće, ograničava svoje poslovanje na držanje udela u drugim društvima (po pravilu reč je o udelima koji čine kontrolni paket), u kojima nadzire vođenje poslova.[51] Kao institucionalni oblik korporativnog sistema, ova forma obezbeđuje niz prednosti u poslovanju, pre svega na planu kontrole zavisnih društava, što je i uslovilo širenje ove pravne forme povezanih društava i u drugim pravnim sistemima.

Prema definiciji, koju preuzimamo iz engleskog prava, holding kompanija je jedna kompanija-majka koja ima filijalu, drugo društvo, u sledećim situacijama: 1. kada je kompanija-majka akcionar filijale, čak, i sa jednom akcijom, odnosno akcijom bez prava glasa, te na osnovu držanja akcija filijale može da kontroliše upravljanje u filijali (postavlja i smenjuje članove upravnog odbora, odnosno borda direktora), 2. kada kompanija-majka ima više od polovine kapitala filijale i 3. kada je jedna kompanija kompanija-kćer kompanije koja je već kompanija-kćer kompanije-majke.[52] U prva dva slučaja reč je o direktnoj filijali i direktnoj kontroli, jer se odnos povezanosti formira na relaciji kompanija-majka - kompanija-

[50] Videti: Radomir Đurović, **Međunarodno privredno udruživanje**, Centar za publikacije Pravnog fakulteta u Beogradu, 1985, str. 207. Kao oblike organizovanja multinacionalnih kompanija Đurović navodi koncern, trust, kartel, kao preduzeća uključena u multinacionalnu grupu, str. 209.
[51] Videti više: Jakša Barbić, **Pravo društava-Društvo osoba**, Knjiga treća, Organizator, Zagreb, 2002, str. 280.
[52] Pojam holdinga prema engleskom pravu preuzet iz: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 424.

kćer (filijala), dok se u trećoj situaciji formira odnos kompanija-majka - kompanija-kćer - kompanija-unuka, odnosno indirektna kontrola (″piramide″ društava).

Drugi autori, pak, navode da je holding kompanija u vlasništvu jedne ili više kompanija-majki koja obavlja nadzor i koordinaciju operacija filijalnih društava (filijala), te se dakle u strukturi holding kompanije mogu javiti jedna ili više kompanija-majki.[53] Tako postavljena koncepcija određuje holding kompaniju kao filijalnu kompaniju, koja poseduje druge filijale, primarno radi utvrđivanja konsolidovanog menadžmenta za grupe filijala ili filijale koje poseduju različite kompanije-majke. Pored toga, ostvaruju se poreske olakšice (prednosti strukture holding kompanije na fiskalnom planu), te je tada holding kompanija kompanija sa ograničenom odgovornošću, čije akcije drži kompanija-majka ili kompanije-majke.[54]

Na osnovu prethodnog određenja holding kompanije, možemo zaključiti da se ovaj termin koristiti i za označavanje cele grupe društava (kompanija-majka - filijale), kao i za kompaniju-majku (eng. *holding company - parent company, parents*). Kompanija-majka (centrala) u tipu čistog holdinga ne obavlja privrednu delatnost neposredno, već samo kontrolno-upravljačke funkcije, kao i finansijske funkcije. Tako je ona, kao glavna holding organizacija u grupi povezanih privrednih društava, vlasnik akcija drugih kompanija, članica grupe. Kroz taj paket akcija koje drži, omogućena joj je kontrola poslovanja drugih kompanija, članica grupe (akcionarsko holding preduzeće).[55]

Prema jednoj od definicija, holding se može odrediti kao kompanija koja ograničava svoje aktivnosti na posedovanje akcija u drugim kompanijama, kao i na nadzor menadžmenta tih kompanija; Holding kompanija najčešće poseduje kontrolni interes u kompanijama čije akcije drži (više od 50% akcija sa pravom glasa), te kontroliše glasanje (glasačka prava i moći) individualne korporacije u cilju složnog i jedinstvenog delovanja grupe.[56] U tom smislu, glavna funkcija i osnovni zadatak holding kompanije je držanje akcija, kao i prava intelektualne svojine drugih kompanija kojima holding kompanija upravlja. Tada govorimo o ″čistom″ holdingu, koji kao finansijsko društvo ima sledeće karakteristike: 1. predmet njegovog poslovanja je samo osnivanje društva; 2. finansiranje društva i 3. upravljanje tim društvom, dok predmet njegovog poslovanja nije obavljanje industrijske ili trgovinske delatnosti, odnosno komercijalne aktivnosti.[57] Vrsta holding kompanije koja obavlja, pored

[53] Ray August**, International Business Law** (Text, Cases and Readings, Fourth Edition), Prentice Hall – Pearson, New Jersey, 2004., p. 207.
[54] Ray August, op. cit., p. 207.
[55] Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.,* str. 92-93.
[56] Videti: Šime Ivanjko-Marijan Kocbek, *op. cit.,* p. 863.
[57] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 424.

prethodnog, neku drugu industrijsku ili trgovinsku delatnost naziva se ″mešovitim″ holdingom. Ta druga preduzetnička aktivnost može se odnositi na proizvodnju, trgovinu, transport, kreditno-finansijsku aktivnost i dr. [58]

U praksi se mogu sresti različite vrste holdinga. Pored kriterijuma delatnosti i podele holdinga na čiste i mešovite, u pravnoj literaturi navode se još kontrolni holdinzi i holdinzi za plasmane (investiciona društva) prema kriterijumu upravljanja, zatim holdinzi za pružanje usluga - konsultativni centri za pravna, poreska, marketinška pitanja, aktivnosti istraživanja i razvoja, patentni i licencni holding, i dr.[59]

Zakon o privrednim društvima određuje holding kao povezano privredno društvo, pri čemu je holding kontrolno društvo čija je delatnost isključivo delatnost upravljanja i finansiranja podređenih društava.[60] Naime, ZOPD nedvosmisleno ukazuje da je delatnost holdinga upravljanje i finansiranje podređenih društava (filijala), odnosno određuje koncept ″čistog″ holdinga, gde se u grupi društava javlja kompanija-majka - aktivno investiciono društvo, koje ima kapital učešće u akcijama, udelima, zamenljivim obveznicama ili pravima intelektualne svojine (patentima) u drugim zavisnim društvima (filijalama) - pasivno društvo.[61] Kao finansijsko društvo, holding se može javiti kao akcionarski holding i patentni i licencni holding. ZOPD kao koncern, odnosno grupu društava određuje povezano društvo, koje pored delatnosti upravljanja i finansiranja, obavlja neku drugu poslovnu delatnost kao pretežnu.[62]

Videli smo da se u pravnoj literaturi povezano društvo koje obavlja drugu industrijsku ili poslovnu delatnost naziva i mešoviti holding, dok zakon za takvo povezano privredno društvo koristi termin grupa društava (koncern).[63] ZOPD predviđa i određuje koncept ″čistog″ holdinga, gde centrala ne obavlja neposredno privrednu delatnost. Opravdano možemo postaviti pitanje - da li na taj način ovaj zakon isključuje mogućnost formiranja i osnivanja drugih tipova holdinga? Naša pretpostavka je da Zakon to ne čini, odnosno da ne zabranjuje.

---

[58] Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.,* str. 93.
[59] *ibid.*
[60] Videti član 552. Zakona o privrednim društvima.
[61] Videti komentar člana 551. i 552. Zakona o privrednim društvima, Mirko Vasiljević, 2011a, *op. cit.,* str. 618-620.
[62] Član 551. Zakona o privrednim društvima.
[63] Prema Barbiću holding se u zakonima posebno ne određuje, ali se koristi za stvaranje koncerna. Videti o tome: Jakša Barbić, *op. cit.,* str. 280-281. Tako hrvatsko pravo navodi sledeće slučajeve povezanosti: zavisno i vladajuće društvo, društvo koncerna, društva povezana preduzetničkim ugovorima i društva sa uzajamnim udelima. Naš zakon, pak, predviđa da se povezana društva (ugovorom, kapitalom, mešovita), mogu organizovati kao grupa društava (koncern), holding i društva sa uzajamnim učešćem u kapitalu. Uporediti: Zakon o trgovačkim društvima RH, član 473.; Zakon o privrednim društvima RS, član 551.

Centralno pitanje kod holding strukture je pitanje kontrole filijala članica holding grupe. Kontrola je jasna kod akcionarskog tipa holdinga, jer centrala drži akcije filijale, te kontroliše sastav upravnog odbora, ali i investicione aktivnosti filijala.[64] Postoje i holding kompanije sa pravom upravljanja filijalnim društvima, koje u njima ne poseduju svojinska prava, kao i, primera radi, kada poseduju akcije bez prava glasa, ili zaključe sporazum akcionara o glasanju, ili indirektno kontrolišu kroz filijalu filijale.[65]

Kontrola filijala kreće se u rasponu od proste kontrole finansijskih rezultata, pa sve do potpune kontrole, ne samo krajnjeg rezultata, već i kontrole svih aktivnosti filijala, kreiranja poslovne politike, vođenja poslova društva,davanja obaveznih uputstava, odobravanja finansijskih aranžmana i na kraju samog funkcionisanja filijale. Van Horn je dokazao da je u praksi kontrola holding kompanije nad filijalom moguća i u situaciji kada drži 11% akcija.[66]

Za međunarodnu holding kompaniju, možemo zaključiti, da je kompanija-majka, inače holding kompanija, rezident jedne države, koja ima neposredni ili posredni uticaj na zavisnu kompaniju (filijalu), inače članicu finansijske grupe društava, pri čemu kompanija-majka (centrala), može imati preko 50% kapitala u filijali, i samim tim kontrolu nad upravljanjem. No, kriterijum od preko polovine kapitala u zavisnom društvu nije nužan u cilju ostvarivanja uticaja na poslovnu politiku filijale i njenu kontrolu. Uticaj na upravljačku strukturu filijale ne mora biti zasnovan na svojinskim pravima centrale holding kompanije, već je reč o njenom nezavisnom ovlašćenju, obaveznim uputstvima i instrukcijama (holding kompanija sa pravom upravljanja preduzećem), dakle, efektivna snaga holding kompanije određena je sporazumom ili nekim drugim pravnim osnovom.

Prednosti korišćena holding strukture su višestruke, pogotovo kada je reč o međunarodnom holdingu, gde je matična kompanija rezident jedne države, a filijala rezident druge države (nerezidentna filijala), što je značajno pitanje ovog istraživanja. Prvi je aspekt kontrole zavisnih kompanija (filijala) od kontrole upravljanja, posebno kontrola finansija, ali i kontrole investicija. Najčešće, holding kompanija, u svojstvu finansijskog holdinga, obezbeđuje finansijskim sredstvima filijale, kroz lak pristup finansijskom tržištu i izvorima finansiranja, zašta je i specijalizovana.[67] Posmatrano kroz fiskalni aspekt, ne manje važan od

[64] http://www.investopedia.com/terms/h/holdingcompany.asp.
[65] Uporediti, o tome više: Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.,* str. 93; Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 424.
[66] Videti: Radomir Đurović, *op. cit.,* str. 194.
[67] Finansijski holdinzi su entiteti koje kontrolišu finansijski posrednici, poput štedno-depozitnih institucija (komercijalne banke i štedno-depozitne finansijske institucije), kompanije koje trguju hartijama od vrednosti, osiguravajuće kompanije i dr. Oni raspolažu kontrolnim interesima u drugim filijalama koje nisu predmet nadzora regulatornih tela i agencija Vlade SAD. U mnogim jurisdikcijama finansijski holdinzi podležu posebnim

plana kontrole, holding struktura se često koristi kao podesna u zemljama ″poreskog raja″, kako bi se izbeglo ekonomsko dvostruko oporezivanje dividendi, gde su poreske stope niske, ili porez na dividende uopšte i ne postoji. Upravo, zbog tog razloga važna je kontrola međunarodno povezanih društava kroz poresko zakonodavstvo i druga zakonodavstva u cilju sprečavanja sakrivanja ″stvarnog vlasnika″ kompanije.[68] Pored fiskalnog razloga, povoljna mesta za osnivanje holding kompanije opredeljuje politička i ekonomska stabilnost države, liberalno zakonodavstvo, razvijeno tržište kapitala i hartija od vrednosti, pravna sigurnost i stabilan privredni sistem, povoljan tretman stranaca, razvijen sektor bankarskih usluga i dr.[69] Ćirić ukazuje da izbor sedišta holding kompanije, u cilju realizovanja poslovnog cilja, praktično, zavisi od tipa holdinga, te da administrativna holding kompanija i holding kompanija sa pravom upravljanja imaju sedište u domaćoj državi, dok akcionarski, patentno-licencni i finansijski holdinzi biraju za sedišta države, upravo sa prethodno navedenim povoljnostima.[70]

1.2.2. Koncern

Kako bi razumeli ustanovu koncerna, prvo treba poći od njegove definicije, i odrediti koji je to pojam ključan za njegovo razumevanje. U pravnoj literaturi, ističe se, da nije važan samo jedan pojam, koji bi bio ključan za njegovo razumevanje (misli se na zajedničku upravu), već postoji niz pravno-organizacionih osobenosti koje ćemo ukratko navesti. To mogu biti: 1. nastanak koncerna (razgranavanje - račvanje: filijacija i adopcija); 2. efikasno upravljanje[71]; 3. međunarodni karakter; 4. postizanje efekata po osnovu ušteda ekonomije obima; 5. moć stranih koncerna u određenoj privrednoj oblasti i 6. potpuna zavisnost države domaćina.[72]

U članu 551. Zakona o privrednim društvima Srbije, navodi se grupa društava (koncern) kao forma povezanih privrednih društava, kod koje kontrolno društvo za pretežnu delatnost

pravnim ograničenjima van onih koja su već primenljiva na obična komercijalna preduzeća. Takva pravna ograničenja mogu predstavljati aspekt dodatne kontrole TNK. O finansijskom holdingu, videti više: Howell E. Jackson, **The Regulation of Finacial Holding Companies-Entry for New Palgrave Dictionary of Law and Economics**, 1997, http://cyber.law.harvard.edu/rfi/papers/fhc%20paper.pdf, p. 1, 23-24.

[68] Kontrola TNK kroz poresko zakonodavstvo biće predmet posebnog razmatranja i analize kasnije.

[69] Videti detaljnije: Gordana Ilić-Popov**, Osnovica poreza na dobit korporacija**, Pravni fakultet, Beograd, 1995, str. 279-283.

[70] Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.,* str. 94.

[71] Efikasno upravljanje podrazumeva najbolju ili optimalnu kombinaciju upravljačkih elemenata u okviru grupe kompanija, koju vodi matična kompanija - top menadžment.

[72] Radomir Đurović, *op. cit.,* str. 194-197.

ima neku poslovnu delatnost pored delatnosti upravljanja podređenim društvima.[73] Na osnovu ove zakonske definicije, možemo zaključiti da smo tako prethodno, na isti način, odredili pojam mešovitog holdinga. U poslovnoj praksi često dolazi do kreiranja tvorevina, koje imaju osobine i jednog i drugog tipa povezanih društava (kombinacija), te je koncept koncerna tvorevina nemačkog prava, odnosno blizak ustanovi mešovitog holdinga, i obratno.

Ivanjko definiše koncern kao način povezivanja jednog vladajućeg društva sa jednim ili više zavisnih društava, koja se nalaze pod jedinstvenim rukovođenjem, odnosno upravom vladajućeg društva.[74] Sa jedne strane, imamo delatnost upravljanja podređenim društvom, a sa druge strane, pored delatnosti upravljanja, kontrolno društvo ima i neku drugu poslovnu delatnost, određenu kao pretežnu. Vasiljević određuje koncern ″kao formu povezanih društava koja nastaje po osnovu odnosa vladajućeg (matičnog) i zavisnog (podređenog) društva, uz odgovarajuće kapital učešće, odnosno jedinstveno vođenje poslova zavisnih društava od strane upravnog odbora vladajućeg društva″.[75] Ovde naglašavamo da je uvek moguće dokazivati da preovlađujući uticaj ne postoji (oboriva pretpostavka odnosa vladajućeg i zavisnog društva zasnovana na kapital učešću), dok je neoboriva pretpostavka odnosa vladajućeg i zavisnog u smislu jedinstvenog vođenja poslova zavisnih društava od strane upravnog odbora vladajućeg društva.

Jedinstveno vođenje poslova zavisnih društava od strane vladajućeg društva je ključno za razumevanja koncerna, koji su povezani na taj način, te je kvalitet upravljanja važan za određivanje pojma koncerna. Naime, važno je efikasno upravljanje zavisnim društvima, a ne samo puko upravljanje kapitalom i koncentracija efekata.[76] Ovakav odnos može nastati zaključenjem ugovora, kada govorimo o ugovornom (pravnom) koncernu, ili po osnovu odgovarajućeg kapital učešća, kada nastaje faktički koncern.[77] Jedinstveno vođenje poslova, odnosno stavljanje društava pod jedinstvenu upravu može se kretati u dva pravca. Prvi bi bio jedinstveno vođenje poslova jednog ili više zavisnih društava, od strane jedinstvene uprave vladajućeg društva, pri čemu su u odnosu vladajućeg i zavisnog društva jasno uočljivi elementi dominacije i subordinacije. Vladajuće društvo je dominantno privredno društvo, uz oborivu pretpostavku kapital učešća, odnosno kapital učešće formira odnos zavisnosti, te vladajuće društvo ne mora biti vlasnik akcija zavisnih kompanija. Naime, sistem preduzeća

[73] Tako grupa društava (koncern), prema našem Zakonu, može biti faktička grupa, ugovorna grupa i grupa sa odnosima ravnopravnosti (član 551. ZOPD).
[74] Šime Ivanjko-Marijan Kocbek, *op. cit.,* p. 831.
[75] Videti: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 423.
[76] Videti: Radomir Đurović, *op. cit.,* str. 195.
[77] O različitim oblicima društva koncerna, videti: Šime Ivanjko-Marijan Kocbek, *op. cit.,* p. 832-854.

(koncern), prema Ćiriću, izdvaja određena društva koja nemaju akcije i koja za račun zavisnih društava ispunjavaju određene poslove i zadatke.[78] Ovakav odnos može nastati u sledećim slučajevima: zaključenjem ugovora (preduzetnički ugovori) ili statutarnim klauzulama na osnovu kojih jedno društvo imenuje većinu članova upravnog i nadzornog odbora drugog društva.[79]

Koncern sa elementima subordinacije i dominacije je, u uporednom pravu i poslovnoj praksi, određen kao vertikalni koncern. Može biti ugovornog ili faktičkog tipa, gde postoji odnos kompanija-majka, kao vladajuće društvo, i kompanija-ćerka, kao zavisno društvo. Kompanija-majka je nosilac funkcije jedinstvenog upravljanja, i jedina u grupi nije subordinirana, odnosno podređena. Ostale članice grupe su zavisna društva, društva-kćeri, društva-unuke, itd. Koncern odnos se formira između svake od njih, bez obzira na njihovu poziciju, a jedinstvena uprava je uprava kompanije-majke. Takođe, odnos subordinacije postoji i u situaciji više vladajućih društava.[80]

Horizontalni koncern je, za razliku od vertikalnog koncerna, koncern društava koja nisu zavisna, sa elementima jednakosti.[81] Društva koja nisu u međusobnom odnosu zavisnosti su ravnopravna društva sa elementima koordinacije, samostalna u ekonomskom smislu, ali stavljena pod jedinstvenu upravu. Potrebno je naglasiti da su i kod horizontalnog koncerna, pre svega, ali i kod vertikalnog koncerna, kao i kod različitih tipova holdinga, sve članice grupe pravno samostalne. Međutim, ekonomska samostalnost dovedena je u pitanje zbog kontrole i upravljanja finansijama zavisnih društava od strane centrale (kompanije-majke TNK). Suštinska razlika između vertikalnog i horizontalnog koncerna ogleda se u jedinstvenom rukovođenju i poslovođenju, koje se kod horizontalnog koncerna ne sastoji u davanju obaveznih uputstava, i njihovom izvršavanju od strane zavisnih društava, već ih karakteriše utvrđivanje zajedničke poslovne politike (interesne grupacije).[82] Jedinstveno rukovođenje, kod horizontalnog koncerna, odnosi se na utvrđivanje poslovne strategije, i

[78] Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.,* str. 93-94.
[79] Videti: Dragan Kostić**,** *op. cit.,* str. 275; Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 423.
[80] Videti, u tom smislu: Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 213.
[81] Horizontalna poslovna integracija se može definisati kao akvizicija dodatnih poslovnih aktivnosti na istom nivou na kome je korporativni lanac kreiranja vrednosti. Horizontalni rast se može ostvariti kroz internu ili eksternu poslovnu ekspanziju, odnosno spajanja i pripajanja firmi koje nude slične proizvode ili usluge. Firma se tako može razvijati kroz diversifikaciju, rastući horizontalno kroz nepovezane biznise. Šire o prednostima i nedostacima horizontalne integracije u: **Horizontal Integration.** http://www.quickmba.com/strategyhorizontal-integration/ Dalje upućuju na: M. N. Clemente- D. S. Greenspan, **Winning at Mergers and Acqusitions - The Guide to Market Focused Planning and Integration,** Hoboken, Wiley, 1998.
[82] Mirko Vasiljević, 2004, *op. cit.,* str. 539.

poslovnog predstavljanja svake članice, npr. radi koordiniranog i usklađenog obavljanja procesa iste faze proizvodnje, sa ciljem postizanja ušteda i racionalizacije proizvodnje.[83]

Pored toga, oni se, kao tvorevina nemačkog prava, upisuju u registar, a mogu nastati i po osnovu učešća u kapitalu, ili nekog ugovora (npr. ugovor o podeli dobiti).[84]

U kontekstu našeg rada, analiza koncerna značajna je upravo zbog njihovog međunarodnog karaktera, jer su oni u određenom smislu, kao oblik decentralizovanog obavljanja privredne delatnosti u više država, znak uspešnog poslovanja privrednih subjekata.

1.2.3. Konzorcijum i konglomerat

Učešće u kapitalu povezanih privrednih društava može biti uzajamno ili jednostrano. Shodno tome, ona mogu formirati društvo u kome ravnopravna društva imaju zajedničke udele, kada se stvara zajednička uprava njihovog poslovnog poduhvata.[85] U toj situaciji govorimo o konzorcijumu, ili zajedničkom poduhvatu (eng. *joint venture*). Pored prethodnih oblika TNK, važno je pomenuti i konglomerat (multi-industrijska kompanija), gde se udružuju dve ili više kompanije u jednu, a obavljaju različite privredne delatnosti. Osnovna prednost osnivanja ovog oblika TNK je smanjenje investicionih rizika diverzifikacijom delatnosti.[86] Privredne delatnosti ovih povezanih privrednih društava, bilo sa elementima jednakosti, ili elementima subordinacije, mogu biti istovetne, ali i potpuno različite, kao kod konglomerata, gde kompanije nisu povezane ni u pogledu svojih aktivnosti, kao ni u vezi nastupa na tržištu.[87]

U ekonomskoj literaturi konglomerat je određen kao firma, koja se sastoji od holding kompanije i grupe različitih zavisnih društava, sa elementima subordinacije, koja tipično nastaje kao rezultat spajanja i preuzimanja (konglomerat - jedna grupacija sa raznovrsnim preduzećima).[88]

Ciljevi osnivanja povezanih privrednih društava - grupa društava, se uvek mogu svesti na smanjenje rizika, bilo u pogledu upravljanja, zajedničkog istupanja na tržištu, poreskih razloga (poreske konsolidacije, zemalja sa statusom poreskog raja, korišćenje manipulativnih

[83] Vertikalni koncern karakteriše tehničko-tehnološka povezanost u svim fazama procesa proizvodnje od ideje za određeni proizvod, do finalnog proizvoda i njegovog plasmana i prodaje na tržištu - reprodukcioni lanac. Kod koncerna delatnosti povezanih društava ne moraju biti istovetne, već je važno da se delatnosti mogu zaokružiti u jednu poslovnu celinu, koja traži jedinstveno rukovođenje. Videti više: Dragan Kostić, *op. cit.,* str. 276.
[84] Videti: Vrleta Krulj, **Pravni režim i oblici koncentracija u privredi**, Savremena administracija, Beograd, 1978, str. 99-103.
[85] Videti, u tom smislu: Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 214.
[86] *ibid.*, str. 488-489.
[87] Od 1960. godine na tržištu se znatno povećava broj konglomerata kao oblika poslovanja, zbog značajnih prednosti, koje ova privredna forma nudi, Videti: http://www.investopedia.com/terms/c/conglomerate-boom.asp
[88] Videti: Dejvid V. Pirs, *op. cit.,* str. 205.

praksa i politika transfernih cena, utanjene kapitalizacije, eliminisanja dvostrukog oporezivanja, itd.), preuzimanja kompanija zbog loših poslovnih rezultata, i dr. Holding kompanije i konglomerati u svom poslovanju i razvoju imaju brojne motive i ciljeve različitog značaja. Naša prethodna istraživanja ukazuju da su to, najčešće, sledeći primarni ciljevi: zamena "lošeg" upravljanja "dobrim" upravljanjem od strane akcionara, povećavanje stepena nezavisnosti filijala u pogledu vođenja samostalne politike, i unapređenje efikasnosti procesa upravljanja u funkciji maksimizacije profita.[89]

1.2.4. Drugi oblici povezanih kompanija

U daljem tekstu, analiziraćemo još neke oblike poslovanja kroz povezane kompanije, poput zajedničkog poduhvata, trustova, konglomerata i dr.

U pravnoj literaturi zajednički poduhvat (*joint venture*) označen je kao pravna forma multinacionalne kompanije.[90] Ova forma značajna je za poslovanje multinacionalnih kompanija u cilju podele rizika, olakšanja ulaska na strano tržište i ekonomski, ali i u smislu savladavanja barijera domaće kompanijske regulative.[91] Kod zajedničkog poduhvata kao forme, neophodno je napraviti razliku između *"ugovornog joint venture"* i *"korporativnog joint venture"* kao ugovora o osnivanju privrednog društva.[92]

U našoj regulativi postoji samo korporativni joint venture, te ugovorni joint venture nema poseban pravni subjektivitet, posebnu parničnu sposobnost i posebnu imovinu kojom je odvojen od osnivača. Ustanova ugovornog joint venture nastala je u anglosaksonskom pravu, pri čemu se u tom pravnom sistemu, a i nekim drugim pravnim sistemima, ovoj ustanovi priznaje pravni subjektivitet. Tako ugovorni joint venture ima svojstvo pravnog lica, kao entitet u pravu, gde se grupišu dva ili više lica radi zajedničkog poduhvata. Prema američkim poreskim propisima ovaj oblik povezivanja se oporezuje i tretira kao ortaštvo (eng. *partnership*).[93] Kod joint venture, kao oblika poslovnog poduhvata, dva ili više lica (fizičkih i pravnih) udružuju svoj radi/ili sredstva (udruženje), kako bi realizovali poslovnu aktivnost i

[89] **The Blackwell encyclopedic dictionary of finance,** ed. by Dean Paxson and Douglas Wood, Blackwell Publishers Ltd, Oxford, 1997, 1998, p. 239.
[90] Vladimir Stojiljković, **Međunarodno privredno pravo,** Zavod za udžbenike i nastavna sredstva, Beograd, 2001, str. 57.
[91] Wallace vezuje prve oblike takvog poslovanja upravo za prostor bivše Jugoslavije, kasnih šezdesetih godina 20. veka, i njihovo širenje u druge zemlje istočne Evrope (Mađarska, Rumunija, Poljska, i dr.). Takođe, naglašava da je oblik joint ventures, osamdesetih godina 20. veka bio ″jedini otvoreni kanal″ za većinu ovih zemalja, u cilju učestvovanja u stranim investicijama, preko multinacionalne kompanije. Videti više: Cynthia Day Wallace, **The Multinational Enterprise and Legal Control: Host State Sovereignty in an Era of Economic Globalization**, Martinus Nijhoff Publishers, Kluwer Law International, Hague, 2002, p. 45-48.
[92] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 443.
[93] Henry Campbell Black, **Black's Law Dictionary,** Abridged Fifth edition, West Publishing Co, 1983, p. 435.

ostvarili zajedničku dobit.[94] Posmatrano kroz međunarodno poslovanje, joint venture je oblik neposrednog ulaganja kapitala i međunarodne kooperacije u proizvodnji, prodaji ili pružanju usluga, uz učešće najmanje dva lica, koja su pravno samostalna i nezavisna. Ugovorni joint venture predstavlja oblik povezivanja kompanija ugovorom, koji se u našem pravu ne određuje kao registrovano društvo.[95] Kao sporazum između članova grupe promoviše zajedničku svrhu postojanja same grupe. Takođe, obezbeđuje proporcionalnu podelu prava između članica (u određenoj srazmeri prema kriterijumu uloženih sredstava) kod glasanja, kontrole i upravljanja. Smatramo da je kod ovog oblika povezivanja kompanija subordinirana struktura manje izražena, u odnosu na holding i koncern. U slučaju formiranja međunarodnog joint venture, najmanje jedna članica grupe se vezuje za zemlju domaćina, a druga za zemlju porekla (domicilna zemlja). Zato se i mora voditi računa o ovoj formi koncentracije kroz propise o zaštiti konkurencije, čime je omogućena kontrola ovog oblika poslovanja, od strane države domaćina u koju se ulaže. Povezana društva, kao oblik uspešnog obavljanja poslovanja, lako mogu prerasti iz dozvoljene koncentracije u monopol, te kao takva nisu ključ za efektivno rešavanja problema nastalih u privredi jedne države.

Pored analiziranih oblika povezanih društava (TNK), u pravnoj literaturi srećemo još neke oblike, koje ćemo na ovom mestu samo pomenuti u funkciji potpunije slike, poput trustova, kartela, konzorcijuma, trenutnog udruženja, asocijacija, alijansi i dr.[96]

Trustovi predstavljaju poseban oblik koncentracije kapitala, na osnovu čega je moguća koncentracija proizvodnje i obavljanje ostalih privrednih delatnosti.[97] Ovaj poseban oblik složene asocijacije kapitala i korporativnog sistema poslovanja, u kontekstu našeg istraživanja, važan je za korporativno upravljanje u TNK. Akcionari iz više trgovačkih društava, na osnovu sporazuma, prenose na trust pravo upravljanja, zajedno sa hartijama od vrednosti. Tako praksa razlikuje dva načina nastanka trusta: konsolidacija (spajanje dva ili više trgovačkih društava otkupom akcija) i otkup većine glasova (eng. *voting trustee).*[98]

[94] Jakša Barbić, *op. cit.*, str. 266-267.
[95] Postoje određeni napori da se ugovorni tip joint venture prizna i u našem pravu, kako bi se kompanije povezivale, ne samo instiucionalno i ugovorima, već na osnovu opšte pravne sposobnosti, bez formalne registracije društva. Videti o tome: Zlatko Stefanović, **Posao uz zajednički rizik**, *Pravni život* 11/98, str. 524-525.
[96] Videti o ovome više: Vrleta Krulj, *op. cit.,* str.149-202; Radomir Đurović, *op. cit.,* str. 184-220; Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 436-444.
[97] Radomir Đurović, *op. cit.,* str. 190-193.
[98] Aleksandar Ćirić, **Međunarodno trgovinsko pravo-Opšti deo**, Centar za publikacije Pravnog fakulteta, Niš, 2010, str. 485.

1.3. Povezivanje privrednih društava u srpskom i u uporednom pravu

Predmet analize ovog dela su osnovna zakonodavna rešenja kompanijskih zakona, koja predstavljaju formalnopravni okvir regulative povezanih privrednih društava u izabranim zemljama. Pre svega, razmatraće se povezana privredna društva u smislu Zakona o privrednim društvima Srbije, kao i aspekti uporedno-pravne analize našeg zakonodavstva i odabranih zakonodavstava u ovoj oblasti.

Uporednopravni pregled nacionalnih regulativa o povezanim društvima neophodno je sagledati i analizirati iz više razloga. Pre svega, osnovni razlog ogleda se u sledećem. Međunarodni izvori prava o TNK univerzalnog karaktera, koji bi bili u domenu tvrdog prava ne postoje, već svaka nacionalna jurisdikcija kontroliše delatnost TNK, u okviru svojih granica. Dalje, u tom smislu, nacionalne regulative povezanih društava ključne su u kontekstu pravne kontrole TNK, kao jedine obavezne u ovom aspektu, s obzirom da TNK, kao celinu, ne kontroliše jedna jurisdikcija, već više njih, te nije uključena mesna i stvarna nadležnost suda jedne države. *Wallace* zaključuje da kompanijsko pravo ne reguliše *per se* poslovanje TNK, ali sadrži odredbe koje se odnose na grupe kompanija, te se takve odredbe primenjuju na sve kompanije u grupi, bile one domaće ili strane.[99]

Iako privredno društvo (kompanija) jeste nezavisno pravno lice, sa svojim samostalnim pravnim i ekonomskim životom i unutrašnjom dinamikom, spoljna dinamika i različiti pravni odnosi društava međusobno sa raznovrsni. Akcenat stavljamo na pravne aspekte povezivanja privrednih društava prema nacionalnoj regulativi i različita pravna dejstva kao rezultat pravnog odnosa povezanosti privrednih društava. U kontekstu analize međunarodnih aspekata povezivanja društava i formi međunarodnog poslovanja, TNK koriste različite operacione strukture koje kreiraju individualne nacije, dok svoje poslovne operacije obavljaju međunarodno. Izbor konkretne forme subordinirane strukture TNK, može biti diktiran regulativom zemlje domaćina i domicilne zemlje.

Donošenje odluke o poslovanju na nivou grupe kompanija, koje su postale jedan od značajnih i zajedničkih modela poslovanja u svetu, može biti rezultat više faktora, poput fiskalnih; upravljačkih; kontrolnih i dr. Korporacija, bilo ona, mala, srednja ili velika, može koristiti strukturnu formulu grupe. Mišljenja smo, da je takva struktura poslovanja, pre tipična i karakteristična za velike kompanije, odnosno TNK, sa osnovnim motivom obavljanja

[99] O značaju kompanijske regulative grupe društava u nemačkom, francuskom, pravu, pravu Velike Britanije i dr., u kontekstu pravne kontrole TNK, videti više: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 165-169.

poslovnih aktivnosti u različitim državama, gde svaka filijala odgovara za svoje poslovanje i poseduje sopstveni menadžment.[100]

Takođe, zaključili smo da grupe kompanija mogu funkcionisati kao vertikalne i horizontalne integracije, pri čemu je u centru naše analize vertikalno integrisana grupa, na čijem čelu se nalazi jedna matična kompanija (kompanija-majka) i jedna ili više zavisnih kompanija (filijala - kompanija-ćerka). Iako je reč o nezavisnim pravnim subjektima i samostalnim pravnim licima, određeni stepen kontrole od strane matične kompanije uvek postoji. Kod horizontalnih grupa kompanija važi princip jednakosti, te međusobna kontrola nije izražena na prethodni način, već se javlja zajedničko koordinaciono telo, koje to čini. Grupe kompanija integrisane kapitalom, kao statusni oblik koncentracija, i/ili putem ugovora, otvaraju niz problema i pitanja, koja se regulatorno pokušavaju rešiti. Interesi akcionara, poverilaca i zaposlenih matične i zavisne kompanije, ne moraju se nužno poklapati. Zato se opravdano može postaviti pitanje kvaliteta i kvantiteta podređenosti zavisnog društva matičnom. Značaj kompanijske regulative grupe društava ogleda se u preliminarnoj, odnosno *a priori* pravnoj kontroli TNK, što ćemo u narednom izlaganju i analizirati.

1.3.1. Povezivanje privrednih društava u srpskom pravu

Poseban predmet ovog dela naše analize su različite forme, oblici i vrste povezivanja privrednih društava prema srpskom zakonodavstvu. Ovaj deo značajan je u kontekstu razmatranja poslovanja i kontrole TNK na teritoriji naše države.

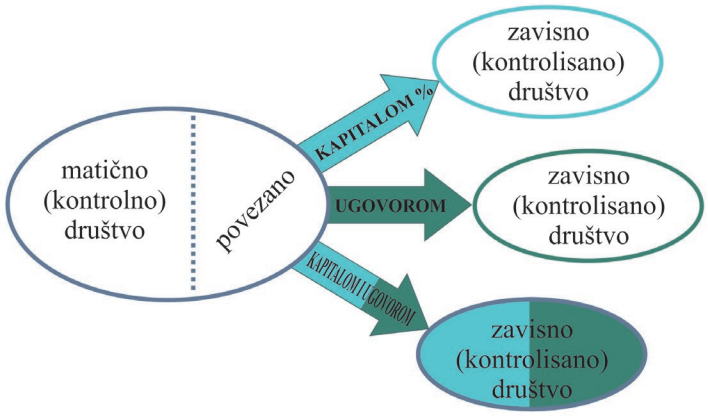
Zakonodavni okvir (Zakon o privrednim društvima, Zakon o računovodstvu i reviziji, Zakon o porezu na dobit preduzeća i dr.)[101] posvećuje veliku pažnju povezanim privrednim društvima i, sledstveno, pojedinim aspektima poslovanja TNK.[102] Ovi zakoni su veoma bitni za transakcije u kojima učestvuju TNK, a koje su po svojoj prirodi međunarodne.

Član 549. Zakona o privrednim društvima (u daljem tekstu: ZOPD) definiše načine povezivanja društva. Tako se društva mogu povezivati *1) učešćem u osnovnom kapitalu ili ortačkim udelima (društva povezana kapitalom); 2) na osnovu ugovora (društva povezana ugovorom); 3) preko kapitala i na ugovornoj osnovi (mešovito povezana društva).*

[100] Na ovom mestu još jednom ponavljamo da ovo pravilo poznaje određena ograničenja i ima izuzetke, bez obzira na pretpostavku razdvojenosti matičnog i zavisnog društva, o čemu smo već govorili.
[101] Zakon o privrednim društvima ("Službeni glasnik RS", br. 36/11 i 99/11); Zakon o računovodstvu i reviziji ("Službeni glasnik RS", br. 46/06 i 111/09); Zakon o porezu na dobit preduzeća ("Službeni glasnik RS", br. 25/01, 80/02, 43/03, 84/04, 18/10 i 101/11).
[102] U ovoj glavi analiziraće se samo kompanijski zakoni, dok će ostali merodavni propisi, za poslovanje povezanih privrednih društava, biti predmet kasnijih razmatranja.

Povezana privredna društva član 549. ZOPD definiše kao pravno samostalna društva u međusobnom odnosu koji može nastati učešćem u osnovnom kapitalu - različiti pragovi i oblici kapital učešća ili putem ugovora - ugovorni odnos ili putem kapitala i putem ugovora - mešovita društva. U situaciji kada se privredna društva povezuju kapitalom, takav odnos se može odrediti kao odnos članstva, gde jedno privredno društvo postaje član u grupi kompanija. Kada se privredna društva povezuju ugovorom, tada govorimo o ugovornim odnosima, odnosno različitim preduzetničkim ugovorima, neimenovanim ugovorima autonomnog trgovinskog prava.[103] Kod mešovitih privrednih društava međusobni odnos se uspostavlja putem kapitala i na ugovornoj osnovi, simultano kombinacijom prvog i drugog odnosa - kapital učešća i ugovornog odnosa.

Možemo prihvatiti koncept M. Vasiljevića, po kome je pojam povezanih društava, u stvari, generički termin za matično (kontrolno, dominantno, upravljačko, čelno, krovno, vladajuće društvo-majka) društvo i zavisno (podređeno, supsidijarno, kontrolisano, upravljano, filijalno, društvo-kćeri-unuka-čukununuka) društvo.[104] O tome je govorio, na ovaj način, i prethodni Zakon o privrednim društvima, određujući da povezana privredna društva obuhvataju jedno kontrolno (matično) društvo i jedno ili više podređenih (zavisnih) društava, organizovanih kao grupa društava (koncern), holding i društva sa uzajamnim učešćem u kapitalu.[105] Navedene vrste povezanosti ilustrovaćemo grafikom:



Grafik 1.1 Forme povezivanja privrednih društava

[103] Videti više: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 433-444.
[104] Mirko Vasiljević, 2004, *op. cit.,* str. 537.
[105] Videti: Zakon o privrednim društvima („Službeni glasnik RS“, br. 125/04), član 366. stav 2. i 3.

Član 550. ZOPD navodi sledeće oblike povezanosti, te se povezana privredna društva mogu organizovati kao:

1. grupa društava (koncern);
2. holding;
3. društva sa uzajamnim učešćem u kapitalu.

Naime, ovde je reč o statusnim formama koncentracije, pri čemu se privredna društva najčešće povezuju na finansijskoj osnovi - finansijska povezivanja, dok su strukturna povezivanja (fuzije), u smislu ovog Zakona određena kao statusne promene spajanja i kupovina (eng. *mergers & acquisition*).[106] Kada se privredna društva povežu kapitalom, ugovorom, ili kapitalom i ugovorom, na međunarodnom nivou, tada govorimo o transnacionalnom, odnosno multinacionalnom društvu kao statusnoj formi koncentracije na međunarodnom tržištu. Za odnos povezanosti dovoljno je da su ispunjeni bilo koji od gore navedenih slučajeva povezanosti, pojedinačno ili u kombinaciji - simultano.

1.3.2. Povezana društva u nemačkom pravu

Nacionalni pravni režimi, o regulativi grupe društava, posmatrano kroz uporednopravni aspekt, imaju različite pristupe. Jedne karakteriše fragmentarni pristup ovoj problematici i fenomenu kompanijskog i međunarodnog trgovinskog prava, dok je pristup nekolicine drugih zemalja, orijentisan ka kompletnom regulisanju.

Zato i počinjemo od Nemačke, koja je na sistematski način uredila pitanje grupa društava - prava koncerna (nem. *konzernrecht*) još 1965. godine, s obzirom na široku zastupljenost ovog oblika poslovanja u poslovnoj praksi.[107] Relevantna pravila sadržana su u paragrafima 15-19. i 291-328. nemačkog Zakona o akcionarskom društvu (Aktiengesetz-AktG).[108] Pored Nemačke, ovakav pristup karakteriše pravo Hrvatske i Slovenije, jer su njihova prava zasnovana na nemačkom pravu.[109] Uz gore navedene, Portugal, Italija, Brazil i Tajvan se navode kao države koje na sistematski način regulišu grupe društava.[110]

U pravnoj praksi i naučnim istraživanjima još uvek traje rasprava koji je pristup bolji u regulativi povezanih društava. U daljem izlaganju, pokušaćemo da, kroz pregled uporednopravne regulative, damo odgovor na ovo pitanje, kao i pitanje definisanja grupa

[106] Zakon o privrednim društvima**,** član 485.
[107] Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 97.
[108] Nemački zakon o akcionarskom društvima iz 1965. godine (*Aktiengesetz***,** *German Stock Corporation Act;* dalje u fusnotama: AktG), 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089)1. Januar 1966: Art. 1 G vom 31. Juli 2009 (BGBl. I S. 2509), 5. August 2009 (Art. 6 G vom 31. Juli 2009), Bundesgesetzblatt, Federal Law Gazette.
[109] Videti o tome: Šime Ivanjko-Marijan Kocbek, *op. cit.,* str. 825-863; Branko Skerlev, *op. cit.,* 206-230.
[110] Mads Andenas-Frank Wooldridge, **European Comparative Company Law,** Cambridge University Press, 2009, p. 449, 451.

društava u evropskim, ali i anglosaksonskim zakonodavstvima. Prema mišljenju nekih autora nemačka regulativa nije u potpunosti zadovoljavajuća.[111]

Povezana društva, prema nemačkom pravu, definisana su kao pravno nezavisna privredna društva, pri čemu jedno društvo drži većinu akcija, odnosno glasačkih prava kontrolisanog-zavisnog društva.[112] Uticaj kontrolnog društva može biti direktan ili indirektan. No, kontrola zavisnog društva može postojati i u situaciji kada je kapital učešće manje od 50%, zbog toga što ostali (značajni) akcionari ne prisustvuju skupštini.[113] Ukoliko postoji jedinstveno upravljanje za kontrolno i jedno ili više zavisnih društava, takva društva tretiraće se kao grupa.[114] Za kompanije između kojih postoji kontrola na osnovu ugovora ili su integrisane (na osnovu odgovarajućeg kapital učešća), postoji pretpostavka jedinstvenog upravljanja.[115] Od povezanih društava u nemačkom pravu, najznačajnije mesto pripada koncernu (ugovorni i faktički koncern, kao i koncern sa elementima jednakosti).[116] Pravila o zaštiti manjinskih akcionara i zaštiti poverilaca zavisnog društva predviđena su paragrafima 300 do 307 Zakona o akcionarskom društvu (AktG).[117] Ugovor o upravljanju kreira neoborivu pretpostavku o postojanju odnosa subordinacije i jedinstvene uprave, dok ostali ugovori o povezivanju privrednih društava ne kreiraju neoborivu pretpostavku.[118] Na osnovu ovog ugovora matično društvo daje obavezna uputstva zavisnom društvu, koje ima obavezu njihovog izvršavanja. Da bi se zaključili ovi ugovori, neophodna je saglasnost skupština svih učesnika (tročetvrtinska većina).[119]

1.3.3. Povezana društva u francuskom pravu

Francusko pravo u regulativi trgovačkih društava, takođe, ne sadrži definiciju grupa kompanija, ali postoje opšte odrednice filijale, učešća i kontrole.[120] Filijala je određena vlasništvom više od polovine kapitala druge kompanije; učešće je određeno pragom između 10 i 50%; kontrola može biti direktna ili indirektna, a pretpostavka kontrole zavisnog društva

[111] Mads Andenas-Frank Wooldridge, *op. cit.,* p. 449.
[112] § 15 AktG.
[113] Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 211.
[114] **German Public Limited Liability Companies Act**, para. 18(1) rečenica 1. Takođe, videti raspravu o mogućim promene nemačkog zakona o društvu s ograničenom odgovornošću, Freshfields-Bruckhaus- Deringer, **Proposed new German limited liability company law,** Briefing, June 2006, http://www.freshfields.com/publications/pdfs/2006/15589.pdf.
[115] Videti: paragraf 291 i 319 AktG.
[116] Videti više: Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 98-99.
[117] Videti: http://www.gesetze-im-internet.de/aktg/.
[118] O ovome je prethodno već bilo reči.
[119] **German Public Limited Liability Companies Act**, para. 293(2).
[120] Mads Andenas-Frank Wooldridge, *op. cit.,* p. 472. O ranijem rešenju problema grupe društava u francuskom pravu, videti više: Vrleta Krulj, *op. cit.*, str. 113-120.

po osnovu kapital učešća od 40% matičnog društva, ako niko drugi ne drži veći procenat glasova.[121]

Prethodno smo već odredili da privredna društva mogu biti povezana i uzajamnim kapital učešćima. Zato je, u kontekstu analize modela regulisanja korporacija i grupa, neophodno obratiti pažnju na uzajamna kapital učešća. Uporednopravno posmatrano, neke zemlje postavljaju pravna ograničenja za uzajamna kapital učešća. Jedna od takvih zemalja je i Francuska, gde jedna kompanija ne može da ima akcije druge kompanije, ako ona ima više od 10% njenih akcija.[122]

Pitanje priznanja korporativnih grupa razmatrano je u okviru različitih grana prava, poreskog, računovodstvenog, prava konkurencije, stečajnog i, čak, krivičnog prava. Tako je u francuskom pravu, kreirana *Rozenblum* doktrina od strane Kasacionog suda, kao pokušaj rešavanja određenih nedostataka nemačke regulative i pomirenja interesa matične kompanije i filijale, a vezano za krivično pravo.[123] Francuska jurisprudencija kreirala je koncept ″interesa grupe″, koji omogućava menadžerima grupe favorizaciju interesa grupe na račun interesa filijale.[124] Kasacioni sud koristio je koncept ″interesa grupe″ pod određenim okolnostima u slučaju zloupotrebe korporativne imovine i ovlašćenja. Zato je izjava Kasacionog suda 1985. godine, u slučaju *Rozenblum* bila sledeća: ″Kada menadžer deluje u skladu sa interesom grupe, takav akt se ne može smatrati zloupotrebom″.[125] U tu svrhu, Kasacioni sud postavio je određene uslove: postojanje grupe kompanija sa koherentnom i zajedničkom politikom, kako bi bilo moguće identifikovati ekonomske, finansijske i društvene interese grupe; suprotno, ukoliko se mogu identifikovati različiti interesi jedinica, takva grupa ne postoji i dr.[126] Ovo je ipak, izuzetak od pravila odvojenog pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva (slučaj *Rozenblum* - zloupotreba pravnog subjektiviteta i zbog toga priznanje grupe kao jednog entiteta), dok koncept ″interesa grupe″ kao takav, nije predviđen kompanijskim zakonodavstvom. Tako, zaključak koji se izvodi iz odluke Kasacionog suda iz 2007. godine,

[121] Videti: član L233-1 do L233-40 francuskog Zakona o trgovačkim društvima. Navedeno prema: Mads Andenas-Frank Wooldridge, *op. cit.*, p. 472.
[122] Katshushito Iwai, **Persons, Things and Corporations: The Corporate Personality Contraversy and Comparative Corporate Governance**, *American Journal Of Comparative Law*, Fall 1999, Vol. 47, No. 4, http://iwai-k.com/PersonsThingsandCorporations.pdf, p. 19.
[123] Florian Möslein, **Toward an Organisational Law of the Polo Corporate Enterprise? A Comparative Analysis,** http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=887281, p. 4.
[124] Aurélie Catel Duet, **The Governance of Corporate Groups**, International Conference - ″Coordination and Cooperation Across Organisational Boundaries″, Milan, April 20-21, 2006, p. 10.
[125] Frédéric Leplat, **National Report France-Study on the feasibility of reducing obstacles to the transfer of assets within a cross border banking group during a crisis**, http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/windingup/200908/annex6_finalcountryreport_fr_en.pdf, p. 9.
[126] Frédéric Leplat, *op. cit.,* p. 9. Leplat ocenjuje ove uslove kao prilično restriktivne, dok za Rozenblum odluku smatra da je njen značaj u praksi mali.

potvrđuje pravilo odvojenog pravnog subjektiviteta, jer prema ovom zaključku ne postoje okolnosti i činjenice da se može postupati suprotno interesu filijalnog društva, kao člana grupe društava. Regulatorni okvir za grupe kompanija treba da obezbedi njihovo efektivno funkcionisanje, ali i zaštitu prava manjinskih akcionara, kao i interese poverilaca, odnosno stejkholdera.

1.3.4. Povezana društva u italijanskom pravu

Za razliku od francuskog, italijansko pravo se našlo pod većim uticajem nemačkog prava. Regulativa povezanih društava u Italiji predviđena je poglavljem IX, naslov V, knjiga V Građanskog zakonika.[127] Prema *Andenas* i *Wooldridge* ove odredbe su manje restriktivne od analognih odredbi nemačkog prava.[128] Kontrola matičnog društva nad zavisnim društvom postoji u situaciji kada kontrolno društvo ima većinu glasova na redovnoj skupštini, ili kada može da ostvari dominantan uticaj u skupštini (npr. sporazumi akcionara o glasanju), ili je u poziciji kontrole na osnovu ugovora sa zavisnim društvom. Nova regulativa, za razliku od prethodne, ne sadrži formalnu definiciju grupa kompanija, ali predviđa određene koncepte povezanosti, odnosno obaveze i odgovornosti.[129]

Reforma italijanskog Građanskog zakonika, koji se primenjuje od januara 2004. godine, najznačajnija je u delu regulative koja se odnosi na grupe kompanija, u skladu sa zajedničkim naporima EU da reguliše grupe društava.[130] Tako je predviđena direktna odgovornost matične kompanije za gubitke prouzrokovane zavisnom društvu; odredbe o zaštiti poverilaca zavisnog društva; zajednička odgovornost matičnog društva i lica koja prouzrokuju štetu zavisnom društvu; članovi i poverioci društva mogu preduzeti određene akcije prema matičnom društvu, samo kada zavisno društvo ne može da ispuni date obaveze; obaveza obaveštavanja javnosti o sticanju kontrolnog kapital učešća i sticanja statusa kontrolnog člana, kao i obaveza zavisnog

[127] **Italijanski Građanski zakonik,** http://www.jus.unitn.it/cardozo/obiter_dictum/codciv/Lib5.htm.
[128] Mads Andenas-Frank Wooldridge, *op. cit.,* p. 467.
[129] Samira Kousedghi, **Protection of Minority Shareholders and Creditors in Italian Corporate Group Law**, *European Company Law*, October 2007, Volume 4, Issue 5, p. 217.
[130] Primera radi, sadašnja španska regulativa sadrži opšti pravni koncept grupa kompanija i pravo na kontrolu dominantne kompanije. O španskom pravu grupa društava, videti: Mònica Fuentes, **Corporate Groups and Creditors Protection: An Approach from Spanish Company Law Perspective**, *European Company and Financial Law Review*, Volume 4 (4), 2007, http://www.deepdyve.com/lp/de-gruyter/corporate-groups-and-creditors-protection-an-approach-from-a-spanish-dbHHFyqE7t. Belgijsko pravo ne sadrži definiciju grupa kompanija, već to čini samo u poreske svrhe, dok holandsko pravo sadrži definicije filijale, grupe i učešća. Videti više: Mads Andenas-Frank Wooldridge, *op. cit.*, p. 476-480. U odnosu na ranije holandsko zakonodavstvo, situacija je promenjena, dok je Belgija zadržala istu poziciju. Videti o tome: Vrleta Krulj, *op. cit.*, str. 122.

društva u cilju veće otvorenosti; odgovornost direktora za naknadu štete zavisnom društvu; podnošenje finansijskih i drugih izveštaja o odnosima povezanosti i dr.[131]

1.3.5. Povezana društva u hrvatskom pravu

Hrvatski Zakon o trgovačkim društvima definiše povezana društva na sledeći način: *Povezana društva su pravno samostalna društva koja su u međusobnom odnosu.*[132] Dati međusobni odnos može da nastane učešćem i ugovorom, a slučajevi povezanosti, odnosno vrste povezanosti određuje kao: 1. društvo koje u drugom društvu ima većinski udeo ili većinsko pravo u odlučivanju, 2. zavisno i vladajuće društvo, 3. društvo koncerna, 4. društva s uzajamnim udelima i 5. društva povezana preduzetničkim ugovorima. Društvo s većinskim udelom i društvo s većinskim pravom odlučivanja u drugom društvu određeno je, u ovom Zakonu, kao većinsko učešće.[133] Većinski udeo i većinsko pravo odlučivanja su dva kriterijuma većinskog učešća. U jednom društvu mogu se javiti i dva društva u kojima jedno društvo ima većinsko učešće, pri čemu jedno od ta dva društva ispunjava kriterijum većine udela, a drugo društvo ispunjava kriterijum većinskog prava odlučivanja, odnosno većine glasova.[134] Zavisno (kontrolisano, podređeno) i vladajuće (matično, kontrolno) društvo, u smislu ovog Zakona, su pravno samostalna društva. Zavisno društvo je društvo u kome vladajuće društvo ima neposredno ili posredno ″prevladavajući uticaj″, odnosno većinski udeo, preko 50% glasova ili kapitala.[135]

Društvo koncerna, kao vrsta povezanosti privrednih društava, član 476. definiše kao vladajuće društvo i jedno ili više zavisnih društava. Ova društva objedinjuje jedinstveno vođenje od strane vladajućeg društva. Kada ih ima više, reč je o pravno samostalnim društvima koja su povezana zajedničkim vođenjem, pri čemu odnos koncerna postoji između vladajućeg društva i zavisnog društva/zavisnih društava, kao i između zavisnih društava.

Društva sa uzajamnim udelima, kao oblik povezanosti putem kapitala, su društva kapitala, sa sedištem u Republici Hrvatskoj koja su povezana tako da svako društvo ima više od četvrtine udela u drugom društvu, odnosno udeo koji čini više od 25% osnovnog kapitala društva.[136]

---

[131] Član 2497. Italijanskog Građanskog zakonika**,** http://www.governo.it/Cerca/index.asp?query=codice +civile+2497&Submit=chiedi.
[132] Zakon o trgovačkim društvima, član. 473.
[133] Zakon o trgovačkim društvima**,**član 474.
[134] Videti, u tom smislu: Branko Skerlev, *op. cit.,* 208-209.
[135] Zakon o trgovačkim društvima, član 475.
[136] Videti: član 477. stav 1. Zakona o trgovačkim društvima.

Društva mogu biti povezana i preduzetničkim ugovorima, odnosno autonomnim ugovorima trgovinskog prava. Vrste preduzetničkih ugovora su: ugovor o vođenju poslova društva, ugovor o prenosu cele dobiti, ugovor o zajednici dobiti, ugovor o delimičnom prenosu dobiti, ugovor o zakupu preduzeća ili pogona, i ugovor o prepuštanju preduzeća ili pogona.[137]

Pored primera hrvatskog zakonodavstva, i slovenačko pravo, kao oblike povezanih društava, navodi koncern, društvo sa uzajamnim kapital udelima, društva povezana preduzetničkim ugovorima, holding, itd.[138]

Definisanje povezanih kompanija i određivanje svojstva povezanosti, u ovoj analizi, pre svega ima značaj u smislu formalnopravnog i statusnopravnog određivanja i pojmovnih karakteristika različitih oblika i vrsta povezanih privrednih društava, u kontekstu kompanijskog i međunarodnog trgovinskog prava.[139]

1.3.6. Rešenja povezanih društva u zemljama anglosaksonskog pravnog kruga

Pravo Velike Britanije u Kompanijskom zakoniku (*Companies Act 2006*) određuje pojam ″filijale″, ″holding kompanije″, ″matične kompanije″ i ″filijale u potpunom vlasništvu″. To čini dajući generalne definicije u glavi 2, delu 38, odeljak 1159 do 1162 Kompanijskog zakonika VB.[140] Kao i italijansko pravo, Zakonik ne sadrži formalnu definiciju grupe, ali definiše poduhvat grupe (eng. *undertakings*[141]).[142] Ovaj Zakonik, takođe, ne određuje koncept ″participativnog interesa″ (interes po osnovu učešća), kao ni ″značajno učešće″, što se koristi u Četvrtoj direktivi EU.[143] Jedna kompanija se tretira kao filijalno društvo druge kompanije (njena holding kompanija), kada je ova druga kontroliše na sledeći način:

---

[137] Videti član 479.,480., 481. i dalje Zakona o trgovačkim društvima, Hrvatska. O oblicima i načinima povezivanja društava putem ugovora i aspektima uporednopravne analize biće dodatno reči kasnije.

[138] **Zakon o gospodarskih družbah** - ZGD-1-UPB3 (Uradni list RS, št. 42/06 z dne 19.4.2006, Uradni list RS, št. 10/08 z dne 30.1.2008, Uradni list RS, št. 68/08 z dne 8.7.2008, Uradni list RS, št. 42/09 z dne 5.6.2009), IV deo.

[139] Statusne forme koncentracije nisu cilj same po sebi, ali mogu u značajnoj meri poboljšati poslovanje kompanija. O tome, kao i o pojmu povezanih društava i vrsta u slovenačkom pravu, videti: Šime Ivanjko-Marijan Kocbek, *op. cit*., p. 825-865.

[140] Takođe, ove generalne definicije date su u dodatnim (naknadnim) odredbama Kompanijskog zakonika VB u cilju pojašnjenja izraza koji se koriste u ovom zakoniku. (Prilog 6 i 7 - Schedule 6 i Schedule 7), p. 654-658.

[141] O definisanju poduhvata videti: Robert R Pennington, *op. cit.,* p. 970.

[142] Videti: odeljak 1161, odredba 5, **Companies Act 2006 UK** (u daljem tekstu: Kompanijski zakonik VB), http://www.imolin.org/doc/amlid/UK_Companies_Act_2006.pdf, p. 558.

[143] Četvrta direktiva EU o godišnjim računima kompanija sa ograničenom odgovornošću 78/660/EEC (OJ 1979, No. L. 222/11, sa amandmanima 83/349, 84/569, 89/666, ...2009/49. Ova direktiva značajna je u zaštiti poverilaca i akcionara društva u cilju podizanja kvaliteta finansijskog izveštavanja u EU. Videti: **Implemenation of the Fourth Directive in EU Member State,** European Commission, Internal Market DG, Finacial services, Finacial information and company law, Summary of findings from a study on the implementation of Fourth Directive 78/660/EEC in the Member States of the European Union, January 1998, http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/studies/1998-fourth-dir_en.pdf, p. 2.

(a) poseduje većinu glasačkih prava u njoj;
(b) kada je njen član i ima pravo da imenuje ili razreši većinu odbora direktora; ili
(c) kada je njen član i kontroliše je sama na osnovu sporazuma o glasanju sa ostalim akcionarima i članovima, te ima većinu glasačkih prava u njoj; ili
(d) kada je filijala kompanije i sama filijala još jedne kompanije.[144]

Među povezanim društvima u pravu VB najznačajnije mesto pripada holding kompaniji.[145] Videli smo da je za Nemačku to koncern. Pored holding kompanije, odnos kompanija-majka - filijala, može nastati spajanjem ili preuzimanjem društva, kao i investiranjem u hartije od vrednosti (akcije društva), odnosno kupovinom akcija, itd.[146] Englesko pravo, za razliku od nemačkog, nije razvilo specifična pravila koja se odnose na grupe kompanija, već se primenjuju generalno pravila kompanijskog prava za unutrašnje odnose u društvu, kao i za odnose društva sa trećim licima (eng. *outsiders*).[147] Opšte definicije koje sadrže prethodno navedeni odeljci Kompanijskog akta (poslovni poduhvati matične i zavisne kompanije), sadržani su kao dodatne odredbe u Prilozima 6 i 7. Stoga, na primer, pravo glasa u kompaniji se definiše u paragrafima 2 oba priloga, kao pravo akcionara, odnosno članova u slučaju kada kompanija ne poseduju akcionarski kapital, da glasaju na redovnoj skupštini kompanije po svim ili po svim značajnim pitanjima.[148] Pravo imenovanja ili razrešenja većine članova odbora direktora zavisnih društava odnosi se na pravo imenovanja ili razrešenja direktora od strane matičnog društva, kada ono poseduje većinu glasačkih prava i shodno tome donosi odluke po svim ili po svim značajnim pitanjima.[149] Ovlašćenje holding kompanije, da imenuje ili razrešava direktore, može biti zasnivano na pravu glasa na redovnoj skupštini, na rešenjima koja se tiču memoranduma i statuta filijale, ili na osnovu ugovora između holding kompanije i filijale. Kompanijski zakonik iz 2006. godine, za razliku od prethodnih, ne sadrži definicije matične kompanije ili kompanija filijala u svrhe računa grupe kompanije. Ipak, odeljak 405 omogućava da se poslovni poduhvati filijale isključe iz konsolidacije u određenim slučajevima.[150] Tako se u ranijem Zakoniku, odredba

[144] Videti: odredbu 1159 (1) Kompanijski zakonik VB 2006. Uporediti: **Companies Act (1985)** odeljak 258 i odeljak 736, kao i **Companies Act (1989)** odeljak 21.
[145] Kako navodi Wallace reč ″multinacionalna kompanija″ ne javlja se kao takva u regulativi, ali se spominju reči ″filijala″ i holding kompanija″. Videti o tome: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 165-167.
[146] Videti više: Robert R Pennington, *op. cit.,* p. 968-970.
[147] Videti o tome: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* 538.
[148] Kompanijski zakonik VB (2006), Prilog 6 i 7, p. 654-658.
[149] Kompanijski zakonik VB (2006), Odeljak 1159-1162, Prilog 6 i 7, paragraf 3(1).
[150] Kompanijski zakonik VB (2006), odeljak 405, p. 189.

258. odnosila na konsolidovane račune i bila je pod jasnim uticajem nemačkog prava, kao i Sedma direktiva EU.[151]

U pravu SAD holding je, takodje, najznačajniji oblik povezivanja društava, kao i u VB.[152] U američkom federalnom Modelu zakonika o poslovnim korporacijama (*Model Business Corporation Act*-MBCA), nije data definicija ni kompanije-majke, ni društva filijale, ali je u pojedinim poglavljima definisan koncept spajanja između kompanije-majke i filijale ili između filijala, odobrenje akcionara u slučaju konsolidacije filijale, obaveštenje akcionara filijale o pravima procene, itd.[153]

Australijsko kompanijsko pravo, kao i druga, prethodno analizirana, ne definiše pojam ″grupe kompanija″, ali daje pojam filijale, kontrole i povezanih kompanija-holding kompanije.[154] Ova poslednja odrednica, odnosno odrednica povezanih društava u kompanijskom zakonodavstvu, smatra se pravnom definicijom grupe društava. Takva definicija data je i članovima 549-553 našeg Zakona (ZOPD). *Ramsay* i *Stapledon* naglašavaju da sistemska reforma regulative grupa kompanija u Australiji, u njihovom istraživačkom izveštaju, tada nije bila sprovedena, ali da regulativa povezanih društava posebno treba da obuhvati sledeće pristupe: pooštravanje pravila finansijskog izveštavanja; primena instituta ″probijanja pravne ličnosti″ od strane sudova; zakonska zabrana pojedinih vrsta uzajamnih kapital učešća; nametanje dužnosti imenovanih direktora i za direktore ″u senci″; prepoznavanje moguće odgovornosti matičnog društva od strane sudova u slučaju nominovanja direktora filijalnog društva; odredbe koje se odnose na sprečavanje zloupotreba u grupama kompanija; uvođenje posebnih pravila koja se bave pitanjima insolventnosti korporativnih grupa; podsticaji od strane regulatora za korišćenje unakrsnih garancija[155] i dr.[156]

---

[151] Videti: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* 542.

[152] Do 1986. godine holding nije bio dozvoljen oblik povezivanja u SAD, a prva država koja ga je ozakonila bila je New Jersey, a potom i ostale. Videti: Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 141.

[153] § 11.05., 12.02., 13.20. **Model Business Corporation Act USA**, 3rd Edition, 2002, http://law.jnu.edu.cn/blaw/kyyd/UploadFiles_3666/200705/20070518014549792.pdf

[154] Odeljak 46., 47., i 50. Kompanijskog zakona Australije. Videti dalje: **Corporations Act 2001,** http://www.austlii.edu.au/au/legis/cth/consol_act/ca2001172/, kao i na oficijelnom sajtu australijske vlade: **Corporation Act 2001,** http://www.comlaw.gov.au/Series/C2004A00818.

[155] Unakrsna garancija (eng. *cross guarantee*) je tip garancije koju banci daje više kompanija, koje su deo iste grupe kompanija, kada im banka pozajmljuje novac za jednu ili više kompanija u grupi. Cilj ovakvih garancija je sprečavanje različitih zloupotreba u okviru grupe, kao i zaštita poverilaca, jer se sredstva lako mogu prebaciti u drugu/druge kompanije, članice grupe, a u toj da ostanu samo obaveze prema banci. U slučaju stečaja takve kompanije zajmoprimaca, zajmodavac ne bi bio u poziciji naplate potraživanja bez takve garancije. Ukoliko zajmodavac poseduje unakrsnu garanciju u stanju je da naplati potraživanje od bilo koje kompanije u grupi koja raspolaže sa najviše sredstava i najmanje je zadužena. Videti odrednicu: http://lexicon.ft.com/Term?term=cross-guarantee; http://www.practicallaw.com/1-502-9111?source=relatedcontent.

1.3.7. Savremena uporedno-pravna rešenja o povezanim društvima kao osnov kontrole transnacionalnih kompanija

Povezana privredna društva, kako smo prethodno videli, utvrđena su nacionalnim trgovačkim zakonodavstvima, čija se rešenja, mnogo, međusobno i ne razlikuju. U slučaju njihovog širenja na međunarodni prostor govorimo o transnacionalnoj kompaniji, kao posebnom i specifičnom subjektu međunarodnog trgovinskog prava, sa posebnim pravnim, ekonomskim i društvenim značajem.

Upravo zbog tako širokog značaja u sferi ekonomije i društva, definisanje povezanih kompanija i određivanje svojstva povezanosti, značajno je odrediti u poreskopravnom smislu, kao i u računovodstvene i druge svrhe. Takođe, značaj imaju i propisi o zaštiti konkurencije, jer je svako povezivanje privrednih društava suprotno ovim propisima, zabranjeno.[157]

Poslovanje u povezanim kompanijama se odvija ″na dohvat ruke″, odnosno ne uspostavlja se međusobni odnos ″van dohvata ruke″, koji je uvek formiran kod nezavisnih kompanija - nepovezanih kompanija sa suprotstavljenim (divergentnim) interesima.[158] Interesi povezanih kompanija kapitalom, ugovorom ili kapitalom/ugovorom najčešće nisu suprotstavljeni, već su konvergentni i teže ostvarenju istog cilja, ostvarivanju profita na nivou cele grupe, odnosno privida grupe - matične kompanije koja se nalazi na čelu. Povezane kompanije su članice date poslovne grupe, te zato i ne postoji suprotstavljenost interesa. U *OECD Smernicama o transfernim cenama za multinacionalne kompanije i poreske uprave* međunarodne grupe društava (eng. *Multinational enterprise group - MNE group*) određene su kao grupe povezanih društava koje posluju u jednoj ili više država, a multinacionalno preduzeće (eng. *Multinational enterprise - MNE*) kao društvo koje je deo međunarodne grupe društava.[159] Transakcije između povezanih lica - kompanija su naročito kompleksne, i stoga veoma teške za utvrđivanje, pa zato regulativa i poresko zakonodavstvo posvećuju njima veću pažnju.

Kompanijsku regulativu Srbije već smo analizirali ranije. Na ovom mestu, još jednom, naglašavamo da naša regulativa, ne sadrži eksplicitnu definiciju matičnog i zavisnog društva,

---

[156] Ian Ramsay-Geof Stapledon, **Corporate Groups in Australia**, Research Report, Centre for Corporate Law and Securities, Melbourne, 1998, p. 17.
[157] Videti o tome: Zakon o privrednim društvima, član 549.
[158] Videti, u tom smislu odrednicu povezanih kompanija Rečnika statističkih termina OECD, **OECD Glossary of Statistical Terms**, 2007, http://stats.oecd.org/glossary, p. 664.
[159] O uputstvima za metodologiju obračuna transfernih cena za multinacionalna preduzeća i nacionalne poreske administracije, videti: OECD, **Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations (July 1995),** OECD Publications, Paris, 2001 (**Smernice o transfernim cenama za multinacionalne kompanije i poreske uprave,** u daljem tekstu: Guidelines OECD 2001), p. R-5 - R-6.

ali je u smislu ZOPD određen koncept povezanih društava kapitalom i/ili ugovorom i mogu biti organizovana kao grupa društava (koncern), holding, i društva sa uzajamnim učešćem u kapitalu. Takođe, Zakon određuje i pojam kontrolnog učešća u kapitalu, i posebna pravila za društva povezana kapitalom, kao i pravila za društva povezana posebnim ugovorom. Zaključili smo i da je hrvatsko pravo u ovoj oblasti detaljnije od srpskog, s obzirom da se našlo pod većim uticajem nemačkog prava, iako i između njih postoje razlike.

U regulativi povezanih društava (grupa kompanija) i dalje ostaju otvorena sledeća pitanja. Prvo pitanje je, da li regulativa povezanih društava treba da bude obuhvaćena posebnim pravnim pravilima ili opštim pravom društava. Videli smo, prethodno, da su pravila o povezanim društvima, u najvećem broju evropskih zemalja, ali i drugih zemalja, sadržana u okviru zakona o trgovačkim društvima.

Sledeće pitanje koje se nameće je pitanje detaljne regulative, fragmentarne regulative, ili sumarne regulative povezanih društava. Pored Nemačke i Portugala, sveobuhvatna regulativa ovog fenomena nije sprovedena, čak ni u poslednjim reformama italijanskog kompanijskog zakonodavstva, iako se ono našlo pod većim uticajem nemačkog prava, kao i hrvatsko pravo. Tako je hrvatsko pravo detaljnije u pogledu strukture prava i obaveza kod ugovornog povezivanja društava, dok ZOPD RS to čini načelno.

Na Devetu direktivu o grupama društava EU se još uvek čeka, a na njen nacrt uticalo je nemačko pravo. U slučaju njenog usvajanja ova pitanja bila bi suvišna. U tom smislu, Srbija bi trebalo u potpunosti da se uskladi sa njenim nacrtom, kao što je to učinila Italija. Ovde uvek možemo postaviti pitanje opravdanosti pozajmljivanja rešenja iz drugih pravnih sistema, jer se često stvaraju problemi uporedivosti i tumačenja. Zato sudovi mogu pružiti značajna razjašnjenja, kao i da pokažu veću spremnost prema primeni instituta ″probijanja pravne ličnosti″.

Takođe, našu pažnju privukla je i *Rozenblum* doktrina francuske jurisprudencije, koja je i implementirana u italijansko zakonodavstvo zbog neefektivnosti rešenja nemačkog prava, u pogledu odgovornosti i kompenzacija matičnog društva.[160] Najvažniji mehanizmi regulative

[160] Krulj smatra da je pitanje koncepta ″interesa grupe″ u nemačkom pravu rešeno zaključivanjem ugovora o dominaciji i kreiranjem ugovornog (pravnog) koncerna, te da je priznavanjem prava faktičke vlasti dominantnom društvu, omogućeno donošenje odluka u kolektivnom interesu grupe. Samim tim je dopuštena kompenzacija u korist spoljnih (manjinskih) akcionara i poverilaca, bilo unapred ili *a posteriori*. Videti o tome: Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 148. Koncern sa elementima dominacije može nastati po osnovu zaključenog ugovora o vođenju poslova društva, što stvara neoborivu pretpostavku o postojanju jedinstvene subordinirane uprave matičnog društva nad zavisnim društvima, te nije dopušteno dokazivati suprotno. Videli smo da naša regulativa predviđa da povezana privredna društva mogu biti organizovana i kao koncern, a da kontrolno i podređeno društvo mogu zaključiti ugovor o posebnim odnosima koji obuhvata upravljanje u podređenom društvu. Dakle, možemo zaključiti da

povezanih društava treba da se odnose na zaštitu interesa manjinskih akcionara, kao i poverilaca, što smo na početku izlaganja već pomenuli. Na taj način može se ostvariti efektivna pravna kontrola TNK. Neophodna je efektivna i efikasna pravna zaštita takvih interesa. Debata u pravnim krugovima o karakteru regulative, upravo se svodi na pitanja zaštite ovih interesa, ali i *Rozenblum* doktrine: kako priznati koncept ″interesa grupe″ i time omogućiti matičnom društvu da u pojedinim situacijama zanemari interese pojedinačnih filijalnih društava.

Analiza uporednopravne regulative povezanih društava stvara osnovu za sledeće zaključke. Povezana privredna društva, odnosno TNK, su značajna ekonomska realnost u ekspanziji. Kompleksnost poslovanja povezanih društava i pravnog povezivanja i regulisanja zahteva adekvatan regulatorni okvir. Kriterijum ostvarivanja prethodnog je transparentnost odnosa povezanosti između matičnog i zavisnih društava, i ublažavanja negativnih strana takvog poslovanja.

2. Međunarodni aspekti povezivanja trgovačkih društava i forme međunarodnog poslovanja

Ovaj deo istraživanja obuhvata analizu transnacionalnih kompanija u smislu njihovog istorijskog razvoja, pojmovnog i terminološkog određivanja. U tom kontekstu, bitno je dodatno precizirati obuhvat i strukturu ovog pojma i fenomena međunarodnog trgovinskog prava, u sledećem pravcu: šta su to transnacionalne kompanije; koje su njihove karakteristike; značaj u međunarodnom poslovanju; značaj za nacionalnu privredu; razlike između transnacionalne kompanije i velike kompanije; razlike između transnacionalne kompanije i nacionalne kompanije, razlika između transnacionalne i multinacionalne kompanije i dr.

Važno je razumeti transnacionalnu kompaniju zbog njenog velikog uticaja na svetsku privredu, kao i na investitore, zaposlene, potrošače i druge stejkholdere (zainteresovane za dobrobit kompanije, ali ne nužno, i ne uvek), jer one generišu 80% svetske industrijske proizvodnje, prema navodima pojedinih autora.[161]

---

postoji određena sličnost sa nemačkim pravom u ovom delu, pre nego sa francuskim. O kritici rešenja nemačkog prava, videti više: Samira Kousedghi, *op. cit.* 225-226; Mads Andenas-Frank Wooldridge, *op. cit.,* p. 449.

[161] Wesley B. Truitt, **The Corporation**, Greenwood Press, Westport, Connecticut, 2006, p. 161. Eksperti globalne asocijacije naučnih istraživača u oblasti ekonomije iz SAD (NERA) ocenjuju da MNK ostvaruju preko tri četvrtine spoljne trgovine SAD. Kako ističu dalje, američke MNK učestvuju sa više od tri četvrtine spoljnotrgovinske razmene SAD. Intrakompanijska trgovina raste. Tako, na primer, razmena dobara u SAD, u 1998. godini, zahvaljujući MNK, činila je 64% izvoza i 39% uvoza. Videti o tome: Bureau of Economic Analysis, *Survey of Current Business: U.S. Multinational Companies*, 2000. Navedeno prema: **Practical Solutions for Intercompany Pricing - International Transfer Pricing,** NERA Economic Consulting, (Revised November 2002), 2002 (u daljem tekstu: NERA)*,* p. 5.

Regulatorni izazovi, koji se postavljaju pred TNK, ogledaju se u brojnim zakonima, pravilima, uputstvima i smernicama, u kojima su sadržani zahtevi usaglašenosti različitih nacionalnih jurisdikcija.[162] Ne treba zaboraviti ni ekonomske izglede za dalji razvoj međunarodnih kompanija, kao i afirmaciju njihovog postojanja, a nikako obeshrabrivanja. Poslovne strategije TNK treba da prihvate standarde koje postavljaju nacionalne regulative. Nacionalne jurisdikcije na taj način ostvaruju efektivnu pravnu kontrolu TNK.

2.1. Opšte napomene

Značajna integracija nacionalnih ekonomija i tehnološki razvoj, definišu i utiču na ulogu povezanih društava u svetskoj trgovini. Poslednjih decenija, učešće povezanih društava na međunarodnom terenu (međunarodne grupe društava) znatno se povećalo. Uticaj povezanih društava na privredni život je nesumnjiv, a vidno je primetan i njihov uticaj na svetsku privredu. Koristeći vertikalne i horizontalne ekonomije obima i monopolski status, povezana društva predstavljaju veliko preduzeće/kompaniju koju čini matična kompanija, locirana u jednoj državi, a posluje kroz zavisne kompanije koje su locirane u drugim *zemljama (transnacionalna kompanija).* Transnacionalna kompanija strukturira svoje poslovanje, primenjujući različite poslovne aranžmane ulaskom na strana tržišta kroz direktne investicije. Ulazak na strana tržišta donosi sa sobom pozitivne i negativne strane. Sa jedne strane, poslovanje postaje efikasno, pribavljaju se veća finansijska sredstva pod povoljnijim uslovima, brži je privredni razvoj, ograničava se rizik u poslovanju svake kompanije koja je deo međunarodne grupe društava i otvara se mogućnost mrežnog upravljanja. Sa druge strane, interesi zavisnih društava, njihovih članova/manjinskih akcionara i poverilaca mogu biti ugroženi. To bi bila ravan posmatranja na nivou kompanije. Na nivou države i društva, takođe, uočavamo pozitivne i negativne strane. Prema našem mišljenju, razvijenom regulativom međunarodnih povezanih društava, negativne strane se mogu ublažiti u većoj ili manjoj meri, ali skoro da ih nije moguće eliminisati.

[162] Usaglašenost (eng. *compliance*) podrazumeva poštovanje zakonskih propisa, podzakonskih akata i poslovnih običaja. Regulatorna usaglašenost podrazumeva, ne samo poštovanje zakonskih propisa i podzakonskih akata, već i brojnih veoma kompleksnih, sofisticiranih i veoma razuđenih regulativa. U suštini, regulatorna usaglašenost se primarno fokusira na aspekte optimizacije finansijskih procesa i sistema, zbog činjenice da su regulatorni zahtevi sve kompleksniji, skuplji, uvode nove rizike u poslovanje kompanija, uz njihove rastuće veze i međuzavisnosti. Primarni cilj kompanije jeste regulatorna usaglašenost sa vladinom regulativom, zatim na međunarodnom planu, vodeći svoje politike regulatorne usaglašenosti, koje postaju jedan od ključnih potpornih stubova integralne poslovne politike firme. Videti: Joel K. Siegel-Jae K. Shim, **Dictionary of Accounting Terms**, Barron's, New York, 1987, p. 82.

2.2. Istorijski razvoj transnacionalne kompanije

Poslednjih par decenija 20. veka prisutna su dva trenda: proces rastuće globalizacije i konsolidacija tržišta. TNK sa svojim filijalama na tržištima, kao najznačajniji organizacioni oblik, kupuju i prodaju na svetskoj osnovi. Porast broja TNK, njihovo jačanje i značajna uloga u svetskoj trgovini, objašnjava integraciju nacionalnih ekonomija i tehnološkog razvoja, posebno u oblasti telekomunikacija. U Evropi, grane privrede, poput telekomunikacija, farmaceutske industrije, auto industrije, elektronike i avio industrije, i njihovo restrukturiranje, dovelo je do eliminisanja svih barijera na jedinstvenom evropskom tržištu. Takvo stanje u Evropi dovelo je do prihvatanja tog trenda i u Sjedinjenim Američkim Državama (SAD), kroz Severnoamerički sporazum o slobodnoj trgovini (eng. *North American Free Trade Agreement-NAFTA*),[163] kao i u drugim delovima sveta.[164] Porast svetske razmene nakon II svetskog rata, prema mišljenju ekonomista, uslovljen je i razvojem TNK.

Međunarodne grupe društava i njihove međukompanijske transakcije (poslovne transakcije između kompanija koje su locirane u različitim državama), ne predstavljaju novinu u poslovanju. Traju vekovima, koliko i međunarodna trgovina dobrima. U prilog tome, svedoči činjenica da se, kroz istoriju, prva transnacionalna kompanija spominje još u 17. veku.

Iako se, najčešće, smatra da su TNK produkt 20. veka, odnosno da se o njima počinje govoriti u periodu posle II svetskog rata, prvom multinacionalnom kompanijom - ″kompanijom sa pojedinim osobinama današnjih TNK″, smatra se East India Company (holandska kompanija) iz 1600. godine.[165] Multinacionalna kompanija osnovana još davne 1670. godine, poznata kao Hudson's Bay Company (britanska kompanija) i danas postoji kao jedna od najstarijih MNK.[166] East India Company, osnovana statutom u Holandiji, imala je

[163] NAFTA je Severnoamerički sporazum o slobodnoj trgovini, zaključen 17. decembra 1992. godine, između SAD, Kanade i Meksika. Stupio je na snagu 1. januara 1994. godine. Zalaže se za liberalizaciju trgovine između država osnivača, kao i za poboljšanje procesa liberalizacije trgovinske razmene, na globalnom planu.
[164] Pre svega mislimo na Centralnoevropski sporazum o slobodnoj trgovini (eng. *Central European Free Trade Agreement* - CEFTA). Formirana je 21. decembra 1992. godine, stupila na snagu 1. jula 1994. godine. Zemlje članice su: Makedonija, Albanija, Bosna i Hercegovina, Moldavija, Crna Gora, Srbija, dok su nekadašnje zemlje članice bile i: Češka Republika, Mađarska, Poljska, Slovačka, Slovenija, Rumunija i Bugarska (sada članice EU). Takođe, i Hrvatska je istupila iz ovog sporazuma 2013. godine, jer će postati punopravni član EU. Azijsko-pacifička ekonomska korporacija (eng. *Asia-Pacific Economic Cooperation* - APEC) osnovana je 1989. godine. Članice su: SAD, Australija, Brunej, Kanada, Kina, Hong Kong, Indonezija, Japan, Južna Koreja, Novi Zeland, Filipini, Tajland, Vijetnam, Čile, Peru, Rusija, Nova Gvineja, Papua, Tajvan, Singapur, Malezija. Učešće članica APEC u svetskoj trgovini iznosi 46-55% ukupnog svetskog izvoza. Videti o tome: Dragan Kostić, *op. cit.,* str. 145-150.
[165] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit*., str. 124-125.
[166] Wesley B. Truitt, *op. cit.,* p. 3.

monopol, u trajanju od dvadeset jedne godine, na celokupnu kolonijalnu aktivnost u Aziji. East India Company je kompanija koja je izdavala akcije (eng. *joint stock company*), odnosno poslovala je u formi akcionarskog društva. Kao monopolista, uticala je na smanjenje konkurencije, zbog čega je i imenovano lice-telo koje ju je kontrolisalo (guverner), kao i Savet za kontrolu poslovanja preduzeća i guvernera u Holandiji. Na osnovu ovih istorijskih podataka, možemo zaključiti da je još u 17. veku nastala potreba za kontrolom transnacionalnih kompanija od strane države, pogotovo onih koje su bile u formi akcionarskog društva.

Prema *Calder,* takav korporativni model predstavljao je novinu u međunarodnom poslovanju, s obzirom da su investitori osnivali preduzeća dok traje prekomorski poduhvat, i likvidirali ih pri povratku sa putovanja.[167]

Ovakav model poslovanja pokazao se kao veoma uspešan, što dokazuje da TNK, kao i privredna društva u formi akcionarskog društva, jesu podesan i atraktivan poslovni model za velike investicione poduhvate i značajnu koncentraciju kapitala. Takav poslovni model održao se i četiri veka kasnije. Ti modeli poslovanja prenosili su kroz istoriju svoja dobra i loša iskustva drugim zemljama, ukazujući na efikasnost takvih kompanija - period korporativnog kolonijalizma.[168]

2.3. Pojam i pravne osobine transnacionalne kompanije

Najveći doprinos pravnoj nauci, u smislu utvrđivanja pojma transnacionalne, odnosno multinacionalne kompanije, dao je, po našoj oceni, Miodrag Sukijasović u svojoj studiji, još davne 1981. godine.[169] Odredivši multinacionalno preduzeće (u daljem tekstu: MNP), pre svega, sa pravnog, a potom i sa ekonomskog (komplementarnog) stanovišta, ova studija postoje putokaz i svetionik istraživanja i razmišljanja o TNK u pravu, na koje se može bezrezervno osloniti, jer su ih druga teorijska istraživanja i sama praksa potvrdili.

Teškoće u definisanju transnacionalne kompanije postajale su i tada. Sukijasović ih objašnjava sa tri uzroka, uzimajući u obzir i pitanje nacionalnosti MNP.[170] Prvi uzrok, autor određuje kao zabunu da se skoro svako poslovanje u inostranstvu smatra kao

[167] Videti više o korporativnom upravljanju kao okviru prakse pravnih okvira i kodeksa međunarodne prakse u: Alan Calder, **Corporate Governance, A Practical Guide to the Legal Frameworks and International Codes of Practice**, Kogan Page, London and Philadelphia, 2008, p. 7.
[168] Alan Calder, *op. cit.,* p. 7.
[169] U ovom delu koristićemo originalan termin Sukijasovića ″multinacionalno preduzeće″, bez zadiranja u razlike između TNK i MNK.
[170] Miodrag Sukijasović, **Multinacionalno preduzeće - Pravni aspekti**, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, 1981, str. 34-50.

multinacionalnim. Danas se čini, da su takve zabune u pravnoj teoriji otklonjene.[171] Drugi uzrok, ležao je u činjenici nerazlikovanja pojma ″preduzeća″ i pojma ″trgovačkog društva″.[172] Naš zakon, se sada zove Zakon o privrednim društvima, dok se ranije zvao Zakon o preduzećima. Treći uzrok, prema Sukijasoviću, po nama značajan, odnosi se na razlike u kompanijskoj regulativi povezanih društava između država i pravne organizacije MNP.[173] Posebnu regulativu grupa društava, uređenu na sistematski način, poznaje nemačko pravo. Za razliku od nemačkog prava, englesko pravo ne sadrži poseban skup pravila koja se primenjuju na grupe društava. U Engleskoj se primenjuju standardna pravila kompanijskog prava za privredna društva, kao i na njihove odnose sa trećim licima, uz regulativu pojedinačnih pitanja poput našeg zakona.[174]

Posle kritičkog osvrta na definicije značajnih autora i međunarodnih organizacija (Robinson, Aharoni, Štajner, i dr., Sekretarijat UN) Sukijasović definiše multinacionalno preduzeće na sledeći način: *″Snažna ekonomska skupina više trgovačkih društava i drugih jedinica različitog državljanstva koja, objedinjena vezama zajedničkog vlasništva i ugovorima, a na temelju integracije velikoserijske proizvodnje i plasmana, specijalizacije, koncentracije i transfera tehnologije, kapitala i rukovodilaca i unutar korporativne trgovine, opslužuje svetsko tržište u skladu sa opštom poslovnom strategijom matičnog društva.″*[175]

U našoj daljoj analizi razmotrićemo neke od definicija transnacionalnih kompanija u domaćoj i stranoj literaturi i praksi.

Pod pojmom transnacionalna kompanija, Ćirić podrazumeva ″kompaniju, preduzeće, društvo, odnosno sistem većeg broja privrednih društava osnovanih u više država, na čijem čelu se nalazi jedno dominantno društvo i veći broj njemu potčinjenih društava, međusobno povezanih radi koordiniranog obavljanja trgovačke delatnosti″.[176] On, takođe, ističe da su TNK mešovita povezana društva i razvijena mreža subjekata i vlasnika kapitala iz različitih država, što određuje kao osnovnu karakteristiku multinacionalne prirode preduzeća.[177] Analizirajući pravnu prirodu TNK kao grupe preduzetničkih lica, pravno samostalnih i pod kontrolom različitih jurisdikcija, sa jedne strane, a međusobno ekonomski povezanih i pod

[171] O preduzećima kao subjektima transfera kapitala i obavljanja privrednih delatnosti u inostranstvu, videti: Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.,* str. 78-109.
[172] Preduzeće nema pravni subjektivitet, a nosilac preduzeća (delatnosti) je pravno lice, odnosno trgovačko društvo i fizičko lice trgovac. Trgovačko društvo određuje se kao tehnika organizacije preduzeća. Videti, o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 63-65.
[173] Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 35.
[174] Videti o tome: Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 97; John H. Farrar-Nigel E. Firey-Brenda M. Hanningan, *op. cit.,* str. 538.
[175] Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 41-46.
[176] Videti: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 126.
[177] *ibid.,* str. 126-127.

kontrolom jedne kompanije iz grupe, sa druge strane, autor navodi sledeće razloge problematike određivanja pojma TNK: pravni, organizacioni i terminološki.[178]

Stojiljković definiše transnacionalne, odnosno multinacionalne kompanije na sledeći način: ″Multinacionalno preduzeće čine preduzeća formirana u više zemalja i međusobno povezana tako da mogu da koordiniraju svoju delatnost na različite načine″.[179]

Prema navodima stranih autora mogu se sresti sledeće definicije TNK. *August* određuje TNK kao način/vid odvijanja poslovanja u više od jedne države, koristeći različite operativne strukture koje odražavaju element međunarodnosti, bilo da je reč o jednoj kompaniji-majci lociranoj u jednoj državi, ili o više kompanija-majki lociranih u više država.[180]

Prema *Schaffer, Earle* i *Agusti,* multinacionalne korporacije su oblici firme sa značajnim učešćem stranih direktnih investicija, kao oblika sredstava, i sposobnošću usmeravanja i transferisanja kapitala širom sveta, kao njihove osnovne karakteristike, te da na osnovu toga posluju proizvodnim postrojenjima i prodiru na tržišta u više od jedne zemlje, uobičajeno na globalnom planu.[181]

Pravila koja se odnose na ponašanje i etiku TNK, predmet su interesovanja vodećih međunarodnih organizacija (OUN, OECD, MOR, SB) s obzirom na njihov značaj u svetskoj privredi, ali i u privredi mnogih zemalja, kako razvijenih, tako i zemalja u razvoju.

OUN, odnosno njegov Ekonomski i Socijalni savet, osnovao je Centar za transnacionalne kompanije i Komisiju za transnacionalne kompanije, koja je donela Kodeks ponašanja transnacionalnih kompanija OUN (*The United Nations Code of Conduct on Transnational Corporations*).[182] Ovaj Kodeks sadrži pravila u formi preporuka, koje nisu obavezujuće (eng. *soft law*). Ukazuje se kako TNK treba da se ponašaju i određuje značenje termina, koji se u Kodeksu koriste u te svrhe.

Tako Kodeks definiše pojam ″transnacionalna kompanija″ kao preduzeće, koje obuhvata subjekte (entitete, jedinice) u dve ili više zemalja, bez obzira na konkretni pravni oblik i njihovu oblast delovanja (delatnost). Ovo preduzeće posluje kroz koherentne politike i zajedničke strategije preko jednog ili više centara odlučivanja. Entiteti preduzeća su povezani svojinom ili na drugi način, tako da jedan, ili više njih, može biti u mogućnosti da vrši značajan uticaj na aktivnosti drugih entiteta, i posebno da dele znanje, resurse i odgovornosti

[178] Ovim razlozima bavićemo se detaljno kasnije u svetlu analize pravne kontrole TNK. Videti o tome: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 471;476.
[179] Vladimir Stojiljković, *op. cit.,* str. 57.
[180] Videti detaljnije: Ray August, *op. cit.*, p. 188.
[181] Richard Schaffer-Beverley Earle-Filiberto Agusti, **International Business Law and Its Environment**, Fifth Edition, West Thomson Learning, Mason, Ohio, 2002, p. 17.
[182] Doc. UNO E/C. 10. 1996. S. 2.

sa drugima. Ova preduzeća mogu biti bilo u državnoj, privatnoj ili mešovitoj svojini, odnosno javnom, privatnom ili mešovitom vlasništvu. Određena su kao entiteti pod kojima se podrazumeva kompanija-majka, odnosno lice koje je glavni izvor uticaja nad drugim subjektima, kao i ti drugi subjekti. Termin ″transnacionalna kompanija″ odnosi se na preduzeće u celini, kao i na njegove različite subjekte.

Pored *OUN Kodeksa za transnacionalne kompanije*, Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD) je, sa svoje strane, donela *Deklaraciju o međunarodnim investicijama i multinacionalnim preduzećima* i *Smernice za multinacionalna preduzeća* kao prilog Deklaraciji. U tim Smernicama su opet sadržana pravila ponašanja TNK, preporučujuće pravne snage.

Iako prema ovim Smernicama, za naznačene svrhe, precizna definicija multinacionalnog preduzeća nije potrebna, multinacionalna preduzeća određena su kao kompanije ili drugi entiteti, osnovani u više od jedne države i povezani na način tako da koordinišu operacije na različite načine; Jedan ili više entiteta je u mogućnosti da sprovodi značajan uticaj nad aktivnostima ostalih, dok stepen autonomije entiteta može da varira u zavisnosti od konkretnog multinacionalnog preduzeća; Vlasništvo je, takođe, kao i u OUN Kodeksu, određeno kao državno, privatno ili mešovito.[183] Najčešće su vlasnici kapitala u transnacionalnim kompanijama lica iz više različitih država, organizovana kao mešovita društva, gde se mogu kao učesnici javiti i država i međunarodne organizacije.[184]

Transnacionalno, odnosno multinacionalno preduzeće je preduzeće koje se bavi stranim direktnim investicijama i poseduje ili na određeni način kontroliše aktivnosti koje kreiraju dodatu vrednost[185] (lanac kreiranja vrednosti kompanije) transakcijama u više od jedne države.[186] Ova definicija je široko prihvaćena u akademskim i poslovnim krugovima, jer određuje minimum elemenata, odnosno prag definiciju TNK, više ekonomskog karaktera. Strane direktne investicije i transnacionalna kompanija su složeni fenomeni međunarodnog trgovinskog prava, međusobno povezani sa jedne strane, ali sa druge strane odvojeni fenomeni. Oba fenomena postoje u različitim oblicima. TNK su nosioci i pojavni oblik stranih

[183] http://www.oecd.org/dataoecd/56/36/1922428.pdf, p. 12.
[184] Videti detaljnije: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.,* str. 126-127.
[185] Dodata vrednost (eng. *value-added*) u Mekmilanovom rečniku moderne ekonomije određena je kao vrednost autputa kompanije minus vrednost inputa kupljenih od drugih kompanija - zbir prihoda od faktora proizvodnje, zarade i profita kompanije. Videti: Dejvid V. Pirs, *op. cit.,* str. 76. Kod TNK, druge kompanije iz prethodne definicije su filijale, članice grupe, u okviru koje se formiraju intragrupske transakcije.
[186] John H. Dunning-Sarianna M. Lundun, **Multinational Enterprises and the Global Economy,** Second edition, Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, 2008, p. 3-4.

direktnih investicija, dok se strane direktne investicije, najčešće, ali ne i jedino, mogu odvijati kroz kanal TNK, odnosno zavisno društvo koje je locirano u receptivnoj državi investicija.

Na osnovu prethodnih analiza, smatramo da bi se transnacionalne kompanije mogle definisati i na sledeći način: *Transnacionalne kompanije su velike korporacije, grupisana privredna društva povezana kapitalom, ugovorom ili kapitalom i ugovorom (međunarodna povezana privredna društva). Karakteriše ih ekspanzivnost na globalnom, međunarodnom nivou, u cilju ostvarivanja niza prednosti, poput fiskalnih, na planu upravljanja i rukovođenja, korporativnih finansija, strateškog planiranja, kontrole upravljanja i nadzora nad finansijama, investicijama i poslovnim rezultatima zavisnih kompanija. Pristup finansijskom tržištu, kontrola zamene valuta, disperzija rizika, korišćenje ekonomije obima, eliminisanje konkurencije, prikrivanje vlasničke strukture, izbor nadležnosti suda prema potrebi, samo su neke od prednosti koje nudi ova pravna forma. Kao velike kompanije, sastoje se od matičnog društva koje je locirano u jednoj zemlji, i jednog ili više zavisnih društava sa sedištem u drugim zemljama (grupa društava, odnosno matično/zavisno društvo kao članice grupe), pri čemu svaka članica grupe društava ima status pravnog lica, odvojenu imovinu za obavljanje privredne delatnosti i sopstvenu dobit, ali jedinstveni ekonomski cilj. U zavisnim društvima matično društvo ima većinski ili manjinski udeo i shodno tome određeni stepen kontrole - kontrola iz jednog centra (centar je matična kompanija).*

Na osnovu ove definicije multinacionalno preduzeće opredeljuju sledeće karakteristike:

1. koordinirano obavljanje delatnosti i zajednička strategija - strategija matičnog društva (jedinstvena poslovna politika);
2. integracija i međusobna povezanost svih članica - pravno samostalnih lica;[187]
3. pluralizam pravnih lica;
4. korporativno vlasništvo raspoređeno u dve ili više država - međunarodni element;
5. koncentracija resursa i međusobni transfer između članica;
6. intrakompanijska trgovina i intrakompanijske transakcije; [188]
7. centralizacija poslovne strategije i strategije upravljanja;
8. ostvarivanje maksimalnog profita na globalnoj osnovi;
9. korišćenje ekonomija obima, itd.[189]

[187] Naglašava se da su pravno samostalna lica ″uglavnom″, videti: John H. Dunning-Sarianna M. Lundun, *op. cit.,* str. 46.

[188] U engleskom jeziku upotrebljava se termin *intragroup*, što podrazumeva transakcije unutar grupe kompanija - intrakompanijske transakcije.

[189] MNK je matično preduzeće koje se nalazi u jednoj državi, a posluje preko zavisnih preduzeća - filijala u drugim državama. Često se može približiti monopolističkom položaju, jer je u suštini to njen osnovni poslovni

Transnacionalna kompanija je, po pravilu, velika kompanija[190], koja posluje i direktno investira u stranoj državi[191], odnosno najčešće, u više od dve ili, čak, tri različite nacije. Na taj način ona uspostavlja kontrolu nad poslovanjem i investiranjem kroz model svojine (svojinskopravni odnosi) i model korporativnog upravljanja (raspodela moći i odgovornosti između članica transnacionalne kompanije[192]). Neki autori navode i pridaju značaj međunarodnom elementu, u kontekstu postojanja internacionalnog menadžmenta u TNK, što prema našem mišljenju nije jedna od njenih suštinskih karakteristika, koja je posebno bitna za analizu TNK kao subjekta međunarodnog trgovinskog prava.[193] Naučne i empirijske studije, koje se bave ocenjivanjem vrednosti korporativnog upravljanja, najčešće se odnose i obuhvataju nacionalni aspekt. Za transnacionalne kompanije je, ipak, važan standard dobrog i odgovornog upravljanja i menadžmenta u međunarodnoj finansijskoj zajednici, koliko i nacionalne regulative.

Na ovom mestu bi, takođe, trebalo opredeliti značaj nekih termina i izraza sa kojima ćemo se sretati i koje ćemo koristiti u analizi pravne kontrole TNK. To čini i OUN Kodeks. Termin ″domicilna (matična) zemlja″ (eng. *home country*) je zemlja u kojoj se nalazi matično

motiv, bez obzira na opšte prihvaćeni standard povezivanja grupa kompanija, u skladu sa propisima kojima se uređuje zaštita konkurencije, principi i mehanizmi delovanja slobodnog tržišta. Naime, reč je o velikim kompanijama koje svojom organizacijom i veličinom koriste sve prednosti vertikalnih i horizontalnih ekonomija obima. Pri tome mislimo na smanjenje troškova (proizvoda, usluga), koji su posledica povećavanja realizovanih poslovnih rezultata. Ivana B. Ljutić, *op. cit.,* str. 13.

[190] Ekonomski trendovi i razvoj statističke metodologije uticali su da se u EU od 1. januara 2005. godine inovira definicija malih i srednjih preduzeća (MSP). Pre svega podigli su finansijski prag koji je odslikao rast cena i produktivnosti od 1996. godine i uveli novu, inoviranu tipologiju preduzeća. Uvedene su razlike između tri kategorije: autonomna, partnerska i povezana preduzeća. Osavremenjena je statistička metodologija pragova, čime je ekonomska slika veličine firme postala realnija. Ovaj pristup omogućava i obezbeđuje da preduzeća koja pripadaju većoj grupi, te stoga imaju ekonomsku i finansijsku podršku grupe preduzeća, ne mogu imati korist od različitih šema podrške MSP. Ovaj pristup klasifikuje preduzeća na mikro, mala i srednja (MMSP), ukoliko zadovoljavaju kriterijume iz sledećeg pregleda: mikro preduzeće - broj zaposlenih: < 10, obrt: ≤ € 2 miliona; mala preduzeća - broj zaposlenih: < 50, obrt: ≤ € 10 miliona ili zbir bilansa stanja: ≤ € 10 miliona; srednja preduzeća - broj zaposlenih: < 250, obrt: ≤ € 50 miliona ili zbir bilansa stanja: ≤ € 43 miliona. Pored nove granice broja zaposlenog osoblja, preduzeće se kvalifikuje kao MSP ukoliko zadovoljava prag koeficijenta poslovnog obrta iskazanog u iskazu-bilansu stanja, ali ne mora nužno zadovoljavati oba kriterijuma. Velika preduzeća su iznad ovog praga. Videti: http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/sme-definition/index_en.htm.

[191] Neophodno je razgraničiti i odrediti pojam tzv. direktnih i indirektnih (″portfolio investicija″) u smislu kontrole investitora, kao jedne od razlika između njih. Prema Ćiriću, investitor koji ulaže svoja sredstva u kompaniju, i tako stiče akcije, odnosno udele u datoj kompaniji direktno investira. Zato direktne investicije obezbeđuju efektivni stepen kontrole. Videti: Aleksandar Ćirić, **Pravni okviri zaštite stranih direktnih investicija,** *Pravo i privreda,* br. 5-8/2002, str. 478. Istraživanja eksperta OECD, u ovoj oblasti, Petrija ukazuju da većina zemalja razlikuje SDI od portfolio investicija određujući minimalni limit, koji npr. može biti 20% stranog učešća u kapitalu, ali dodatno smatra da ovaj kriterijum varira i ima nedostatak, te da često precenjuje ili potcenjuje stepen inostrane kontrole. Videti: A. Peter-P. Petri, **Foreign Direct Investment in a Computable General Equilibrium Framework,** Making APEC Work: Economic Challenges and Policy Alternatives, Tokyo, 1997, http://people.brandeis.edu/~ppetri/FDI%20as%20CGE.pdf, p. 17.

[192] O raspodeli moći i odgovornosti između članica TNK biće više reči kasnije.

[193] Videti o tome: Wesley B. Truitt, *op. cit.,* p. 162.

društvo - kompanija majka, odnosno mesto njenog inkorporisanja i rezidentstva, dok je termin ″zemlja domaćin″ (eng. *host country*) zemlja u kojoj se nalazi zavisno društvo (filijala), receptivna država, odnosno zemlja prijema stranih investicija. Termin ″zemlja u kojoj transnacionalna kompanija posluje" kao entitet, odnosi se bilo na domicilnu zemlju, bilo na zemlju domaćina.

Zbog svoje složene strukture transnacionalne kompanije su danas glavni izvor kontraverzi međunarodnog trgovinskog prava, kompanijskog prava i međunarodnog oporezivanja. TNK kalkulišu i određuju cene dobara, usluga ili prava intelektualne svojine, koje transferišu svojim filijalama, sa ciljem smanjivanja finansijskog tereta. Utiču na ostvaren prihod po osnovu poreza na dobit korporacije ″svake uključene države″, odnosno države u kojoj TNK ima filijale i obavlja poslovanje, te stoga poreske vlasti nastoje da osiguraju fer podelu prihoda među sobom.

2.4. Kriterijumi transnacionalnosti privrednog društva

U stranoj ekonomskoj literaturi se navode kriterijumi na osnovu kojih se može proceniti stepen ili intenzitet transnacionalnosti, odnosno multinacionalnosti preduzeća. Danas, u visoko globalizovanoj svetskoj privredi, uobičajeno je da se poslovanje organizuje kroz mrežu povezanih privrednih društava, pre nego kroz jedan korporativni entitet, odnosno potpuno ″pravno″ i ekonomski samostalno privredno društvo. Ekonomski kriterijumi transnacionalnosti, odnosno multinacionalnosti povezanih privrednih društava su: [194]

1. broj i veličina stranih filijala ili pridruženih/povezanih kompanija nad kojima matično društvo, odnosno matična društva imaju vlasništvo, odnosno kontrolu;
2. broj zemalja u kojima vlasnik ima udeo (vlasništvo/svojinskopravni odnos) ili kontrolu aktivnosti dodate vrednosti, kao što su rudnici, fabrike, prodajni objekti, banke, hoteli i dr.;
3. procenat globalne imovine, prihoda, dobiti i zapošljavanja koji se može pripisati njenim stranim filijalama;
4. mera/stepen internacionalizacije rukovođenja i upravljanja, i vlasništva;
5. mera u kojoj su aktivnosti veće vrednosti, poput istraživanja i razvoja internacionalizovane. Ova mera, između ostalog, ima za cilj da oceni kvalitet i nivo strane proizvodnje, kao i doprinos stranih filijala u kreiranju, odnosno učešću u novim znanjima;

[194] John H. Dunning-Sarianna M. Lundun, *op. cit.,* p. 3.

6. obim i obrazac sistemske prednosti koje proističu iz njenog upravljanja, i uticaj nad mrežom privrednih aktivnosti koje se nalaze u različitim zemljama, i
7. mera odgovornosti za stvaranje i korišćenje institucija imovine, kao i donošenje odluka vezano za finansijska i marketinška pitanja koja su preneta na strane filijale.

Pitanje pravnih kriterijuma transnacionalnosti, odnosno multinacionalnosti kompanije koja obavlja deo svojih poslovnih aktivnosti, u određenoj formi u drugoj zemlji, ima značajno mesto u međunarodnom trgovinskom pravu. U tom smislu, posebno mesto se pridaje konceptu razgraničenja pojma transnacionalne kompanije u odnosu na pojam multinacionalne kompanije. Organizacione strukture poslovanja kroz grupe povezanih kompanija su različite, u cilju podele rizika, ali i korišćenja ekonomija obima i niza poreskih pogodnosti. Organizacione strukture sprovođenja operacija na međunarodnom tržištu, po mišljenju *August,* podrazumevaju više konkretnih oblika.[195] To su: domaća kompanija koja posluje na međunarodnom tržištu preko stranog zastupnika (eng. *nonmultinational enterprise*), nacionalna multinacionalna kompanija (eng. *national multinational enterprise*) i međunarodna multinacionalna kompanija (eng. *international multinational enterprise*). Njihovo zajedničko obeležje je sprovođenje operacija na međunarodnom tržištu i obavljanje privrednih delatnosti u inostranstvu, kroz različite modele. Konkretni oblici obavljanja privredne delatnosti u inostranstvu, navedeni su prema stepenu složenosti, pri čemu je organizaciona struktura međunarodne multinacionalne kompanije određena kao najsloženija. Nacionalna multinacionalna kompanija se sastoji od jedne kompanije (kompanije-majke) koja obavlja svoje poslovne operacije na međunarodnom tržištu kroz ogranke i filijale locirane u drugim državama.[196] Kao primeri takvih kompanija navode se Ford Motor Company, DaimlerChrysler, Mitsubishi Group i dr. Međunarodna multinacionalna kompanija, takođe, obavlja svoje poslovne operacije na međunarodnom tržištu preko filijala, sa mestom inkorporacije u različitim državama, ali za razliku od nacionalne (domaće) multinacionalne kompanije ima dve ili više kompanije-majke (matična društva), locirane u različitim

[195] Ray August, *op. cit.,* p. 202-207. Takođe, takvu odrednicu nalazimo i kod Farara, ali je međunarodna multinacionalna kompanija izjednačena sa pojmom transnacionalna, koja ima dve ili više kompanije-majke kao kontrolna društva, različite nacionalnosti. Videti više: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* p. 751. Uporediti: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.,* str 470-471; Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 103-109.

[196] Ogranak (eng. *branch*) je deo privrednog društva tj. kompanije-majke, jedinica, odnosno podružnica privrednog društva i nema status pravnog lica, dok filijala, određena kao zavisno društvo, ima nezavisni pravni subjektivitet i status pravnog lica. Zavisno društvo je odvojen pravni entitet u odnosu na matično društvo (kompaniju-majku). U teoriji kompanijskog prava koncept pluralizma pravnog lica u jednom privrednom društvu je napušten. Videti, više o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 61-63., kao i odrednicu ogranka u Rečniku: Henry Campbell Black, *op. cit.*, p. 98.

državama. Primeri međunarodne multinacionalne kompanije su Unilever, Royal Dutch/Shell Group, Reed Elsevier i dr.

Vratimo se, sada, razgraničenju pojmova i definicijama transnacionalne i multinacionalne kompanije. Veliki broj autora se već dve decenije spori oko adekvatnog naziva koji bi se koristio za ovakve kompanije, kroz koje se danas odvija trećina svetske trgovine i čiji je uticaj na svetsku privredu veliki i značajan.

Prema Kostiću, terminološko razgraničenje ova dva pojma analizira se u svetlu porekla imovine kojom se osnivaju ove kompanije. Kod multinacionalne kompanije kapital je u vlasništvu subjekata iz većeg broja država, dok je kod transnacionalne kompanije kapital u vlasništvu subjekata iz samo jedne države, odnosno transnacionalna kompanija se formira na bazi kapitala, čije je poreklo iz jedne države, a plasira se u više drugih država.[197] Postoje i suprotna mišljenja pojedinih autora o neophodnosti terminološkog razgraničenju ova dva pojma, te tako izjednačavaju ove pojmove, ali ne suštinski, smatrajući kriterijum porekla kapitala iz jedne ili više država irelevantnim.[198] U prilog tome, oni navode da je termin multinacionalna kompanija bio podesan jedno vreme, s obzirom da odražava činjenicu da mnoge globalne firme nisu korporacije, ako ih analiziramo u tehničkom smislu. Multinacionalna kompanija je tada bila velika domaća (nacionalna) kompanija sa poslovnim operacijama u inostranstvu, dok je danas u toku globalizacija multinacionalnih kompanija - globalne kompanije koje posluju jedne sa drugima praveći strateške alijanse, bez obzira na granice.[199]

Termini transnacionalna i supranacionalna kompanija su termini koju su u upotrebi od strane Ujedinjenih nacija (npr. OUN Centar za transnacionalne kompanije, OUN Komisija za transnacionalne kompanije, Kodeks ponašanja transnacionalnih kompanija (*Doc. UNO E/C.*10.1996.C.2.).[200] Termin multinacionalna kompanija se, pak, koristi u dokumentima

[197] Videti: Dragan Kostić, *op. cit.,* str. 157.
[198] Videti o ovome više: Richard Schaffer-Beverley Earle-Filiberto Agusti, *op. cit.,* p. 17.
[199] Richard Schaffer-Beverley Earle-Filiberto Agusti, *op. cit.,* p. 17.
[200] Deo reči *"trans"*, odnosno eng. *"transcend"* označava prenos, odnosno prelaz preko granice poslovnih operacija i interesa moderne korporacije. Deo reči eng. *"multi"* znači više, što povezujemo sa kriterijumom porekla kapitala, odnosno da je kod multinacionalne kompanije poreklo kapitala iz više država, a kod transnacionalne samo iz jedne, koji prelazi granice putem filijala, zavisnih kompanija pod kontrolom matične kompanije, locirane u različitim državama, **Oxford English-Serbian Student's Dictionary**, Oxford University Press, 2006, p. 543, 859. U pojedinim delovima koristićemo ove termine podjednako za označavanje velikih globalnih kompanija, koje svoje poslovanje obavljaju preko granica - sistem filijala - zavisnih društava lociranih u različitim država, pod kontrolom jedne ili više kompanije-majke (matično društvo).

OECD (npr. *Vodič OECD za multinacionalne kompanije*, kao i *Smernice o transfernim cenama za multinacionalne kompanije i poreske uprave*).[201]

Prema Ćiriću, suštinska razlika između ″multinacionalne″ i ″transnacionalne″ kompanije bazira se na kriterijumu broja država porekla kapitala, pri čemu kod transnacionalne kompanije kapital potiče iz jedne zemlje, dok se kod MNK javljaju dve ili više država.[202]

Nakon ove rasprave o terminološkom razgraničenju, slobodni smo da zaključimo da termin multinacionalna kompanija možemo izjednačiti sa terminom međunarodna multinacionalna kompanija, a termin transnacionalna kompanija sa nacionalnom multinacionalnom kompanijom. Većina autora se slaže oko toga da je suštinski kriterijum razgraničenja ove dva termina broj država porekla kapitala, odnosno broj kompanija-majki (matičnih društava), koje kontrolišu jednu ili više filijala (zavisno društvo) - zemlja porekla imovine i upravljanja.

U kontekstu klasifikacije međunarodnih grupa društava u pravnoj teoriji, potrebno je sagledati komplementarne aspekte na koje ukazuje i ekonomska nauka, jer ni u ekonomskoj literaturi ne postoji opšte prihvaćena definicija TNK. Pojedini autori ističu da je važan kriterijum broj zemalja u kojima se obavlja poslovanje, dok drugi, pak, u prvi plan stavljaju vlasnike koji su iz većeg broja država, ili npr. učešće inostrane zarade, prodaje ili drugih pokazatelja u zaradi, prodaji celokupne kompanije, kao i drugi elementi.[203] Mnogi autori ponudili su rešenja za definisanje pojma TNK, ali se čini da ni jedna definicija nije u potpunosti prihvaćena kao univerzalna i sveobuhvatna. Problem se identifikuje od njegovih korena, počevši od termina koji su u upotrebi, kako bi se označio ovaj fenomen (međunarodna kompanija, globalna kompanija, globalna industrija, transnacionalna kompanija, multinacionalna kompanija, multinacionalno preduzeće, itd.), pa sve do njihove ključne karakteristike, što je sama kompleksna priroda globalne aktivnosti. U ekonomskoj literaturi postavlja se pitanje - da li je kompanija nešto više od uvoznika/izvoznika jednog ili više domaćih (nacionalnih) tržišta? Ukoliko je odgovor pozitivan reč je o transnacionalnoj,

[201] Videti Izveštaj Komiteta OECD o međunarodnim investicijama i multinacionalnim preduzećima, Konvenciju o suzbijanju podmićivanja stranih javnih predstavnika u međunarodnim poslovnim transakcijama i preporuke iz 1997. OECD, **Raport of the Comittee on International Investments and Multinational Enterprises, Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Business Transactions and the 1997 Recommendation)** www.oecd.org.

[202] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 470-471.

[203] Videti: Slobodan Kotlica-Boris Knežević, **Ekonomika međunarodnog poslovanja**, II izdanje, Megatrend univerzitet primenjenih nauka, Beograd, 2005, str. 136.; John H. Dunning, **The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity**, *International Business Review* 9, 2000, http://www.decon.unipd.it/info/sid/materiale9/bel_eat_letture_ottava_settimana/dunning1.pdf, p. 163-184.

odnosno međunarodnoj kompaniji, pri čemu veličina nije opredeljujući faktor, već su to druge karakteristike.[204]

Ovaj koncept ima poseban značaj u vezi sa određivanjem porekla stranog kapitala, odnosno njegovog izvora iz jedne ili više stranih država, u odnosu na filijalu-zavisnu kompaniju, koja se nalazi u drugoj državi, odnosno filijale koje se nalaze u drugim državama. Posmatrano sa stanovišta pravne nauke, odnosno stanovišta međunarodnog trgovinskog prava i kompanijskog prava, iznećemo pravne kriterijume transnacionalnosti, odnosno multinacionalnosti preduzeća, koji su po našoj oceni relevantni.

Pravni kriterijumi određivanja transnacionalnosti/multinacionalnosti su:

1. postojanje svojstva povezanosti minimum dve kompanije na međunarodnom tržištu, odnosno van granica jedne države;
2. postojanje pravnog odnosa zavisnosti i kontrole kompanije-majke, koja se nalazi u jednoj državi, nad kompanijom-ćerkom, koja se nalazi u drugoj državi, te kompanija-majka ima neposredni ili posredni preovlađujući uticaj;
3. postojanje svojstva povezanosti putem kapitala (kapital može biti nacionalni ili iz više zemalja), odnosno situacija kada se matično društvo nalazi u jednoj državi i stekne kapital učešće u kompaniji-ćerki, koja se nalazi u drugoj državi, i samim tim i pravo odlučivanja, odnosno upravljanja;
4. društva sa uzajamnim kapital učešćima, sa sedištem u različitim državama;
5. postojanje svojstva povezanosti putem različitih vrsta preduzetničkih ugovora autonomnog trgovinskog prava, kada se minimum dve kompanije nalaze u različitim državama;
6. postojanje svojstva povezanosti putem kapitala i ugovora, kada se minimum dve kompanije nalaze u različitim državama;
7. postojanje mreže subjekata sa pripadnošću većem broju država;
8. odvojenost pravnog subjektiviteta članica međunarodne grupe društava - odvojenost pravnog subjektiviteta matičnog društva i zavisnih društava, pri čemu svaka članica grupe ima svoj režim obavljanja trgovačke delatnosti i pravni status, u skladu sa nacionalnim zakonodavstvom njenog osnivanja - jurisdikcija različitih država i
9. jedinstveni ekonomski cilj i jedinstvena ekonomska celina.

[204] Tore, Ivs, i Devini razmatraju studije slučajeva iz prakse vezane za pristupe upravljanju globalnom korporacijom. Videti: Jose de la Torre-Yves Doz -Timothy Devinney, **Managing the Global Corporation: Case Studies in Strategy and Managment**, 2nd ed., Irwin/McGraw Hill, 2001, p. xiii, navedeno prema: Wesley B. Truitt, *op. cit.,* p. 170-171.

Transnacionalne kompanije dovode u pitanje tradicionalne koncepte kompanijskog i međunarodnog prava. Nekada kreirani pravni koncepti, shvatanja i teorije kompanija služili su potrebama, u kojima je, uglavnom, uloga poslovnih poduhvata bila ograničena na lokalne vlasti. Nadnacionalnih vlasti, koje bi kontrolisale TNK, nema, kao ni nadnacionalnog prava, te je jedino rešenje unapređivanje i razvijanje nacionalne regulative i saradnje nacionalnih vlasti, u cilju kontrole TNK i ublažavanja negativnih posledica takvog poslovanja (različite manipulativne prakse TNK u cilju izbegavanja obaveza i odgovornosti). U globalizovanom svetu, prethodno navedeni model postaje arhaičan, jer se poslovanje odvija kroz velike kompanije-gigante, odnosno korporativne grupe, sastavljene od povezanih društava u desetinama zemalja.

2.4.1. Transnacionalna kompanija kao značajan oblik povezivanja društava i njihova struktura

U daljem izlaganju držaćemo se definicije koja TNK strukturalno određuje kao veliku kompaniju (korporaciju), koja se sastoji od matične kompanije i jedne ili više filijala, pri čemu se svakoj jedinici u bilo kom pravnom sistemu, u čijem pravnom okviru posluje i funkcioniše, priznaje svojstvo pravnog lica - poslovanje u okviru nacionalnog zakonodavstva države sedišta kompanije. Iz ove definicije proizlaze dve važne karakteristike. Prva, da je TNK, odnosno svaka jedinica u okviru TNK, a ne TNK kao celina[205], subjekt u pravu, dakle, ima svojstvo pravnog lica. Druga karakteristika, ogleda se u tome da je TNK subjekt u pravnom prometu države, koja je određena kao mesto njenog sedišta, ili jedinice (filijale) TNK.

Načelno posmatrano, tipologija međunarodnih grupa društava se može opredeljivati na osnovu dva kriterijuma, što smo prethodno već analizirali. Prvi kriterijum se odnosi na poreklo kapitala i podelu društava na transnacionalne kompanije i multinacionalne kompanije. Drugi kriterijum obuhvata način povezivanja privrednih društava putem kapitala i/ili ugovora, pri čemu se mogu razlikovati sledeći oblici: grupacija kompanija (grupa društava), holding, koncern, zajednički poduhvat (*joint venture*), strateške alijanse i asocijacije i druge organizacione forme. Različiti svojinski režimi i organizacioni oblici koji karakterišu TNK, određuju njenu unutrašnju organizaciju (odnos matična-zavisna kompanija), kao i način

[205] U međunarodnom pravu postoje određeni napori da se TNK odredi kao subjekt međunarodnog javnog prava. Takvo rešenje nije prihvaćeno još uvek, ali je TNK neminovno subjekt međunarodnog trgovinskog prava i međunarodnih trgovinskih odnosa i poslovanja. Videti o tome: Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit*., str. 90; Vladimir Stojiljković, *op. cit.*, str. 57. U praksi se, međutim, stvara privid, prividno društvo TNK kao celina, i odstupanje od principa postojanja odvojenih subjektiviteta, te se u pojedinim situacijama kreira novo ″pravno lice″ - transnacionalna kompanija kao subjekt u pravu.

upravljanja. Svi navedeni oblici rezultat su menjanja strukture TNK od nastanka do danas. Proces njene transformacije i dalje traje, sve je dinamičniji i strukturno razuđeniji.

Na osnovu naših prethodnih definicija i analiza, prihvatajući i stav Truita (*Truitt*), transnacionalne kompanije jesu velike kompanije, poput ″General Electric″, ″Exxon Mobil Corporation″, ″Nestle″, ″Microsoft″, ″Ford″, ″General Motors″, ″Royal Dutch Shell″, ″Unilever″, i dr., koje posluju na globalnoj osnovi i raspolažu kapitalom, koji je najčešće veći od nacionalnog dohotka pojedinih manjih država.[206] Veličina TNK nije opredeljujući faktor, no, one treba da budu dovoljno velike kako bi obavljale svoje poslovne operacije u više zemalja, odnosno na više nacionalnih tržišta, pretvarajući ih u jedno tržište. To mogu činiti na različite načine: centralizovanim upravljanjem, makar u delu globalne poslovne strategije i politike cele grupe, iako je moguć određeni stepen autonomije zavisne kompanije u odnosu na matičnu kompaniju, ili postupajući i delujući izvan kontrole nacionalnih vlasti suverenih država.

Organizaciona struktura TNK varira u zavisnosti od konkretne kompanije, delujući i lokalno i globalno. Poslujući na globalnoj osnovi, najčešće se organizuju u jednoj industriji, poput automobilske (″Ford″), naftno prerađivačke (″Royal Dutch Shell″), kao i u oblasti proizvodnje elektronike, hemije, usluga, poljoprivrede (″Nestle″) i dr. Druge transnacionalne kompanije se, pak, organizuju u više nepovezanih industrija (energetski sistemi, medicinska oprema, finansijske usluge, itd.), poput kompanije ″General Electric″. Bez obzira na industriju u kojoj su organizovane, TNK se sastoje od većeg broja privrednih društava, odnosno mreže (grupe) preduzetničkih lica koji predstavljaju jedinstvenu ekonomsku celinu. Mrežu nacionalnih kompanija, međusobno povezanih u TNK grupu, mogu činiti labave veze, ili se mogu ponašati kao ″prava″ globalna kompanija, čiji centar (matična kompanija) sprovodi globalnu poslovnu strategiju i politiku, koristeći globalne moći i resurse, raspoređene između matične kompanije i filijala na više nacionalnih tržišta, u više država. Mnoge kompanije imaju strane direktne investicije, kao i strane poslovne operacije u drugim državama, u odnosu na državu/e koje su mesto njihovog sedišta.

Na ovom mestu možemo postaviti nekoliko pitanja. Da li u 21. veku uopšte ima pravne kontrole TNK, kao dominantnog i legitimnog načina poslovanja velikih preduzeća, u visoko

[206] Videti, o tome: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.,* str. 124.; Wesley B. Truitt, *op. cit.,* p. 170. Kako bi ilustrovali da su nabrojane TNK velike i jake kompanije, ponekad i izvan kontrole nacionalnih vlasti, navešćemo neke od primera njihove vrednosti kapitala. Exxon Mobil Corporation je 2005. godine bila najveća kompanija u svetu prema stopi tržišne kapitalizacije, sa ostvarenim godišnjim prihodom od 270 milijardi dolara u 2004. godini, što premašuje bruto domaći proizvod, odnosno nacionalni dohodak mnogih suverenih država, osim dvadeset država na vrhu, videti više: Wesley B. Truitt, *op. cit.,* p. 162.

globalizovanoj svetskoj privredi, kako u razvijenim industrijskim zemljama, tako i u manje razvijenim, pogotovo, zemljama u razvoju? Da li zemlje u razvoju mogu da privuku strane direktne investicije, reformišući regulativu i uspostavljajući visoke standarde kontrole, ili žele da zauzmu status zemalja ″poreskog raja″? Sve su to neka od pitanja, na koje ćemo kasnije pokušati da odgovorimo. S obzirom da TNK kontrolišu oko polovine svetskog prometa robe, usluga i novca, da li onda važi suprotna hipoteza da same TNK povratno kontrolišu države, stvarajući sopstvene regulative, skrojene po njihovoj meri (regulatorni imunitet kompanija). Tako TNK, kao glavni akteri međunarodnih trgovinskih odnosa, zaključuju ugovore sa subjektima privatnog i javnog prava. Zaključivanjem takvih ugovora, prema mišljenju pojedinih autora, formira se poseban pravni sistem - transnacionalno pravo, koje se može analizirati kroz doktrinarni pristup *lex mercatoria*.[207] Kao jedno od gledišta, navešćemo stav *Dine*, koja smatra da ″kompanijsko pravo, odnosno kompanije preuzimaju svet umesto međunarodnog prava, kroz polarizaciju prihoda i globalizaciju moći″.[208] Ovaj period se može nazvati periodom ″pravog korporativnog kolonijalizma″, u kome postoje pravni mehanizmi koji mogu kako omogućiti, tako i onemogućiti, polarizaciju prihoda i globalizaciju moći TNK, te, sa jedne strane, kontrolisati ih kroz regulativu, a sa druge strane, imati situaciju TNK bez kontrole.

Analizu strukture razvoja TNK i njihove organizacione strukture najbolje možemo zaokružiti definicijom ekonomske nauke, koju nam pružaju *Dunning* i *Lundun,* da je: ″TNK firma koja se bavi stranim direktnim investicijama i poseduje ili kontroliše aktivnosti dodate vrednosti u više od jedne zemlje″.[209]

2.4.2. Subordinirana struktura transnacionalne kompanije (Kompanija-majka i kompanija-ćerka)

Prethodno smo već definisali pojam povezanih privrednih društava, usvajajući ga kao generički termin za matično društvo (kompanija-majka) i zavisno društvo (kompanija-ćerka). Širenjem povezanih društava na međunarodni teren, govorimo o transnacionalnoj kompaniji, čiju strukturu čine matično i jedno ili više zavisnih društava (filijala). U pravnoj literaturi, se može sresti i mišljenje da pojedini oblici međunarodnih grupa društava mogu imati jedno ili više matičnih kompanija (kompanija-majki), što ćemo u narednim izlaganjima i obrazložiti. Jedno je izvesno, a to je minimum jedno matično i jedno društvo filijala - ″zavisno″ društvo,

[207] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 75-91.
[208] Videti više: Janet Dine, *op. cit.,* p. xix.
[209] John H. Dunning-Sarianna M. Lundun, *op. cit.,* p. 3.

ili ″izjednačena″ društva u statusnom smislu, ali svakako povezana - uzajamna kapital učešća.[210]

Kompanija-majka je društvo koje funkcioniše u okviru povezanih privrednih društava i koje, kao matično i dominantno društvo, stavlja pod kontrolu jedno ili više društava, u ovom slučaju, zavisnih, filijalnih društava. Kompanija-majka nalazi se na čelu povezane grupe društava, odnosno posmatrano na međunarodnom terenu, na čelu TNK grupe, kao članica grupe koja poseduje i kontroliše subordinirane entitete - filijale, opet članice TNK grupe. Kompanija-majka u zavisnim društvima ima većinsko ili značajno kapital učešće, na osnovu čega se i formira kontrolno-upravljački-dominantni odnos između kompanije-majke i kompanije/kompanija-ćerki. Na osnovu određenog kapital učešća matično društvo kontroliše zavisno društvo, te upravlja njegovim poslovnim politikama. Matična kompanija je privredno društvo koje, kao nezavisno pravno lice, ima jedno ili više zavisnih kompanija, supsidijarnih i podređenih, nad kojima obavlja kontrolu. Podređene kompanije su, takođe, nezavisna pravna lica. Iz prethodnog odnosa povezanosti, nameću se dve karakteristike, ključne za analizu strukture transnacionalne kompanije, kao subordiniranog i hijerarhijski ustrojenog sistema grupa kompanija. Prva karakteristika bi bila učešće jedne kompanije u kapitalu druge kompanije, a druga ključna karakteristika proizlazi iz prve, i obuhvata formiranje upravljačkog odnosa, na osnovu određenog kapital učešća. Matična kompanija stiče upravljačka prava na osnovu kapital učešća, bilo osnivanjem nove kompanije, ili kupovinom akcija ili udela postojećih kompanija.[211]

Prethodno smo već zaključili da jedna međunarodna grupa društava može imati jedno ili više zavisnih društava, a da su za formiranje odnosa povezanosti neophodne minimum dve kompanije: matična kompanija-centrala i zavisna kompanija-filijala. S obzirom da ovde govorimo o kompaniji-majci, postavlja se pitanje da li međunarodna grupa društava može imati dve ili više kompanije-majke, i da li su onda sve uključene kompanije-majke centrale ili ne? Značajan broj autora smatra da može.[212] Naime, u slučaju nacionalne multinacionalne kompanije, odnosno transnacionalne kompanije, sreće se jedna kompanija-majka kao centrala.

[210] Postavlja se pitanje da li su privredna društava, kod uzajamnih kapital učešća, ravnopravna u statusnom smislu. Ovde mogu nastati problemi u pogledu upravljanja. Uvek je jedno društvo dominantno i kontrolno, a drugo podređeno i kontrolisano, iako ima kapital učešće u dominantnom. Dominantno društvo, pak, ima većinsko kapital učešće. O ravnopravnim privrednim društvima u statusnom smislu možemo, pre, govoriti kod drugih oblika povezivanja društava, na osnovu različitih ugovora. Čak, u pojedinim situacijama, iako matično društvo nema više od 50% glasačkih prava u zavisnom društvu, na osnovu sporazuma, ono tim društvom ima pravo da upravlja, te bira članove njegovog upravnog odbora, utiče na njegovu poslovnu politiku i dr.

[211] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 426.

[212] Ray August, *op. cit.,* p. 202-207. Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 60; Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 427. Posebno naglašavamo da ćemo kod analize transnacionalne kompanije, najčešće, imati u vidu takav organizacioni oblik, koji se sastoji od jedne kompanije-majke i jednog ili više zavisnih društava.

Moguće je, čak, i ustrojstvo sistema bez kompanije-majke, kada je upravljanje povereno telu koje zajednički čine kompanije članice grupe. Na taj način svaka kompanija ima određeni broj svojih predstavnika. Kod multinacionalne kompanije, odnosno međunarodne multinacionalne kompanije, javljaju se dve ili više kompanije-majke sa različitim modalitetima i tehnikama upravljanja putem određene vrste sporazuma, ili putem holdinga, institucije zajedničkih direktora[213] i dr.

Kompanija-majka je, po svojoj pravnoj prirodi, sastavni deo transnacionalne kompanije, pored kompanija-kćeri, filijala, odeljenja i drugih organizacionih formi, uz ključnu karakteristiku, a to je kontrola iz jednog centra, odnosno jednog od njih (privredno udruženje).[214] Kontrola jednog samostalnog privrednog subjekta i nezavisnog pravnog lica nad drugim, takođe, samostalnim i privrednim i pravnim subjektom u okviru međunarodne grupe, može se ispoljiti na sledeći način: 1. kontrola nad upravnim odborom svake članice TNK grupe, 2. određenim, a dovoljnim učešćem kompanije-majke u imovini filijale, 3. zaključivanjem posebnog ugovora o upravljanju, 4. mešanjem kompanije-majke u poslovne politike filijala (npr. upotreba transfernih cena), 5. postojanjem uzajamnih kapital učešća i samim tim međusobnih kontrola, itd.

Prema Zakonu o privrednim društvima RS, smatra se da jedno pravno lice (matična kompanija) ima kontrolu, odnosno kontrolno učešće u kapitalu, kako to zakon definiše, kada kontrolni član ili akcionar društva sa ograničenom odgovornošću ili akcionarskog društva sam ili sa drugim licima koja sa njim deluju zajedno (zajedničko delovanje):

1. ima više od 50% glasačkih prava u privrednom društvu, što u akcionarskom društvu označava vlasništvo i pravo glasa sa više od 50% običnih akcija (većinsko učešće);
2. na drugi način vrši kontrolni uticaj nad upravljanjem i vođenjem poslova privrednog društva na osnovu svog svojstva člana ili akcionara (ili na osnovu zaključenog ugovora u skladu sa ovim zakonom).[215]

---

[213] U finansijskom rečniku zajednički direktori (eng. *interlocking directorate*), podrazumevaju situaciju u kojoj je jedno fizičko lice član borda direktora u više od jedne kompanije. Tako se kreira mogućnost sukoba interesa u okviru TNK na relaciji matično - zavisno društvo. Takva situacija je nezakonita, posebno kada su u pitanju dve kompanije koje su konkurenti. Videti odrednicu: http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/ Interlocking+directorship; http://finance-dictionary.com/definition/i/interlocking-directorship/. Vezano za TNK, prethodno naveden koncept, najčešće se vezuje za izbor dvodomnog sistema (eng. *two-tier system*) u modelu upravno-izvršno-kontrolnih organa, čijim se akcijama trguje na inostranim tržištima i prikuplja kapital iz stranih izvora. Prema Mrizaku, one smatraju da dvodomni sistem povećava kredibilitet korporativnog upravljanja kod stranih investitora. Videti o tome: Sana Elouaer Mrizak, **Interlocking directorates and Firm performance: Evidence from French Companies**, 2009, http://ssrn.com/abstract=1369353, p. 7.

[214] Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.*, str. 91.

[215] Zakon o privrednim društvima, čl. 62, st. 5 i 6.

Na osnovu ove odredbe zakona zaključujemo sledeće:

Kontrolni odnos između jednog pravnog lica (matične kompanije) i drugog pravnog lica (zavisne kompanije) formira se na osnovu kapital učešća iznad 50%, što se u kontekstu kompanijskog prava određuje kao većinska redovna kontrola, dok apsolutna kontrola traži kapital učešće iznad 75%.[216] Dakle, u ovako određenoj redovnoj kontroli, na osnovu kapital učešća od 50% matičnog društva u zavisnom društvu, matično društvo je vlasnik i poseduje više od polovine prava glasa u zavisnom društvu. Kontrolni uticaj i kontrolni odnos može se formirati i na drugi način. Naime, matično društvo u zavisnom društvu ne mora posedovati više od 50% glasačkih prava, direktno ili indirektno preko zavisnih pravnih lica. Matično društvo može posedovati 50% ili manje od 50% glasačkih prava, pa da opet postoji kontrolni odnos. Takav kontrolni odnos ostvaruje se zaključivanjem različitih vrsta sporazuma, koji su u ZOPD određeni kao ″zajedničko delovanje″ (čl. 62, st. 7). Tako npr. matičnoj kompaniji se daju veća prava od 50% glasačkih prava, koje ima na osnovu kapital učešća, odnosno sporazuma o glasanju; matična kompanija upravlja zavisnim društvom na osnovu sporazuma o upravljanju ili na osnovu određene odredbe u statutu zavisne kompanije; sporazum u kome matična kompanija ima pravo da imenuje i opozove članove upravnog odbora ili drugog statutarnog organa; sporazum prema kome matična kompanija utiče na upravljanje i poslovne operacije zavisne kompanije, njegovu poslovnu politiku, itd.

Na osnovu prethodno iznetog, možemo izvesti sledeći zaključak. Kompanija-majka (matično društvo) je društvo centrala TNK grupe, koja kontroliše jedno ili više zavisnih društava, bilo po osnovu kapital učešća, bilo po osnovu sporazuma. Stoga predstavlja dominantno i upravljačko društvo, kao jedno od članova grupe, na čelu hijerarhijske strukture TNK. U integrisanim međunarodnim korporativnim grupama kompanija-majka se javlja kao dominantni, odnosno većinski akcionar, kontrolišući sve aspekte poslovne aktivnosti, menadžmenta i svakodnevnog poslovanja filijala (poslovne operacije), u potpunosti, ili uz određeni stepen autonomije filijala, koji može biti manji ili veći.

Kompanija-ćerka, odnosno filijalno društvo je, manje ili više zavisno društvo[217], društvo u kome, kompanija-majka ima najmanje većinsko kapital učešće, i na osnovu toga je ono kontrolisano društvo. Filijala (filijalno društvo) ukazuje na pretpostavku i uslov povezanosti, koji prethodno mora biti ispunjen, kako bi se jedno društvo smatralo filijalnim.

[216] O oblicima kapital učešća biće više reči kasnije. U tom smislu videti: Mirko Vasiljević, 2004, *op. cit*., str. 543-547.

[217] U pravnoj literaturi za ova društva sreću se još sledeći termini: podređeno, supsidijarno, kontrolisano, upravljano, društvo unuke, čukununuke, itd.

Filijala je društvo u ″savezništvu″ i bliskoj vezi sa kompanijom-majkom, članicom grupe. Osnovna karakteristika korporacije, pod kojom podrazumevamo kompaniju-majku i filijalu je, vlasništvo nad akcijama drugog zavisnog društva, na osnovu čega ih razlikujemo od drugih vrsta kompanija.[218] Prema američkoj regulativi, odnosno Zakonu o investicionoj kompaniji (*Investment Company Act*), filijala je određena kao kompanija koju efektivno kontroliše druga kompanija, posedujući u njoj direktno ili indirektno vlasništvo od minimum 5 ili više posto glasačkih prava, odnosno običnih-redovnih akcija, odnosno akcija sa pravom glasa.[219] Ovim još jednom potvrđujemo prethodnu tvrdnju - da je kontrola zavisnog društva, u slučaju holding kompanije, moguća i kada kompanija-majka drži relativno mali kapital u društvu filijali.

Filijala (zavisno društvo) je, takođe, posebno pravno lice u grupi društava, kao što je i kompanija-majka, koje ima odvojenu imovinu, svoju firmu, i organe.[220] Filijalno društvo u ovom kontekstu zavisnog društva, člana međunarodne grupe kompanija, neophodno je razlikovati od ogranka i predstavništva, odnosno dela privrednog društva, podružnice, koji se, takođe, u pravnoj literaturi naziva filijalom.[221] Prema Zakonu o privrednim društvima, ogranak je izdvojeni organizacioni deo privrednog društva. [222] Pravno je zavisan od njega, jer trajno obavlja poslove registrovane delatnosti osnivača, te ne može imati širu pravnu sposobnost od osnivača.[223] Predstavništvo je, takođe, pravno zavisan, izdvojeni deo osnivača, koji obavlja prethodne i pripremne radnje u vezi sa zaključenjem ugovora, ali ne može da zaključuje ugovore, osim za sopstvene potrebe, odnosno može zaključivati samo pravne poslove u vezi tekućeg poslovanja.[224] Kao i zavisno društvo, ogranak i predstavništvo registruju se u Registar privrednih subjekata. Na osnovu statusa ogranka i njegovog zakonskog određenja u srpskom pravu jasno se vidi, da ogranak nema svojstvo pravnog lica, te sa trećim licima obavlja poslove u ime i za račun privrednog društva i predstavlja njegov organizacioni deo.[225] Za razliku od zavisnog društva (filijale članice TNK grupe), ogranak

[218] Henry Campbell Black, *op. cit.*, p. 28.
[219] Videti: **Investment Company Act,** Section 2(a)(3), http://www.sec.gov/about/laws/ica40.pdf, p. 4. Gefen ukazuje na model identifikacija filijala na nižim hijerarhijskim nivoima, na osnovu američkog Zakona o investicionoj kompaniji. Videti: David M. Geffen, **Identifying Downstream Affiliates under the Investment Company Act**, *The Investment Lawyer*, Vol.16 No. 3, Aspen Publishers, March 2009, p 1-4.
[220] Videti više: Ivica Jankovec, **Može li zavisno preduzeće odgovarati za obaveze matičnog preduzeća**, *Pravni život,* Broj 11/98, str. 297-298.
[221] Videti o ovome više: Dragica Martinović, **Pravne sličnosti i razlike zavisnog preduzeća zavisnog preduzeća i dela preduzeća**, *Pravni život,* Broj 11/98, str. 305-313.
[222] Videti: Zakon o privrednim društvima, član 567.
[223] Ogranak nema svojstvo pravnog lica, ni svoju imovinu, i ne može samostalno preuzimati prava i obaveze u pravnom prometu prema trećim licima. Videti: Mirko Vasiljević, 2011a, *op. cit.,* str. 635.
[224] Zakon o privrednim društvima, član 574.
[225] Zakon o privrednim društvima, član 567.

nema svoju imovinu, svoje organe, svoju firmu, svoje sedište, svoje opšte akte, nije subjekt statusnih promena, stečaja i likvidacije, promena pravne forme, itd., odnosno nema svojstvo pravnog lica.[226] Filijala je uvek organizovana kao nezavisan i odvojen pravni entitet, koji je u vlasništvu kompanije-majke i odvojeno inkorporisan od nje. S obzirom da TNK upravo posluju preko filijala, jedna od koristi takvog oblika poslovanja ogleda se u činjenici postojanja odvojene odgovornosti kompanije-majke i filijale, osim u slučaju probijanja pravne ličnosti.[227] Pored ovoga, koristi poslovanja TNK preko filijale, najčešće se svode na fiskalne prednosti poslovanja u određenoj državi - zemlji domaćinu neke od članica TNK grupe.

2. 5. *Offshore* kompanije kao učesnici međunarodnih trgovinskih odnosa

Pre šireg elaboriranja ovog pitanja pokušaćemo da u kratkim crtama definišemo *"offshore"* preduzeće (eng. *offshore company*) koje se kod nas, već, javlja u standardnom terminu kao ofšor kompanija, pri čemu se u rečniku Evropske unije određuje kao ″izvanteritorijalno″ preduzeće.[228]

Prednosti ovog oblika poslovanja su, pre svega, u domenu smanjenja poreskog tereta na nivou grupe kompanija, kao značajan deo strategije TNK i međunarodnog poreskog planiranja.[229] Ostale brojne pogodnosti, pored fiskalnih, takođe su uslovljene razlikama u pravnim režimima koji regulišu njihov status, poput olakšanog upravljanja i kontrole *offshore* centrom od strane kompanije-majke, koji je u njenom vlasništvu u celosti.

Za razliku od transnacionalnih kompanija, *offshore* kompanije su kompanije koje su registrovane u jednoj zemlji, a svoje poslovne aktivnosti obavljaju u drugoj zemlji.[230] Mesto inkorporisanja im se nalazi u jednoj državi, gde poseduju akta o poslovanju i imovinu, i gde su porezi niski ili ih nema - zemlje sa statusom ″poreskog raja″, dok svoje poslovne operacije sele u drugu zemlju.[231] Predstavljaju oblik ulaganja kapitala korporacije u drugu državu, državu gde su porezi niski ili uopšte ne postoje, a nema ni razvijene regulative kompanijskog

[226] Videti komentar člana 567. u: Mirko Vasiljević, 2011a**,** *op. cit*., str. 634-636. Isti status ima ogranak i u hrvatskom pravu, videti: član 7. Zakon o trgovačkim društvima. Tako je i u američkom pravu, uz određene razlike u poreske svrhe.
[227] Ray August, *op. cit.*, p. 206.
[228] http://www.eudict.com/?lang=croeng&word=offshore%20poduze%C4%87e, U pravnom kontekstu se ″vanteritorijalno″, odnosno ″izvanteritorijalno″ preduzeće definiše kao korporacija koja je na osnovu zakona jedne zemlje i akta o osnivanju, ovlašćena da posluje u toj zemlji, van teritorije SAD. Pojedine zemlje (posebno karipske) jesu popularne za transakcije inkorporiranja, pošto imaju veoma slabu regulativu (posebno poresko zakonodavstvo), kao i niske nadoknade za advokatske, računovodstvene, poreske i dr. usluge koje se pružaju menadžmentu. Videti: http://legal-dictionary.thefreedictionary.com/Offshore+company.
[229] Videti o tome više: Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 298. O fiskalnim prednostima ovog oblika poslovanja, kao i kontroli kroz poresko zakonodavstvo biće više reči kasnije.
[230] Videti: Gordana Ilić-Popov, 1995, str. 298.
[231] http://www.investopedia.com/terms/o/offshore.asp.

zakonodavstva. Kao proces realokacije i seljenja poslovne aktivnosti iz jedne države u drugu, najčešće obuhvataju poslovne aktivnosti proizvodnje (bilo celokupnog proizvoda ili aktivnost dovršavanja proizvoda-poluproizvod) ili pružanja usluga, poput usluga računovodstva, marketinga i naplate potraživanja, kako bi se smanjili rizici vezani za devizni kurs i administrativni teret. Takođe, tako se može preneti i pravo na korišćenje prava intelektualne svojine (davanje licence), a upravljanje licencama se sprovodi iz uslužnog centra grupe. Možemo zaključiti da se ovaj proces odnosi kako na proizvodnju, tako i na aktivnost pružanja usluga. Prema OECD postoji veliki broj kompanija koji je registrovan (inkorporisan) u jednoj zemlji, dok im se sedište upravljanja nalazi u drugoj zemlji, i koje ne obavlja privrednu delatnost u zemlji inkorporisanja.[232] Kompanija iz koje se upravlja drži celokupnu aktivu kompanije, dok je jedina transakcija sa zemljom inkorporacije isplata dividendi u njeno ime, rezidentnom akcionaru u zemlji inkorporisanja. Ove kompanije, takođe, mogu imati direktne investicije u treće zemlje, a mogu biti i filijale kompanija koje se nalaze u drugoj zemlji. U tom smislu je njihova organizaciona struktura slična organizacionoj strukturi TNK.

Pristupanje Kine Svetskoj trgovinskoj organizaciji, učinilo je ovu zemlju jednom od atraktivnijih za *offshore* poslovanje. Još jedna zemlja kao dobra *offshore* destinacija je i Indija, nakon tehničkog napretka u oblasti telekomunikacija. Poznate *offshore* zone ili centri u svetu su još Bahami, Barbados, Britanska Devičanska ostrva, država Delawere u SAD, Kipar, Gibraltar, Hongkong, Malta, Panama, Sejšelska ostrva i dr.

U literaturi se navode sledeće forme registrovanih *offshore* kompanija: akcionarsko društvo; kompanija sa ograničenim garancijama (slična društvu sa ograničenom odgovornošću); kompanija hibrid (kombinacija dve prethodne forme); kompanija sa razdvojenim kapitalom (kapital i odgovornost podeljena na ćelije - svaka ćelija odvojeni pravni entitet); *shell* korporacija (korporacija školjka - obavljanje poslovnih aktivnosti u području sive ekonomije); *offshore* banke.[233]

Offshore kompanije su inkorporisane van jurisdikcije svojih primarnih delatnosti, i mesta registracije primarne ″stvarne″ privredne delatnosti. Zato, po pravilu i ne obavljaju privrednu delatnost u pravom smislu reči.[234] *Offshore* kompanija, koji se nalazi u stranoj zemlji (zemlji poreskog raja), je filijala u potpunom (celokupnom) vlasništvu kompanije-majke. Kao finansijski centar izdaje, odnosno emituje akcije za kompaniju-majku, van

[232] **OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment,** Third Edition, OECD Publications, Paris, 1996, Reprinted 1999, p. 23-24.
[233] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.,* str. 502-503.
[234] Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.,* str. 85.

jurisdikcije domicilne zemlje kompanije-majke, ili u cilju finansiranja stranog poslovanja.[235] U stranoj državi imaju tretman nerezidentne kompanije, u celokupnom vlasništvu nerezidentnog lica, koji je najčešće finansijski centar, odnosno uslužni centar.[236] Regulativa strane države, sedišta *offshore* centra, mora biti takva da dopušta osnivanje ovog oblika poslovanja.[237]

Anonimnost vlasnika ne ograničava njegovu kontrolu kompanije, kao ni kontrolu kapitala.[238] Upravo, još jedna od suštinskih karakteristika TNK je više ili manje uspešno prikrivanje strukture vlasnika.[239] Nadležnost određene jurisdikcije se, upravo, i bira zbog najpovoljnije lokalne kompanijske i poreske regulative[240], blažih standarda finansijskog izveštavanja i generalnih informacija o kompanijama u privrednim registrima, obelodanjivanja i otkrivanja istih, postižući tajnost i anonimnost u obavljanju transakcija. Regulativa u tih država, koja se odnosi na institut probijanja pravne ličnosti i odgovornost kompanije-majke, zabranu konkurencije, pravila i standarde korporativnog upravljanja, pravila o sticanju sopstvenih akcija, manje je stroga, ili je u ekstremnim slučajevima uopšte i nema. Negativne strane ovakvog poslovanja ogledaju se u različitim vrstama zloupotreba takvog položaja, prevarnih radnji, pranja novca, finansiranja nedozvoljenih aktivnosti i dr. Država, koja je zemlja-domaćin *offshore* centra, ima koristi od ubiranja različitih taksi za osnivanje, ali i za opstanak kompanije na njenoj teritoriji. Zemlja-domaćin treba da pruži i još neke opšte uslove, važne za poslovanje *offshore* kompanije, od političke stabilnosti, pravne sigurnosti, transparentne regulative o stranim ulaganjima, izgrađenog komunikacionog i infrastrukturnog sistema, kvalitetnih bankarskih usluga, advokatskih usluga i dr.[241]

Možemo zaključiti da svi pravni i organizacioni oblici poslovanja na međunarodnom terenu vode integraciji proizvodnje, menadžmenta, strategije, operacija, i kreiranja vrednosti globalnih kompanija. No, ostaje otvoreno pitanje koliko su velike takve kompanije, odnosno koliko su moćne TNK, te kakvi su pravci razvoja nacionalnih regulativa u kontekstu njihove kontrole, kao i pitanje postojanja podrške na međunarodnom nivou, kako bi takva kontrola bila efektivna.

---

[235] http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Offshore+Finance+Subsidiary.
[236] http://www.businessdictionary.com/definition/offshore-financial-center-OFC.html
[237] O primeni tvrdog ili mekog prava i međunarodnoj regulativi *offshore* finansijskih centara, videti više: Pierre M. Picard-Patrice Pieretti, **Bank Secrecy, Illicit Money and Offshore Financial Centers**, ″Paolo Baffi″ Centre Research Paper Series No. 2009-45, May, http://ssrn.com/abstract=1411584, p. 1-6.
[238] Videti više: Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit*., str. 85-89.
[239] Videti o tome: Vladimir Stojiljković, *op. cit.*, str. 58.
[240] Primera radi, pravila o utanjenoj kapitalizaciji određuju pravni tretman sopstvenog i pozajmljenog kapitala, odnosno strukture kapitala korporacije, te se i na taj način poreski teret može smanjiti. Videti o ovome više: Dejan Popović, **Nauka o porezima i poresko pravo**, COLPI, Budimpešta i Savremena administracija, Beograd, 1997, str. 696-701.
[241] Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.,* str. 89.

DRUGI DEO – PRAVNA KONTROLA, KONTROLNI ODNOS I UPRAVLJANJE U TRANSNACIONALNOJ KOMPANIJI

Glava 2: REGULATORNI PRISTUPI RASPODELI KOMPANIJSKE MOĆI I ODGOVORNOSTI IZMEĐU ČLANICA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE

1. Korporativno upravljanje kao model pravne kontrole transnacionalnih kompanija

1.1. Uvodne napomene

U ovoj glavi analiziraćemo osnovne institute i principe korporativnog upravljanja u cilju razmatranja procesa upravljanja, kontrole i razumevanja unutrašnjih i spoljnih odnosa TNK. Takođe, ovi korporativni entiteti povezuju se interkompanijskim transakcijama preko nacionalnih granica u procesima globalizacije, te je važno sagledati raspodelu kompanijske moći između matičnog i zavisnog društva TNK, kontrolu, i formiranje kontrolnog odnosa. Pre nego što podvrgnemo analizi proces upravljanja u TNK, smatramo da je neophodno odrediti pojam korporativnog upravljanja.

U domaćoj pravnoj literaturi srećemo sledeću definiciju korporativnog upravljanja: ″Korporativno upravljanje je sistem putem kojeg se upravlja i nadzire kompanija (korporacija)″. [242] Dalje, Vasiljević naglašava da upravljanje modernim kompanijama dovodi do tri vrste problema: 1. agencijskog problema - sukob interesa između akcionara i uprave, 2. sukob interesa kontrolnih (većinskih) akcionara i manjinskih akcionara i 3. sukob koncepcije upravljanja kompanijom sa ″akcionarskom orijentacijom″ ili sa ″multi-interesnom

[242] Mirko Vasiljević, **Razvoj regulative upravljanja kompanijama u uporednom pravu i pozitivno pravo Srbije**, *Pravni život*, Broj 11/2010, Knjiga 541, TOM III, str. 5.

orijentacijom″ (akcionari, poverioci, uprava, zaposleni, investitori, potrošači, lokalna zajednica, država).[243]

U tom smislu, ukazaćemo najpre na standarde dobrog korporativnog upravljanja, a potom, pokušati da razjasnimo probleme korporativnog upravljanja od agencijskog problema, preko odnosa većinskih i manjinskih akcionara, do postojanja višestrukog interesa kod TNK. Neophodnost dobrog korporativnog upravljanja, u cilju ostvarivanja transparentnog poslovanja kompanije, i sprečavanja sukoba interesa različitih nosilaca posebnih interesa u kompaniji - stejkholdera, predmet je diskusije već dugi niz godina. Dobro korporativno upravljanje omogućava uspeh korporaciji i održivi ekonomski rast. Pregled i razumevanje osnovnih aspekata kontrole i upravljanja u okviru kompanije, kao i kontrole između TNK i različitih pravnih sistema u kojima posluje, značajni su za određivanje složene pravne kontrole TNK na nacionalnom, regionalnom i međunarodnom nivou.[244]

Rasprava o načelima dobrog korporativnog upravljanja se, prevashodno i uobičajeno, vezuje za individualno određenu kompaniju, koja je pravno samostalna i nezavisna (vertikalni aspekti korporativnog upravljanja). Iako, na prvi pogled, ova rasprava deluje složeno, povezivanjem kompanija na međunarodnom terenu i zahtevom za njihovim, još jačim, transparentnim poslovanjem, vertikalni aspekti korporativnog upravljanja postaju jednostavniji, a horizontalni aspekti korporativnog upravljanja složeniji. To se događa iz dva razloga.

Prvi razlog odnosi se na korporativno upravljanje na nivou povezanih kompanija, u kontekstu zaštite zavisnog društva i njegovih spoljnih akcionara, kao i paralelne odgovornosti matičnog društva za štetu prouzrokovanu zavisnom društvu. Takođe, pored odgovornosti matičnog društva, važno je utvrditi i odgovornosti direktora, članova upravnog odbora i izvršnog odbora direktora u matičnom i zavisnom društvu, za slučaj povrede njihovih dužnosti. Dakle, sve odgovornosti se multipliciraju, kao i mogućnosti povrede dužnosti, jer u ovom odnosu povezanosti postoje najmanje dve kompanije.

Drugi razlog složenosti korporativnog upravljanja u grupama društava jeste međunarodni karakter povezanosti privrednih društava, odnosno matična kompanija i njena uprava locirani su u jednoj državi, a filijala i njena uprava u drugoj državi (većinski-kontrolni akcionari matičnog društva i manjinski akcionari zavisnog društva). Transakcije između povezanih lica - međukompanijske transakcije, pogotovo one sa međunarodnim aspektom,

[243] Mirko Vasiljević, *Pravni život*, Broj 11/2010, *op. cit.,* str. 6.
[244] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 159.

zauzimaju danas važno mesto u korporativnom upravljanju. Prethodno smo zaključili da se na matično društvo tj. zavisno društvo primenjuju odredbe kompanijskog prava nacionalnog zakonodavstva prema sedištu kompanije.

Analiza korporativnog upravljanja i ocenjivanje standarda dobrog korporativnog upravljanja znatno je starija u SAD, Velikoj Britaniji, EU, Japanu, Australiji, tj. zemljama-članicama OECD, nego kod nas. Različite smernice, situacije iz prakse, ali i sudski sporovi, krize i veliki korporativni skandali u zemljama-članicama OECD, sigurno za Srbiju predstavljaju novinu, iako je naš Zakon o privrednim društvima u dobroj meri usklađen sa regulativom EU. No, pravna rešenja razvijenih zemalja uvek su korisna, uz odgovarajuća prilagođavanja za primenu u Srbiji.[245] Kodeksi korporativnog upravljanja značajan su korak odgovornog poslovanja TNK, ali ne i dovoljan.[246]

1.2. Pojam korporativnog upravljanja

″Korporativno upravljanje je odnos između menadžera i direktora korporacije i lica koja obezbeđuju kapital, odnosno lica i institucija koje štede i ulažu kapital u cilju povraćaja zarade″ (*International Chamber of Commerce – ICC*, Paris).[247] Tako je struktura korporativnog upravljanja određena raspodelom prava i odgovornosti između različitih učesnika u kompaniji (odbori, menadžeri, akcionari i ostali stejkholderi).[248] U tom smislu, neophodno je odrediti ko u korporaciji osigurava, tj. pribavlja finansijske fondove, i ko je odgovoran za ostvarivanje ciljeva korporacije i poslovanje u skladu sa zakonom i propisima. Prema navodima Međunarodne privredne komore u Parizu to je organ upravljanja - upravni odbor. Korporacija ima akcionare, a ″odnos između akcionara, direktora i menadžmenta preduzeća definisan je statutom korporacije, podzakonskim aktima, formalnom politikom i vladavinom prava".[249]

---

[245] Polemika o mogućnostima, dometima i problemima prenosa pravnih rešenja u: Alan Votson, **Pravni transplanti – pristup uporednom pravu,** JP Službeni glasnik, Beograd, 2008. Šire videti u komentaru iz predgovora srpskom izdanju ove knjige Sime Avramovića, Pravni fakultet – Univerzitet u Beogradu, http://www.simaavramovic.org/sr/alan-votson.htm Avramović ukazuje na aspekte evolucionističke teorije razvitka prava koja je u značajnoj meri obeležila 20. vek.

[246] O značaju kodeksa poslovanja vezano za TNK, videti više: Dirk Matten-Jeremy Moon- Krista Bondy, **Multinational Corporation Codes of Conduct: Governance Tools for Corporate Social Responsibility?,** *Corporate Governance - An International Review*, Vol. 16, No. 4, 2008, http://ssrn.com/abstract=1698775, p. 294-311.

[247] Videti definiciju korporativnog upravljanja Međunarodne privredne komore: http://www.corpgov.net/library/definitions.html, (The Corporate Library, International Chamber of Commerce).

[248] OECD Glossary of Statistical Terms, http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6778.

[249] www.corpgov.net/library/definitions.html, (The Corporate Library, International Chamber of Commerce).

Glava 2: REGULATORNI PRISTUPI RASPODELI KOMPANIJSKE MOĆI I ODGOVORNOSTI IZMEĐU ČLANICA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE

Korporativno upravljanje (eng. *corporate governance*) u Izveštaju britanske Komisije za finansijske aspekte korporativnog upravljanja, na čijem čelu je bio Adrian Kedburi (*sir* Adrian Cadbery, Cadbury Committee, 1992), definiše se na sledeći način: ″Korporativno upravljanje je sistem pomoću kojeg se korporacija usmerava i kontroliše. Struktura korporativnog upravljanja određuje raspodelu prava i obaveza između različitih subjekata unutar preduzeća, kao što su članovi uprave i akcionari i druga lica, nosioci posebnih interesa u preduzeću, odnosno lica interesno povezana sa preduzećem (ostali učesnici). Takođe, Izveštaj definiše pravila i procedure donošenja poslovnih odluka. Tačnije rečeno, korporativno upravljanje je okvir zahvaljujući kome se različiti interesi stejkholdera uravnotežuju, odnosno odnosi između menadžmenta, upravnog odbora, kontrolnih akcionara, manjinskih akcionara i drugih zainteresovanih strana, stejkholdera″.[250]

U OECD Principima korporativnog upravljanja, korporativno upravljanje podrazumeva skup odnosa između menadžmenta kompanije, njenih odbora, akcionara i drugih zainteresovanih strana, pružajući istovremeno strukturu koja omogućava postavljanje ciljeva korporacije i sredstava radi realizacije tih ciljeva i monitoringa.[251]

Na osnovu prethodnih definicija, koje su najčešće korišćene i široko rasprostranjene u naučnim istraživanjima, izvodimo sledeći zaključak: tradicionalna definicija korporativnog upravljanja fokusirana je na debatu o odnosu između akcionara, kao vlasnika kompanije, i menadžera, odnosno uprave kompanije, koji možemo označiti kao "agencijski problem - problem broj 1". "Problem broj 2" je odnos između većinskih i manjinskih akcionara. Konvencionalna definicija priznaje i značaj ostalih učesnika u kompaniji - stejkholdera, kao nosioca posebnih interesa, odnosno druge zainteresovane strane poput poverilaca, potrošača, zaposlenih, države i drugih zainteresovanih lica za sudbinu kompanije.

U svetlu naše analize osnovnih instituta korporativnog upravljanja, kao prvog nivoa, i upravljanja korporativnim grupama (TNK), kao drugog nivoa, vertikalno korporativno upravljanje određeno je kao odnos između vlasnika kao akcionara i uprave, pri čemu akcionari biraju članove upravnog odbora, a članovi upravnog odbora biraju izvršni organ - menadžment, te oni dalje biraju zaposlene itd. Horizontalno korporativno upravljanje

[250] http://www.applied-corporate-governance.com/definition-of-corporate-governance.html.
[251] Videti više: OECD Principles, *op. cit.,* p. 11-14.

obuhvata međusobne odnose i povezivanje interesa između različitih strana: akcionara, direktora, menadžera, zaposlenih, lokalne zajednice i države.[252]

Korporativno upravljanje određuju regulatorni, pravni, institucionalni i etički aspekti u okviru granica jedne države, sa ciljem osiguranja i motivisanja efikasnog upravljanja korporacijom, koristeći niz podsticajnih mehanizama poput različitih vrsta ugovora, modela kreiranja i organizovanja kompanije i pratećeg zakonodavstva. Istraživanje korporativnog upravljanja zahteva interdisciplinarnu analizu, pre svega, pravnog i ekonomskog karaktera, ali i razmatranje empirijskih studija razvijenih nacionalnih sistema.

1.3. Proces korporativnog upravljanja i formiranje kontrolnog odnosa u transnacionalnoj kompaniji

Osnovna karakteristika upravljanja i sistema kontrole TNK je centralizacija, kao *sine qua non* njihovog obeležja. U ovom kontekstu termin ″kontrola″ odnosi se na unutrašnju hijerarhiju, obavezna uputstva i organizacionu strukturu pojedinačne kompanije u unutrašnjim i međukompanijskim odnosima. Predmet našeg istraživanja orijentisan je ka spoljnoj kontroli TNK, odnosno na analizu odnosa između različitih entiteta TNK, tj. celokupne TNK i nacionalnih pravnih sistema u kojima članice obavljaju poslovne aktivnosti, i međunarodnog prava koje je, takođe, relevantno za takve aktivnosti. No, kako bi analizirali pitanje spoljne kontrole i njegovih pravnih implikacija, na nacionalnom, regionalnom i međunarodnom nivou, neophodno je prethodno razumeti međukompanijske odnose unutar same TNK.

Unutrašnja kontrola zasnovana je na odnosu centrale kao matičnog društva TNK i njenih članica, dok se koncept spoljne kontrole vezuje za državu, odnosno nacionalnu jurisdikciju i regulativu merodavnu za poslovanje neke od članica. Upravo iz ovih razloga, u literaturi je određen koncept unutrašnje i spoljne kontrole, odnosno *de facto* i *de jure* kontrole. Unutrašnja kontrola definisana je kao menadžerska, vanpravna kontrola, postavljena u skladu sa interesom akcionara, očuvanja njihove investicije i imovine kompanije.[253] Kao takva, vezuje se za efikasnost poslovnih operacija, i usaglašena je sa zakonodavstvima određene države - spoljna kontrola. *Wallace*, naglašava uticaj organizacione forme kompanije, koja je određena statutom (unutrašnja pravila), koji je u skladu sa merodavnim nacionalnim pravnim sistemom (eksterna pravila iz oblasti kompanijskog, poreskog, računovodstvenog, radnog,

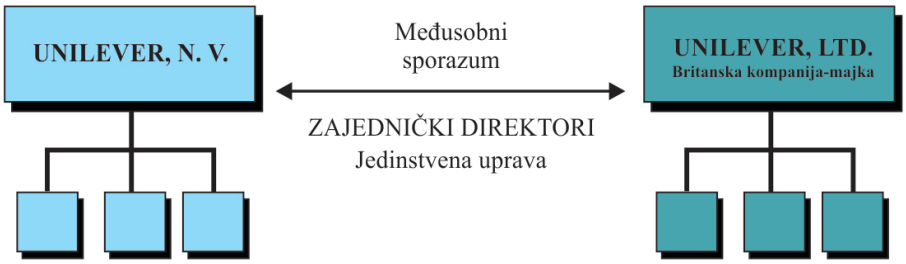
[252] Douglas M. Branson, **The Social Responsibility of Large Multinational Corporations,** http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1352499, p.121-122.
[253] http://www.ecgi.org/codes/documents/turnbul.pdf, p. 4.

investicionog, antimonopolskog i dr. zakonodavstva), na menadžersku (*de facto*) organizacionu formu, vezujući prethodni koncept za nacionalnost kompanije.[254]

Posmatrano sa aspekta TNK, nije uvek lako povući granicu između unutrašnje i spoljašnje kontrole, jer se interni odnosi protežu na niz filijalnih društava koja su disperzovana na teritoriji različitih država. Kao prvo pitanje regulative, a prema našem predmetu istraživanja pravne kontrole TNK, Krulj određuje, ″pravno definisanje grupe″.[255] Naime, neophodno je odrediti bazični kriterijum postojanja grupe društava. Široko prihvaćen kriterijum u literaturi je postojanje jedinstvenog upravljanja, čijim izostankom ne možemo govoriti o grupi društava, odnosno TNK kao međunarodnoj grupi društava. Primera radi, kompanija Unilever, kao multinacionalna kompanija, ima dve kompanije-majke locirane u različitim državama, te je poreklo kapitala u ovom slučaju iz dve države, Holandije i Velike Britanije. Kao međunarodna grupa društava, ova kompanija ima veliki broj filijala (više stotina) u više od 90 država.[256] Nju karakteriše jedinstvena uprava dve kompanije-majke (dva holdinga), koje su povezane sporazumom, te imaju iste upravne odbore (ista lica članovi su upravnih odbora obe kompanije-majke). Međusobni sporazum o jedinstvenoj upravi garantuje jednak tretman svih akcionara, odnosno akcionara oba matična društva. Kako bi obezbedila ista lica za članove upravnog odbora, obe kompanije-majke osnovale su filijalu u potpunom vlasništvu, na koju su prenele 50% akcija, specijalne klase, sa ekskluzivnim pravom imenovanja potencijalnih direktora, dok obični akcionari mogu samo da glasaju između nominovanih direktora.[257] Ilustrovaćemo to grafikom.

[254] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 159-160.
[255] Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 93.
[256] http://www.corporatewatch.org/?lid=257.
[257] Videti o tome: Ray August, *op. cit.,* p. 206.

Unilever - zajednički direktori i jedinstvena uprava



Grafik 2.1 Jedinstveno upravljanje - kompanija UNILEVER

Izvor: Ray August**, International Business Law** (Text, Cases and Readings, Fourth Edition), Prentice Hall – Pearson, New Jersey, 2004., p. 205.

Na osnovu jedinstvene uprave, u okviru TNK, kreira se kategorija globalnog interesa grupe, koji je primaran u odnosu na pojedinačne interese članica TNK. U tom smislu, postoje brojna odstupanja u korporativnom upravljanju TNK i tradicionalnog kompanijskog prava, poput prava akcionara, agencijskog problema, multifunkcionalnih direktorskih položaja (pozicija), i drugih fenomena, što ćemo kasnije analizirati.

TNK, zahvaljujući svojoj organizacionoj strukturi, ″beže″ od merodavnog korporativnog prava prema mestu sedišta entiteta. U poreskom pravu, međunarodno poresko planiranje realizuje se kroz koncept *"treaty shopping"* i vezuje se za poslovanje TNK.[258] S obzirom da su članice TNK samostalna pravna lica, a merodavno pravo je pravo mesta njihovog realnog sedišta, svojstvo povezanosti otvara mogućnost korišćenja kupovine najpovoljnijeg rešenja za kompanijsko pravo (eng. *corporate shopping - company law shopping*).[259] Načelo slobode kretanja lica i slobode osnivanja trgovačkih društava, posebno u EU, omogućava korišćenje posredničkog entiteta članice TNK, koja se nalazi u povoljnoj

[258] O ovome će kasnije biti više reči, jer je regulativa poreske materije važna za pravnu kontrolu TNK. U ovom trenutku je potrebno ukazati da traganje za najpovoljnijim režimom sporazuma nacionalnih poreskih vlasti podrazumeva takvu strukturu koju u svojoj praksi primenjuje poreski obveznik, koji nema prava da koristi poreske olakšice određenog sporazuma između dve države, odnosno olakšice takvog bilateralnog poreskog sporazuma. Koristeći se kao pomoćnim sredstvom, tako što će formirati treću kompaniju, poreski obveznik uspeva da sebi pribavi, odnosno ″kupi″ beneficije (poreske olakšice) u okviru postojećeg bilateralnog poreskog sporazuma dve zemlje. Videti: Erich Baier, **Treaty Shopping**, http://www.itpa.org/open/archive/baierTS.rtf.

[259] O praksi kompanija koje tragaju i pronalaze najbolje alternative za nacionalnu kompanijsku regulativu, posebno o analizi modaliteta legalizacije koncepta ″kupovine najpovoljnijeg rešenja za kompanijsko pravo″ u EU, videti u: Edvard Lestradem OIAC, **Company Law Shopping and the Regulation of Companies in the European Union,** *European Newsletter, Vol. 2,* 2009, str. 4. Ovo je analiza na osnovu najnovijih presuda Evropskog suda pravde, koje se tiču formiranja i operacija kompanija u zemljama članicama, koje se odnose na forme kompanija u odabranim jurisdikcijama drugih zemalja članica.

jurisdikciji određene države u odnosu na efekte investiranja. Posrednička kompanija je u stvari fasada, i nije u ekonomskoj suštini preduzete transakcije, već je reč o *"corporate shopping"*, i motivima zaobilaženja zahteva kompanijskog zakonodavstva i zakona o trgovačkim društvima određene zemlje.[260] Različiti oblici spajanja kompanija kreiraju mogućnost korišćenja regulatornih arbitraža u kompanijskom pravu EU. Harmonizacija kompanijskog prava znatno smanjuje prostor za korišćenje ovih instituta, ali se kompanijsko zakonodavstvo EU i dalje razlikuje između zemalja-članica, te su TNK u poziciji biranja onog kompanijskog zakonodavstva zemlje-članice, koje joj u datom momentu najviše odgovara, u odnosu na njenu globalnu poslovnu politiku.

Na osnovu prethodne analize postavićemo sledeću hipotezu. Uloga kompanijskog prava značajna je za pravnu kontrolu TNK, a proces harmonizacije kompanijskog zakonodavstva u EU i donošenje Devete direktive o povezanim društvima, doprineo bi efektivnoj pravnoj kontroli TNK, jer bi se razlike između nacionalnih zakonodavstva eliminisale. Korporativna mobilnost povratno utiče na korporativno zakonodavstvo, čemu u prilog svedoče poslednji podaci o inostranim korporacijama u EU, naročito od formiranja posebnog oblika transnacionalne kompanije (*societas europea - SE*).[261] SE je nova pravna forma, koja omogućava TNK uštedu troškova osnivanja i održavanja filijala, kao i prekograničnih zajedničkih poslovnih poduhvata (*joint ventures)* i spajanja. TNK može postaviti centralnu upravu gde god joj odgovara.[262] Na taj način TNK utiču na kreiranje regulative, koja bi trebalo da ih kontroliše, odnosno postaju glavni nosioci arbitražnog postupanja u kompanijskom pravu.

Prethodno smo već zaključili da su filijalna društva u obavezi da primenjuju obavezna uputstva kompanije-majke i prenose dobit na nju, pri čemu je kontrola matičnog društva nad zavisnim, značajna na osnovu određenog procenta kapital učešća. Pojedini autori identifikuju kontrolu sa kapacitetom materijalnog uticaja[263] jedne kompanije, na menadžment druge

[260] Poznati slučaj u ovoj oblasti i praksi Evropskog suda pravde je slučaj *Centros* i slučaj *Überseering*. Videti: Case C-212/97 Centros; Case C-208/00 Überseering; Reuven S. Avi-Yonah-Christiana HJI Panayi, **Rethinking Treaty-Shopping Lessons for the European Union**, http://ssrn.com/abstract=1531192, p. 25.

[261] William W. Braton-Joseph A. McCahery-Erik P.M. Veremeulen, **How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A comparative Analysis**, European Corporate Governance Institute, *Law Working Paper* No 91/2008, http://www.accf.nl/uploads/SSRN-id1086667.pdf, p. 3-8.

[262] Luca Enriques, **Silence Is Golden: The European Company Statute As a Catalyst for Company Law Arbitrage**, *Law Working Paper* N°. 07/2003, http://ssrn.com/abstract=384801, p. 4-5.

[263] Tako se u najnovijem uputstvu za primenu u praksi detaljno razrađuju aspekti materijalnosti u kontekstu Međunarodnog računovodstvenog standarda IAS 8 Računovodstvene politike, promene u računovodstvenim procenama i greške. O primeni aspekta materijalnosti u računovodstvu i finansijskom izveštavanju, videti: **International Accounting Standard IAS 8:** ***Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and***

kompanije - filijale.[264] Pored kapital učešća, društva se mogu povezati i ugovorom. Međutim, neće svaki od takvih preduzetničkih ugovora, kreirati pretpostavku postojanja kontrole, kao ni pretpostavku da se kontrola ostvaruje putem jedinstvene uprave, kao u primeru kompanije Unilever. Golubović zato smatra, da ovi ugovori sa doktrinirane tačke gledišta, nisu akt unutrašnje organizacije kompanije, jer ne utiču na hijerarhiju upravljanja, već svaka strana može sačuvati svoju ekonomiju u upravljanju.[265] Takav model upravljanja u okviru TNK bi bio decentralizovan, koji se ređe pojavljuje kao model korporativnog upravljanja, u okviru TNK.

Postavlja se pitanje značaja i uloge kompanijskog prava u pravnoj kontroli TNK. Kompanijsko pravo, i u smislu zakonodavstva, i smislu naučne discipline, ne reguliše i ne bavi se transnacionalnom kompanijom *per se*. Međutim, ono sadrži odredbe koje se odnose na pravo grupe društava, kao i na upravljanje u okviru pojedinačne kompanije, bilo da je reč o domaćoj ili stranoj kompaniji. Termin ″transnacionalna kompanija″ ne javlja se kao takav u zakonima koji regulišu trgovačka društva, ali ti zakoni sadrže odredbe značajne za odnos povezanosti između matičnog i zavisnog društva, kao i niz odredbi vezano za objavljivanje određenih informacija, koje su važne za pravnu kontrolu privrednog odnosa povezanosti. Prethodno smo razmatrali kako pojedina zakonodavstva regulišu grupe društava. Ključni su i oblici i pragovi kapital učešća, i samim tim stepeni ostvarivanja kontrole. Na osnovu koncepta unutrašnje kontrole matičnog društva nad zavisnim, proizlaze specifična prava i obaveze između matičnog društva i filijale, kao i u odnosu sa trećim licima. Na osnovu korišćenja svoje pravne strukture i kompleksnih praktičnih mehanizama i sistema pravne zaštite, TNK su u stanju da izbegnu regulativu određene države. Iako je pitanje upravljanja u međunarodnim grupama društava sekundarno u analizi pravne kontrole TNK, autorka *Dine*, ocenjuje da pravna struktura i struktura upravljanja TNK treba da budu razmatrane u okviru pravne

Errors, London: IASB, January 2008. Navedeno prema: http://www.aasb.gov.au/admin/file/content/IAS08_IG1-08.pdf. Materijalne činjenice su ključni koncept u savremenom finansijskom izveštavanju i reviziji. Materijalno bitne činjenice, odnosno njihovo izostavljanje bi oštetilo donosioca odluke - kompaniju, pri poreskom planiranju. Videti: Joel G. Siegel-Jae K. Shim, *op. cit.,* p. 413. Određena analogija sa prethodnim može se preneti i na kapacitet materijalnog uticaja na filijalu, gde bi centrala TNK, bez takvog uticaja, bila oštećena, odnosno ne bi mogla da sprovede svoju globalnu poslovnu politiku.

[264] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 161. Takva odredba nalazi se u britanskom Zakonu o poštenoj trgovini, **Fair Trading Act** (c41) 1973, http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1973/41, dok se u praksi smatra da je oko 20% učešća u kapitalu filijalnog društva dovoljno za postojanje ″materijalnog uticaja″. Primera radi, istraživanje pojedinih autora svedoči o uticaju američkih TNK na menadžment filijala lociranih u evropskim zemljama (VB, Nemačka, Španija). Videti o tome: Anthony Ferner-Phil Almond-Ian Clark-Trevor Colling-Tony Edwards-Len Holden-Michael Muller-Camen, **The Dynamics of Central Control and Subsidiary Autonomy in the Management of Human Resources: Case Study Evidence from US MNCs in the UK,** http://eprints.mdx.ac.uk/1397/1/Muller-Dynamics...human_resource.pdf, p. 370-372.

[265] Videti: Dragan Golubović, *op. cit.,* str. 483.

odgovornosti onih koji upravljaju u njoj.[266] Pravne poteškoće koje nastaju u internim međukompanijskim odnosima, poput povreda ugovornih obaveza između kompanije-majke i filijale, ispitivanja ponašanja direktora od strane akcionara, vezano za osnivanje strane filijale, kreiranja politika transfernih cena i dr. rešavaju se interno. Takva pitanja upravljanja, najčešće nisu povezana sa međunarodnim pravom, bez obzira na korporativnu multinacionalnost, već su u domenu građanskog prava. No, može doći do sukoba zakona zbog činjenice da TNK imaju poslovne aktivnosti u inostranstvu. Onda se međunarodnim korporativnim pitanjima bavi međunarodno privatno pravo, što izlazi iz okvira našeg istraživanja.[267] Ukoliko konflikt pređe na još širi nivo, on postaje pitanje međunarodno javnog karaktera.

Već smo naglasili korelaciju između unutrašnjeg i spoljašnjeg sistema kontrole, kao i njihovog međusobnog uticaja. Tako nacionalna kontrola nekog entiteta TNK, i još jedna nacionalna kontrola druge države i drugog entiteta TNK, prerasta u međunarodnu.[268] U svojim zaključnim razmatranjima, u okviru značajnih preliminarnih razlika, koje se odnose na pitanje kontrole i kontrolnog odnosa, *Wallace* ukazuje da spoljašnja kontrola TNK, bilo ona nacionalna ili međunarodna, može biti efektivna samo kada se poveže sa unutrašnjom, ličnom kontrolom. Dalje, postavlja sledeće retoričko pitanje: *ko kontroliše kontrolore*, stavljajući u kontekst pravo i regulativu stranih direktnih investicija. Tako dolazimo do spoljašnje, odnosno pravne kontrole TNK.[269]

U narednim izlaganjima pokušaćemo da ukažemo na značaj principa ravnopravnosti akcionara, kao jednog od principa dobrog korporativnog upravljanja, koji može biti značajan

[266] Janet Dine, *op. cit.,* p. 65-66.

[267] O značaju međunarodnog privatnog prava za kontrolu TNK, videti više: Dimitris Tzouganatos, **Private International Law as a Menas to Control the Multinational Enterprise**, *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, Volume 19, Number 3, 1986, p. 478-515.

[268] Tako je, primera radi, slučaj *Barselona Traction Case*, dobar kao ilustrativan za prethodno uspostavljenu korelaciju. Tams i Tzanakopoulos karakterišu ovaj slučaj kao ″slučaj velikog biznisa i neprijateljskog preuzimanja″. Videti o tome: Christian J. Tams-Antonias Tzanakopoulos, **Barcelona Traction at 40: The ICJ as an Agent of Legal Development**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1626163, p. 1; 27-28. Kompanija Barselona Traction inkorporirana je 1911. godine u Torontu, Kanadi, gde se, takođe, nalazila i njena uprava. U cilju razvoja proizvodnje električne energije i njene distribucije osnovala je više filijala, od kojih su neke bile registrovane u Kanadi, a neke u Španiji. Prema tvrdnjama belgijske vlade, nekoliko godina posle I svetskog rata, veći deo kapitala nalazio se u rukama belgijskih državljana. Španska vlada je tvrdila da belgijska nacionalnost akcionara nije dokazana. Videti: http://www.javier-leon-diaz.com/humanitarianIssues/barcelonaTraction.pdf. Pitanja koja su se postavila u drugoj fazi tog slučaja odnosila su se na akcionare strane kompanije, inače društva sa ograničenom odgovornošću, i navodno nezakonitih mera preduzetih protiv kompanije, prirode korporativnog entiteta u skladu sa građanskim pravom, razlike između povrede prava akcionara i povrede prava kompanije, razlike između interesa i prava, itd. Videti više o ovom slučaju: http://www.icj-cij.org/docket/files/50/5387.pdf.

[269] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 179-188.

za pravnu kontrolu TNK. Takođe, analiziraćemo i princip zaštite "interesa grupe", kao i ostala načela kompanijskog prava, koja bi mogli doprineti kontroli.

1.3.1. Princip ravnopravnosti akcionara u transnacionalnoj kompaniji

Pored osnovnih prava akcionara, koja su uslov privlačenja kapitala, i prava kontrole transakcija pri izboru investicija[270], okvir korporativnog upravljanja treba da obezbedi ravnopravan tretman svih akcionara, uključujući manjinske i strane akcionare. Poseban značaj u analizi kvaliteta korporativnog upravljanja TNK, imaju manjinski akcionari, odnosno strani akcionari.

Prema OECD Principima[271] svi akcionari iste klase treba da imaju jednak pravni položaj, što znači da im pripadaju jednaka članska prava.[272] Iz ovoga nastaje obaveza uprave i većinskih akcionara da postupaju u skladu sa interesom društva, tj. svih vlasnika bez obzira na učešće, odnosno visinu udela u osnovnom kapitalu. No, kod TNK, ova obaveza se ne ispunjava uvek na doslednoj osnovi. Ukoliko je zaključen ugovor o kontroli i upravljanju, matično (kontrolno) društvo ima pravo da daje uputstva zavisnom društvu o načinu vođenja poslova, uz vođenje računa o interesima grupe. Interesi grupe ne koincidiraju nužno sa interesima društva (misli se na kontrolisano društvo). Zato je kod TNK narušen ovaj princip u određenom smislu: zavisno društvo je integrisano u grupu, te je ″vrhovnom interesu″ grupe, podređen interes nekog entiteta (pojedinačnog društva) TNK.[273] Princip ravnopravnosti akcionara, sa druge strane, neophodan je uslov adekvatne pravne zaštite manjinskih i stranih akcionara, jer su im, u slučaju povrede prava, neophodni adekvatni mehanizmi, kako bi zaštitili sopstveni interes. Ovaj princip vezuje se za pravo glasa, te je svakom potencijalnom investitoru neophodna potpuna i tačna informacija, vezano za pravo glasa po pojedinoj klasi akcije.[274] Zaštita akcionara zavisi od merodavnog korporativnog prava, prema nacionalnosti kompanije. Zato zaštita akcionara ne zavisi od prava zemlje nacionalnosti akcionara, zemlje u kojoj obavlja poslovne operacije, ili mesta lokacije sredstava kompanije. Prema Hornu

[270] Mohd Arif, **International Financial Management,** http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1134702, p. 1-3.
[271] Kao i OECD Smernice za multinacionalne kompanije, primena ovih Principa, takođe je, dobrovoljna, te su oni formulisani kao preporuka i za zemlje-članice i za zemlje-nečlanice u cilju poboljšanja pravnog, regulatornog i institucionalnog okvira korporativnog upravljanja. Značajni su za poslovanje TNK, jer doprinose povećanju njene društvene odgovornosti i transparentnog poslovanja. Videti o tome: Güler Aras-David Crowther, **A Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility**, Gower Publishing Limited, 2010, p. 315.
[272] OECD Principles, *op. cit.*, III, p. 20.
[273] Videti: Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 93.
[274] OECD Principles, *op. cit.*, III, A.1.

lokacija akcionara kompanije je irelevantna kao princip.[275] Ovo pravilo, u slučajevima spajanja kompanija kod TNK, trpi određene izuzetke (princip eksteritorijalnosti). Princip eksteritorijalnosti, u određenim slučajevima, označava da država može da proširi svoju jurisdikciju, van svojih nacionalnih granica, na kompanije u inostranstvu.[276] Ovaj princip postaje značajan u situaciji kada treba zaštiti prava manjinskih akcionara u drugoj državi od one koja je zemlja nacionalnosti kompanije-majke TNK.[277]

Ugovori o povezivanju kompanija mogu promeniti kompanijsko pravo koje bi trebalo da se primeni, i shodno tome uticati i na strukturu korporativnog upravljanja TNK. Takav primer je spajanje nemačke kompanije Daimler-Benz, i američke korporacije Chrysler koja je organizovana kao nacionalna multinacionalna kompanija, odnosno transnacionalna kompanija sa sedištem u Štutgartu (centrala - nemačka kompanija-majka).[278] Filijalna društva su uglavnom u potpunom vlasništvu kompanije-majke; struktura korporativnog upravljanja, odnosno model upravno-izvršno-kontrolnih organa je dvodoman po nemačkom kompanijskom pravu za akcionarsko društvo.[279] Filijale TNK su, najčešće, u 100% vlasništvu matičnog društva. Izbor organizacionog oblika TNK za direktno strano investiranje u određenoj državi, uvek je rukovođen konceptom kontrole (misli se na unutrašnju kontrolu i kontrolu investicije). Tako, *joint venture* ne obezbeđuje visok stepen kontrole, poput filijale koja je u potpunom vlasništvu kompanije-majke.[280]

No, kada postoje manjinski (spoljni) akcionari, oni ne upravljaju kompanijom, i njihov interes je ograničeno zaštićen, odnosno samo ukoliko su tretirani kao investitori.[281] Ravnopravan tretman akcionara moguć je samo kada postoje mehanizmi zaštite od zloupotrebe informacija, kao i adekvatna zaštita akcionara koji nisu saglasni sa statusnim

[275] Navedeno prema: Arturo Bris-Christos Cabolis, **The Value of Investor protection: Firm Evidence from Cross-Border Mergers**, *Yale ICF Working paper*, 2004a, http://ssrn.com/abstract=557925, p. 7.
[276] O nacionalnosti filijale, ″testu nacionalnosti″ i eksteritorijalnoj regulativi MNK u praksi država, videti više: Peter Muchlinski, **Multinational Enterprises and the Law**, Blackwell Publishers Ltd, Oxford, 1999, p. 123-134.
[277] Kada je filijala u potpunom vlasništvu kompanije-majke princip eksteritorijalnosti kompanijskog prava neće se primenjivati. Videti o tome: Arturo Bris-Christos Cabolis, 2004a, *op. cit.,* p. 7.
[278] Ray August, *op. cit.,* p. 203-204.
[279] U slučaju ovog spajanja i nastanka transnacionalne kompanije, uticali su još i kriterijumi izbora mesta inkorporacije, odnosno centrale u Nemačkoj, poput ograničenja nemačkog prava vezano za transfer kontrole nemačke kompanije na stranu, kao i poreski razlozi. Videti o tome: Arturo Bris-Christos Cabolis, **Adopting Better Corporate Governance: Evidence from Cross-Border Mergers**, 2004b, http://www.law.virginia.edu/pdf/olin/corgovjan2004.pdf, p. 6.
[280] Oded Shenkar-Yadong Luo-Orly Yeheskel, **From ″Distance″ to ″Friction″: Substituting Metaphors and Redirecting Intercultural Research**, *Academy of Management Review*, Vol. 33, No.4, 2008, p. 912.
[281] Videti: Kurt A. Strasser-Phillip I. Blumberg, **Legal Models and Business Realities of Enterprise Groups-Mismatch and Change**, *Comparative Research in Law & Political Economy*, Research Paper 18/2009, Vol. 05 No. 03, 2009, http://ssrn.com/abstract=1440858, p. 8.

promena kompanije (misli se na spajanja). Posebno je važno zaštititi manjinske akcionare, kada je stečeno većinsko, odnosno značajno kapital učešće, što je slučaj u TNK, jer matično društvo na taj način preuzima kontrolu. Kada je povređeno neko pravo akcionara, on tada može podneti derivativnu tužbu, radi zaštite interesa društva, i individualnu tužbu za zaštitu sopstvenog interesa.

Načelo ravnopravnosti akcionara i prava akcionara, je generalno, ključno načelo u OECD Smernicama za multinacionalne kompanije.[282] Osnovna razlika između akcionara kompanije-majke i klasičnih akcionara/investitora, prema *Strasser* i *Blumberg*, leži u drugačijoj ekonomskoj ulozi, i drugačijim pravima i odgovornostima. Ovi autori smatraju da su neophodna i drugačija pravila i novi pristup analizi preduzeća u ovom slučaju.[283] Kako bi se ostvarila efektivna pravna kontrola TNK, primera radi, regulativa koja se odnosi na trgovinu hartijama od vrednosti i finansijska tržišta treba da obuhvati celokupno preduzeće, i izdavaoca i onog ko trguje, a ne samo nominalno odvojena filijalna društva.[284] Tako se jedino može ostvariti zaštita investitora.

1.3.2. Princip zaštite "interesa grupe"

Prethodno smo odredili postojanje interesa grupe, koji ne mora biti u skladu sa interesima pojedinačnog zavisnog društva-članice TNK. Iz tog razloga, kao jedna od specifičnosti u korporativnom upravljanju TNK, javlja se poslovanje koje je u interesu matičnog društva, ali ne i u interesu manjinskih akcionara (″spoljni akcionari″) zavisnog društva.[285] Prema Krulju, ovi akcionari su, najčešće, zainteresovani samo za ostvarivanje prava na dividendu i očekivanu korist od svoje investicije, a manje za upravljanje.[286] Na osnovu ovakvog postupanja, možemo zaključiti sledeće. Položaj manjinskih akcionara odstupa i suprotan je načelu ravnopravnosti akcionara. U kontekstu pravne kontrole TNK, kroz kompanijsko zakonodavstvo neophodno je disciplinovati dominantne akcionare, što je jedino moguće realizovati kroz regulatorne mehanizme kompanijskog prava i finansijskih

[282] **OECD Guidelines for Multinational Enterprises**, OECD Publishing, 2011 Edition, (**OECD Smernice za multinacionalne kompanije**, u daljem tekstu: OECD Guidelines 2011), Recommendations for Responsibile Business Conduct in a Global Context, Part I, p. 20.
[283] Kurt A. Strasser-Phillip I. Blumberg, 2009, *op. cit.*, p. 10-11.
[284] Kurt A. Strasser-Phillip I. Blumberg, 2009, *op. cit.*, p. 14. Lokacija operacija TNK utiče na odluku gde će staviti svoje akcije. Primera radi, kompanija Coca Cola trguje na više finansijskih tržišta u SAD, Nemačkoj i Švajcarskoj. Videti o tome: Mohd Arif, *op. cit.,* p. 8.
[285] **Transnational Corporations: and Business Strategy**, ed. by Donald J. Lecrew-Allen J. Morrison, general editor John H. Dunning, The United Nations Library on Transnational Corporations, Volume 4, Routlegde, 1993, p. 345.
[286] Videti o tome: Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 94.

tržišta. Objavljivanje i obelodanjivanje informacija o korporaciji, kreiranje efikasnog tržišta kontrole korporacija, reforma stečajnog zakonodavstva i drugih povezanih zakonodavstava unosi veću disciplinu među akcionare. Usaglašenost filijale sa zahtevima kompanijskog prava zemlje domaćina predstavlja deo kontrole TNK od strane zemlje domaćina. Zaštita manjinskih akcionara i njena regulativa ključna je u pravnoj kontroli TNK.

Govorili smo već više puta o kontroli, kao ključnom konceptu kod upravljanja u povezanim društvima. U literaturi se može sresti i sledeći stav. Ukoliko pravna zaštita manjinskih akcionara nije adekvatna, oni će biti onemogućeni da sprovedu efektivnu kontrolu nad menadžmentom TNK, odnosno upravom filijalnog društva.[287] Zato je neophodno u zakonodavstvu predvideti prava manjinskih akcionara. Prava manjinskih akcionara su brojna: zahtevanje sazivanja skupštine, predlaganja novih pitanja za dnevni red skupštine, pravo na upravnu zaštitu i pravo na istragu, pravo na sudsku zaštitu, podnošenje zahteva za likvidaciju, itd. Posebno značajna prava manjinskih (spoljnih) akcionara su u slučaju preuzimanja otvorenih akcionarskih društava, odnosno po preuzimanju kontrole, kao i prava kod prinudne prodaje i prinudne kupovine akcija.[288]

Velike kompanije, odnosno TNK, često manipulišu sa različitim aranžmanima, kako bi odbili plaćanje velikih gubitaka prema poveriocima svojih filijala.[289] Iz tog razloga, podjednako važno, pored zaštite manjinskih akcionara je i pitanje zaštite poverilaca pojedinačne članice (filijale) TNK. Generalno posmatrajući, odgovornost prema poveriocima je limitirana, odnosno ograničena, kao što je osnovna doktrina kompanijskog prava odvojenost pravnog subjektiviteta i imovine matičnog i zavisnog društva. U literaturi se naglašava sledeća opasnost za poverioce filijalnih društava. Prenos aktive sa jednog društva na drugo društvo, ne povlači nužno za sobom i prenos potraživanja, odnosno dugovi i dalje ostaju, a filijala nema dovoljno sredstava.[290] Ovom tehnikom integrisanog finansiranja, lako se može prikriti pravo finansijsko stanje pojedinih kompanija-članica grupe od poverilaca, ali

[287] Tada efektivnu kontrolu imaju dominantni akcionari, čiji se interesi razlikuju od interesa manjinskih akcionara. Posledica toga je centralizacija odlučivanja, a većinski akcionari u literaturi nazivaju se vlasnici značajnih blokova-paketa akcija (eng. *blockholders*). Ovo je čest slučaj kod TNK, jer je geografska diversifikacija akcija velika. O izboru lokacija TNK i vezi između društvene odgovornosti i TNK, videti više: Lammertjan Dam-Bert Scholtens, **Investor Type and CSR Policy of European Multinational Enterprises**, http://www.unpri.org/academic10/Paper_3_Bert_Scholtens_Investor%20Type%20and%20CSR%20Policy%20of%20European%20Multinational%20Enterprises.pdf, p. 5-6.

[288] O ovim pravima manjinskih akcionara, videti više: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 307-310.

[289] **Corporate Governance and the Duties of Company Directors**, ed. by Ian M. Ramsay, *op. cit.,* p. 45.

[290] Videti više: Vrleta Krulj, *op. cit.*, str. 94-95.

i od akcionara. TNK, na taj način, izbegavaju odgovornost prema inostranim poveriocima.[291] Postavlja se pitanje rešenja ovog problema. Ako je filijala u potpunom vlasništvu, onda je moguća solidarna odgovornost kompanije-majke. Međutim, ako filijala nije u potpunom vlasništvu, solidarna odgovornost kompanije-majke bi bila u suprotnosti sa osnovnim principom postojanja odvojenih pravnih subjektiviteta matičnog i zavisnog društva (tradicionalni pravni princip), a poverioci zavisnog društva bi bili u prednosti, iako nisu obezbedili svoje potraživanje.[292] Zato brojna zakonodavstva, uključujući i naše, propisuju obavezu matičnog društva, ali i članova odbora i matičnog i zavisnog društva, za nadoknadu štete zavisnom društvu, koja može nastati na osnovu sistema upravljanja i kontrole matičnog društva (prebacivanje aktive).

Jedno od mogućih rešenja je proširivanje obaveza i odgovornosti društva u okviru grupe za aktivnosti druge kompanije-članice grupe.[293] Takođe, moguće je i korišćenje instituta ″probijanja pravne ličnosti″ od strane suda, kako bi se došlo do odgovornosti kompanije-majke.[294] Ovo pitanje, *Blumberg*, ocenjuje kao jedno od glavnih problema korporativnog prava.[295] Kompanijska regulativa grupa društava je nedovoljna, i nemoćna, da obezbedi sigurnost svih članova grupe, posebno manjinskih akcionara, ali i trećih lica poverilaca.[296] Ovo mišljenje je široko prihvaćeno u literaturi, pri čemu dodajemo da je regulativa kompanijskog prava grupe društava nedovoljna u ostvarivanju pravne kontrole TNK, kako smo je definisali u prethodnom kontekstu. Kako bi se zaštitili neobezbeđeni poverioci filijalnog društva TNK, neophodno je sledeće: tretirati grupu kao jedan pravni subjekt, jer već postoji ekonomsko jedinstvo; nametnuti kao obavezu otkrivanje informacija poveriocima vezano za ograničenja u poslovanju grupe, koja su imanentna njenoj prirodi; i uspostaviti solidarnu odgovornost svake filijale i kompanije-majke, ali samo u slučaju postojanja opravdanih razloga (prevare poverilaca).[297]

---

[291] Ian Ramsay-Geof Stapledon, *op. cit.*, p. 15.
[292] Vrleta Krulj, *op. cit.*, str. 95.
[293] Ian Ramsay-Geof Stapledon, *op. cit.*, p. 16.
[294] Sa druge strane, korporativni veo (odvojeni pravni subjektivitet matičnog i zavisnog društva) omogućava TNK da pobegne od odgovornosti, i ostavi pojedine delove bez resursa. Manevarski prostor pravne kontrole TNK je na taj način smanjen. Videti: Geoffrey Tweedale-Laurie Flynn, **Piercing the Corporate Veil: Cape Industries and Multinational Corporate Liability for a Toxic Hazard, 1950-2004**, *Enterprise and Society*, Volume 8, Number 2, 2007, p. 292.
[295] Phillip I. Blumberg, **The Corporate Entity in an Era of Multinational Corporations**, *Delaware Journal of Corporate Law* 15, 1990, p. 288.
[296] René Reich-Graefe, **Relational Networks and Enterprise Law: Comparative Trends of Network Liability in the United States and Europe**, 2005, emnet.univie.ac.at/fileadmin/user_upload/conf../Reich-Graefe.doc, p.7.
[297] Zato je kompanijska regulativa vezano za grupe društava važna u pravnoj kontroli TNK. Videti: Jennifer Dickfos, **Corporate Groups: A Case for Protection of Unsecured Creditors-Do unsecured creditors of**

Glava 2: REGULATORNI PRISTUPI RASPODELI KOMPANIJSKE MOĆI I ODGOVORNOSTI IZMEĐU ČLANICA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE

U cilju boljeg razumevanja upravljanja i pravne kontrole TNK, u svetlu zaštite manjinskih akcionara i poverilaca zavisnih društava, koristićemo primer kreiranja politike transfernih cena u TNK, i dopunu pravne kontrole kroz poresko zakonodavstvo. U okviru analize upravljanja u međunarodnim grupama društava, konkurencija se javlja na dva nivoa. Prvi nivo čini nadmetanje između filijala međusobno, dok drugi nivo obuhvata konkurenciju sa drugim kompanijama, koje nisu članice grupe.[298] Za formiranje cena u modelu centralizovanog menadžmenta zadužena je kompanija-majka, te su transferne cene kreirane na osnovu sistema hijerarhije. Zato se u poreskom pravu koristi načelo ″van dohvata ruke″, kako bi se ostvarila kontrola TNK (poreska pravila su u funkciji kontrole transfernih cena između centrale, filijala i stalne poslovne jedinice transnacionalne kompanije). Međutim, u praksi kreiranja poslovnih politika cena javljaju se suprotstavljeni interesi uprava matičnog i zavisnog društva. Filijala zavisi od matičnog društva u ekonomskom smislu, i najčešće je njen centar troškova ili profitni centar, dok odluke donosi kompanija-majka. U ovom odnosu povezanosti, kompanija-majka prebacuje profite sa jedne filijale na drugu, ali ne prenosi i potraživanja. Tada se može javiti problem isplate poverilaca nekog od filijalnih društava, a da sredstava nema. Informisanje poverilaca o takvim odnosima, jedan je od načina njihove zaštite. Zato, pored poreskog prava, u kontekstu pravne kontrole TNK i alokacije resursa između članica, nisu manje važne ni odredbe kompanijskog prava (zaštita manjinskih akcionara i zaštita poverilaca).[299] Preusmeravanje resursa između članica TNK može biti na štetu manjinskih akcionara, ali i poverilaca kompanije.[300] Kompanijsko pravo koristi različite

---

corporate group members require additional contractual or statutory protection?, http://www.clta.edu.au/professional/papers/conference2009/DickfosCLTA09.pdf, p. 7.

[298] Aurélie Catel Duet, *op. cit.,* p. 8.

[299] Videti: Mihir A. Desai**, New Foundations for Taxing Multinational Corporations, (**paper was prepared for the University of Chicago Federal Tax Conference on November 15, 2003**.)**, http://www.people.hbs.edu/mdesai/newfoundations1218.pdf, p. 9.

[300] Tako je po derivativnoj tužbi akcionara nemačke filijale, američka kompanija-majka nadoknadila štetu filijali, zbog neprimerenog određivanja naknade za određenu uslugu. Isto je bilo u sa kompanijom Ford SAD, koja je bila odgovorna za kršenje prava manjinskih akcionara kanadske filijale, jer je zaključen ugovor o prodaji bio na štetu manjinskih akcionara. Dominantni akcionari, u našem slučaju kompanija-majka, mogu koristiti imovinu u ličnom interesu zaključenjem ugovora kroz filijalno društvo koje kontrolišu (transakcije sa povezanim licima). Videti: Pierre-Henri Conac-Luca Enriques-Martin Gelter, **Enforcing Self-Dealing Contstrains od Dominant Sharehoder in Continental Europe,** u: **Enforcing Self-Dealing Contstrains od Dominant Sharehoder in Europe,** Luca Enriques, Law and Economics Workshop, Berkeley Program in Law and Economics, UC Berkeley, http://www.escholarship.org/uc/item/5fp568xk, p. 7. Takve transakcije u vlastitu korist - "self-dealing" (na primer, sukob interesa između matičnog i zavisnog društva), trebalo bi da ispituje sud, te je u tom smislu ključna sudska kontrola TNK. O sukobu interesa (eng. *self-dealing*) u okviru grupa kompanija, obavezi odbora da informiše i sačini izveštaj za skupštinu akcionara vezano za međukompanijske transakcije i povezane transakcije, kao i odobrenju ili ratifikaciji transakcije od strane akcionara u grupi društava, videti više: Luca Enriques, **The Law on Company Directors' Self-Dealing: A comparative Analysis**, *International and Comparative Law Jornal*, Vol. 2 Issue 3, Kluwer Law International, 2000, p. 310, 325, 332. Kao osnovni

strategije kako bi pratilo transakcije između povezanih lica, odnosno između filijalnih društava i njihovih dominantnih akcionara, i sprečilo zloupotrebe od strane dominantnih akcionara.[301] U tom smislu, važna je odgovornost matičnog društva, kao i direktora i matičnog i zavisnog društva, o čemu smo već prethodno govorili. Dužnost lojalnosti (fiducijarna dužnost) direktora, takođe je ključno načelo. Prema *Blumberg*, pitanje manjinskih akcionara filijala u delimičnom vlasništvu kompanije-majke, anglosaksonsko pravo rešava na sledeći način. Kompanija-majka, odnosno kontrolni akcionari imaju fiducijarnu dužnost prema manjinskim akcionarima, a svi su zajedno dužni, uključujući i odbor filijale, da vode poslove filijale u skladu sa njenim najboljim interesom i da maksimiziraju povraćaj investicija filijale, bez obzira na interes grupe.[302]

1.4. Ocena efektivnosti modela korporativnog upravljanja u kontroli transnacionalnih kompanija

U zaključku o značaju modela korporativnog upravljanja u kontroli međunarodnih povezanih društava (TNK) razmotrićemo koncept menadžmenta TNK ″van dohvata ruke″, koji može biti ključan u postupku pravne kontrole TNK.[303] Ovaj standard koristan je za kontrolu TNK od strane poreskih vlasti. Ako se koristi u svrhe oporezivanja, onda i pozicija upravljanja u okviru TNK, takođe, može biti značajan dokaz određenih malverzacija, kojima su one sklone.[304] Ukoliko je pozicija upravljanja kreirana ″van dohvata ruke″, to znači da filijale uživaju određeni stepen samostalnosti, te se smanjuje manipulativni prostor i mogućnost oštećenja manjinskih akcionara i poverilaca.[305] Takođe, sukobi interesa se mogu

problem vezano za grupe kompanija i pravnu regulativu, i posebno formiranje evropske kompanije, kao oblika TNK, Farrar naglašava balansiranje između kreiranja menadžmenta kompanije jednog subjekta u ekonomskom smislu i zaštite interesa manjinskih akcionara i poverilaca. Videti: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.*, p. 745. U pravu Engleske, sudovi su se često suočavali sa konfliktom interesa između članica grupe u kontekstu doktrine *ultra vires* i isplata između kompanija. O doktrini *ultra vires* u engleskom pravu videti više: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 95-98.

[301] Wolfgang Schön, **Transfer Pricing – Business Incentives, International Taxation and Corporate Law**, Max Planck Institute for Tax Law and Public Finance**,** 2011 – 05, http://ssrn.com/abstract=1746063, p. 1.

[302] Phillip I. Blumberg, **The Multinational Challenge to Corporation Law-The Search for a New Corporate personality**, Oxford University Press, 1993, p. 143.

[303] O MNK menadžment stilu ″van dohvata ruke″, videti: Peer Hull Kristensen-Jonathan Zeitlin, **Local Players in Global Games-The Strategic Contitution of a Multinational Corporations**, Oxford University Press, 2005, p. xiv, xv, xvii, 210,

[304] Prema našem mišljenju, TNK ne mogu primenjivati dvostruke standarde, jedne za poreske vlasti, a druge za unutrašnje funkcionisanje. Zato one i koriste institut regulatornih (pravnih) arbitraža u kompanijskom pravu. O pravnoj arbitraži u kompanijskom pravu, videti: Horst Eidenmüller-Andreas Engert-Lars Hornuf, **The Societas Europaea: Good News for European Firms**, *Law Working Paper* N°.127/2009, http://ssrn.com/ abstract=1409555, p. 18.

[305] Na ovaj način povezuju se aspekti upravljanja, poreski i računovodstveni aspekti značajni za pravnu kontrolu TNK.

izbeći na ovaj način. Načelo ″van dohvata ruke″, može ukazati na prirodu odnosa između kompanije-majke i filijale, sa aspekta kompanijskog prava.

U literaturi se navodi još jedan mehanizam zaštite manjinskih akcionara i poverilaca zavisnih društava, ne manje važan od prethodnih. To su pravila nacionalnih zakonodavstava koja obezbeđuju informacije o učešću u kapitalu, konsolidovanim bilansima, ugovorima, poslovima između društava i dr. Ta pravila, sa druge strane, predstavljaju osnov izdavanja obaveznih uputstava matičnog društava filijali, i priznanje grupe kao ″jedne ekonomske jedinice sa globalnim interesom″, koji je iznad pojedinačnog interesa društva.[306] Posebno za akcionarsko društvo, u cilju utvrđivanja stvarnog akcionara (ovo je inače i pravo manjinskog akcionara), postoji zakonodavstvom utvrđena obaveza obaveštavanja komisije za hartije od vrednosti o sticanju određenog procenta kapital učešća.[307] U EU značajna je Direktiva o informacijama glavnih akcionara, gde je određena obaveza obaveštavanja javnosti, samog društva i komisije za hartije od vrednosti o sticanju kapital učešća većeg od 10%, pa na dalje, odnosno smanjenja za kotirana akcionarska društva.[308] Obaveza upravnog odbora zavisnog društva, da pripremi izveštaj za godišnju skupštinu akcionara o odnosima sa ostalim članicama društva, što važi i za reviziju finansijskih izveštaja, doprinosi transparentnosti odnosa povezanih društava, ali i zaštiti spoljnih akcionara. Ovakve aktivnosti upravnog odbora zavisnih društava, ukazuju na njihov značaj u kontekstu upravljanja u TNK. O tome svedoče i OECD Smernice za multinacionalne kompanije, koje preporučuju da preduzeća primenjuju prakse dobrog korporativnog upravljanja, kako bi bila ostvarena prava akcionara, uključujući i njihov ravnopravan tretman.[309] Pored toga, ove Smernice određuju da preduzeća treba da priznaju prava svih zainteresovanih strana (stejkholdera) koja su zasnovana na

[306] Videti o tome: Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 95.

[307] Mirko Vasiljević**,** 2005, *op. cit.*, str. 297. Pored Centralnog registra Komisije za hartije od vrednosti Republike Srbije utvrđivanje povezanih pravnih lica u Srbiji može se utvrditi na sledeći način: rešenje Agencije za privredne registre, gde je naveden pojedinačni i procentualni udeo lica u kapitalu druge kompanije, knjiga udela/akcija i liste povezanih društava, evidencione prijave, poslovne knjige, napomena uz finansijske izveštaje, konsolidovani finansijski izveštaji, godišnji izveštaj o poslovanju u kome su sadržani podaci o zavisnim društvima o upravi, i dr. Ratomir Ćirović, **Godišnji finansijski izveštaji**, *Privredni savetnik***,** Godina LVI, 5 januar 2008, br. 1 i 2, Beograd, str. 185-257.

[308] **The Major Shareholding Directive**, 1988/627/EEC. Videti: http://www.efama.org/index2.php?option=com_docman&task=doc_view&gid=189&Itemid=35 Ova Direktiva reguliše pitanja opsega informacija, koji se treba objavljivati kada se kupuje ili prodaje značajno učešće u akcionarskom kapitalu kompanije na listingu berze. Navedenu Direktivu EU, takođe, treba posmatrati u kontekstu obaveze obaveštavanja velikih-većinskih akcionara prema zahtevima Direktive EU o transparentnosti, što je u Velikoj Britaniji inkorporirano u Zakon o kompanijama iz 2006. godine. Videti: http://corporate.practicallaw.com/5-384-7258; http://www-1.se1.practicallaw.com/1-205-3034.

[309] Videti: OECD Guidelines 2011, *op. cit.,* p. 20.

zakonu ili međusobnom sporazumu.[310] U cilju ostvarivanja prethodnog, ključna je uloga odbora kompanije-majke, koji treba da osigura strateške smernice preduzeća, efektivno nadgleda menadžment i bude odgovoran i prema akcionarima i prema preduzeću.[311] Kako bi odbor preuzeo ove odgovornosti, neophodno je da osigura integritet preduzeća, sistema računovodstva i finansijskog izveštavanja, uključujući nezavisnu reviziju odgovarajućih sistema kontrole, upravljanja rizikom, finansijske i operacione kontrole, u skladu sa zakonom i relevantnim standardima. Pored odbora kompanije-majke, Smernice daju preporuku da ovaj princip treba proširiti i na odbore filijalnih društava, iako oni mogu imati obaveze prema zakonu jurisdikcije koja je mesto njihove inkorporacije.[312]

Ove OECD Smernice i Principi su preporučujućeg karaktera i spadaju u domen mekog prava. *Vagts* smatra da je u domenu tvrdog prava nerealno očekivati kreiranje svetske vladine organizacije koja bi kontrolisala TNK.[313] Efektivan međunarodni režim, kako on dalje ocenjuje, zahteva velike ustupke od strane nacionalnih vlada, posebno od vlada koje su domicilne zemlje TNK. Jedno od rešenja zauzdavanja TNK je implementiranje minimalnih standarda u kompanijske zakone, poput obaveza država po osnovu kompanijskih direktiva EU i procesa harmonizacija zakonodavstava.[314] Pored OECD i UN, koje su donele kodekse i smernice ponašanja TNK, značajno je napomenuti i standarde korporativnog upravljanja Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrednosti (eng. *International Organization*

[310] U stejkhodere se ubrajaju, pored kupaca, i poverioci društva, klijenti i drugi zainteresovani po različitim osnovama.

[311] Brojne kontraverze mogu nastati u slučaju neprihvatanja odgovornosti, jer je čest slučaj da kompanije (TNK) zatvore svoje operacije u nekoj zemlji. Pored toga, zanimljivo je pitanje odgovornosti kompanije-majke za imenovane direktore u odboru filijale. Videti o tome: Ian Ramsay-Geof Stapledon, *op. cit.,* p. 22. U velikom broju sudskih sporova, centralno pitanje tužioca odnosilo se na prigovor o neravnopravnom ishodu podeljene formalne odgovornosti između kompanije-majke i filijala, iako je među njima postojala suštinska povezanost i kontrola. U teoriji kompanijskog prava nailazimo na nekoliko pristupa odgovornosti kompanije-majke ili njenog menadžmenta za filijalno društvo, koji su značajni za kontrolu: pristup prava entiteta (kao tradicionalna pristup kompanijskog prava kompanija-majka nije odgovorna za obaveze filijale, osim u slučaju probijanja pravne ličnosti); pristup preduzeća (nova regulatorna strategija korisna za zauzdavanje moći grupa društava, posebno međunarodnih i predložena Deveta direktiva EU - odgovornost kompanije-majke postoji zbog kontrole i ekonomskog jedinstva); i dualistički pristup koji se nalazi između prethodna dva (prihvaćen u mnogim zakonodavstvima poput Nemačke, Portugala, Brazila, Mađarske, Češke Republike, Hrvatske, Slovenije, Rusije). Videti više o tome: José Engrácia Antunes, **The Liability of Parent Corporations and of Theirs Directors**, Paper to be presented at the ″Universidade Autónoma de Madrid″ (Preliminary Draft), Madrid, 2004, p. 12-27.

[312] Prema *Vagts*, dvosmislenosti o nacionalnoj pripadnosti TNK, odnosno članica, upravo naglašavaju značaj i težinu nametanja ograničenja multinacionalnim kompanijama. Videti: Detlev F. Vagts, **The Governance of the Multinational**, *Wisconsin International Law Journal*, Vol. 23, No 3, p. 532. O kontroli TNK kroz pripadnost, odnosno koncept nacionalnosti biće više reči kasnije.

[313] Videti više: Detlev F. Vagts, *op. cit.*, p. 537-539. Takođe, on ocenjuje da je danas položaj TNK sličan onom koji su imale američke kompanije krajem devetnaestog veka, jer su bile u stanju da se suprotstave državi regulatoru, i lokalnim interesima.

[314] Unutrašnju dinamiku privrednih društava čini korporativno upravljanje, dok je spoljašnja dinamika orijentisana na njihovo povezivanje i kontrolu takvog povezivanja od strane države kroz različite aspekte.

of Securities Commissions - IOSCO), kao i druge agencije, koje bi trebalo da kontrolišu različite aspekte poslovanja preduzeća.[315]

Razmatranje OECD Principa korporativnog upravljanja, u kontekstu pravne kontrole TNK, značajno je i sa aspekta kontrole TNK kroz tržišne mehanizme.[316] Prema Principima, okvir korporativnog upravljanja treba da obezbedi blagovremeno i tačno obelodanjivanje informacija o svim materijalnim pitanjima vezano za korporaciju, finansijsku situaciju i rezultate, vlasništvo i upravljanje kompanijom, u kontekstu transakcija povezanih lica.[317] Ova obaveza opet se odnosi na odbore i akcionare kompanije, kao ispunjenje njihovih ključnih funkcija, ali i sprečavanje različitih vrsta zloupotreba kojima su TNK sklone.[318]

U analizi korporativnog upravljanja i značaja kompanijskog zakonodavstva, u kontekstu zaštite prava manjinskih akcionara, poverilaca i pravne kontrole TNK, važno je još ukazati na sledeća pitanja: agencijski problem u okviru TNK, direktore u senci, multifunkcionalne direktorske položaje, i insolventnost. Ova pitanja biće kasnije dodatno analizirana u svetlu sudske kontrole TNK i primene instituta ″probijanja pravne ličnosti″.

Prema mišljenju pojedinih autora, pitanje pravne kontrole i odnosa između TNK i nacionalnih država još uvek nije jasno određeno.[319] Odredbe mekog prava nisu dovoljne. Ovaj odnos u suštini opredeljuje proces globalizacije. Ukoliko države primene protekcionističke mere, TNK će naći svoje mesto između takvih nacionalnih politika i biće zauzdane u određenoj meri.[320] Nastavkom procesa globalizacije, čiji smo svedoci, korporacije će se i dalje rukovoditi najprofitabilnijom opcijom za interese svojih akcionara.

Nameće se pitanje da li će se u skorijoj budućnosti izdvojiti posebna regulativa vezano za TNK, i time njihova bolja kontrola, ili će one biti predmet međunarodnih sporazuma, zajedno sa drugim, manjim entitetima, kao i predmet kodeksa i smernica ponašanja. Analizu

[315] Nakon kolapsa kompanije Parmalat, IOSCO je oformio grupu u cilju sprečavanja finansijskih prevara. Videti: Jeremy Cooper, **Corporate Governance: An IOSCO Perspective**, http://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/Corporate_Governance_IOSCO_Perspective.pdf/$file/Corporate_Governance_IOSCO_Perspective.pdf, p. 1.

[316] Postavlja se pitanje da li se kompanija vodi u skladu sa interesima svih investitora, odnosno u skladu sa tržišnim principima, odnosno principom ″van dohvata ruke″, što je regulatorni zahtev mnogih jurisdikcija, posebno u poreske svrhe. Transakcije povezanih lica mogu dovesti do sukoba interesa. Videti: Pierre-Henri Conac-Luca Enriques-Martin Gelter, *op. cit.*, p. 14-15.

[317] OECD Principles, *op. cit.*, p. 22, 24, 33, 42, 50, 51, 52, 53.

[318] Transakcije povezanih lica i sukobi interesa, jedan su od najčešćih načina potencijalnih povreda prava manjinskih akcionara, posebno u zemljama gde se zakoni ne primenjuju. Zato je značajno uvesti strožu regulativu, i efektivno je primenjivati, kao i skrenuti pažnju na principe dobrog korporativnog upravljanja i prava investitora.

[319] Detlev F. Vagts, *op. cit.,* p. 539; Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.* p. 1082-1111; Janet Dine, *op. cit.*, p. 151-153.

[320] Detlev F. Vagts, *op. cit.*, p. 539.

pravne kontrole TNK započeli smo od kontrole od vrha na dole (unutrašnje kontrole), odnosno centrale (kompanije-majke). Iako pravna kontrola putem sedišta TNK predstavlja jedan od problema u ostvarivanju pravne kontrole TNK[321] (jer svaka država reguliše i kontroliše članicu TNK u okviru svojih granica), smatramo da domicilne zemlje mogu izvršiti dodatni pritisak na akcionare, i naterati ih da, pored maksimizacije bogatstva, uzmu u obzir i još neke motive poslovanja (poput društveno odgovorne TNK).[322] U tom smislu, važni su praksa i principi dobrog korporativnog upravljanja, koje smo prethodno analizirali.

2. Korporativno upravljanje u transnacionalnoj kompaniji

Budući da smo prethodno već odredili opšti pojam korporativnog upravljanja, u ovom delu naš fokus će biti usmeren na koncept korporativnog upravljanja u grupama društava, odnosno TNK. To otvara čitav niz novih pitanja i aspekata upravljanja kompanijom, imajući u vidu specifičnost strukture TNK, kao i pitanje ko ima autoritet za donošenje odluka, u skladu sa globalnom poslovnom strategijom TNK, odnosno ko vlada između članica grupa TNK. Svakako da odgovornost korporativnih odbora i matične i zavisnih kompanija postoji. Ali, čija je odgovornost veća. Od toga zavisi ostvarivanje ciljeva kompanije, upravljanje rizicima koji nastaju u okviru različitih nacionalnih jurisdikcija, ostvarivanje profita na nivou grupa, aktivnosti istraživanja i razvoja, ali i nova dimenzija dobrog korporativnog upravljanja, što bi bila socijalno odgovorna TNK, i TNK pod kontrolom.

U pravnoj literaturi, koja se bavi analizom različitih aspekata poslovanja grupa društava, i u okviru toga TNK, naglašava se nepostojanje debate koja se odnosi na korporativno upravljanje u grupama društava. Šta više, literatura je generalno, orijentisana ka individualnom pristupu kompaniji, kao autonomnoj jedinici. Predlaže se, čak, i sociološki pristup upravljanju grupama kompanija, jer pojedini autori smatraju da pristup kompanijskog prava nije zadovoljavajući, s obzirom da članice grupa kompanija, tretira kao odvojene i nezavisne pravne subjekte i entitete.[323] Bez obzira na ovu kritiku kompanijskog prava, smatramo da je pristup kompanijskog prava ispravan, i da članice grupe jesu samostalni pravni subjekti, uz postojanje određenih izuzetaka kada se ekonomski jedinstvena TNK tretira kao jedan ″pravni entitet″, te i afirmacija načela transparentnosti odnosa.

[321] Kasnije će o ovome biti više reči.
[322] Detlev F. Vagts, *op. cit.,* p. 539.
[323] Videti više o tome: Aurélie Catel Duet, *op. cit.,* p. 1.

Glava 2: REGULATORNI PRISTUPI RASPODELI KOMPANIJSKE MOĆI I ODGOVORNOSTI IZMEĐU ČLANICA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE

Razloge nepostojanja, odnosno odsustva ove debate, prema mišljenju pojedinih autora, možemo svrstati u nekoliko kategorija.[324] *Dine* smatra, da je odsutnost ove teme prouzrokovana činjenicom što su mnogi udžbenici kompanijskog prava, zakoni o privrednim društvima i rasprave o korporativnom upravljanju, usko orijentisani na diskusije o problemima insolventnosti, pre nego na aspekte upravljanja korporativnim grupama.[325] Klasična ekonomska analiza zasnovana je, pak, na ulozi individualnog preduzetnika, koji je na čelu firme kao vlasnik i organizuje proizvodnju, te se isti princip primenjuje kada se analizira ponašanje modernih biznis korporacija velikih razmera.[326] Kao jedan od najznačajnijih autora u oblasti prava grupa društava, *Blumberg*, navodi dva razloga američkog pravnog sistema, zbog kojih je došlo do zapostavljanja ovog problema.[327] Prvi razlog odnosi se na podatak da sve do perioda 1888-1893. godine, jedna kompanija nije mogla da bude akcionar druge kompanije u SAD, odnosno kompanija, kao pravno lice i subjekt u pravu, nije mogla biti vlasnik drugog pravnog lica, takođe subjekta u pravu. Drugi razlog Blumberg vidi u konceptu postojanja/nepostojanja odgovornosti matične kompanije, kao akcionara filijale, za njene obaveze. Tada akcionari nisu bili odgovorni za obaveze korporacije čiju su vlasnici.[328]

Regulativa povezanih društava i korporativnog upravljanja u grupi, znatno je složenija od svođenja njihovog odnosa samo na ravan većinski-manjinski akcionari. Tome u prilog, svedoče brojni korporativni skandali, koji su primarno bili vezani za računovodstvene pronevere i zloupotrebe, kao i za finansijsko izveštavanje koje nije u skladu sa međunarodnim i nacionalnim standardima, poput Parmalat, WorldComm, Enron i dr. Pored odnosa većinski-manjinski akcionari, značajna pitanja su i: konsolidacija računa, obelodanjivanje finansijskih informacija, oporezivanje dobiti, isplata međukompanijskih dividendi, postupanje direktora u

---

[324] O globalizaciji i razvoju novih pravnih formi i režima, videti u: Francis Snyder, **Economic Globalisation and the Law in the 21st Century**, http://www.francis-snyder.com/tl_files/contents/articles/Economic_ Globalisation_and_the_Law_in_the_21st_Century_fin.pdf, p4-7; Tako u pravu nastaju različite hibridne strukture, poput sporazuma o utvrđivanju cena unapred između TNK i poreskih vlasti. Videti o tome: Ivana B. Ljutić, *op. cit.,* str. 68; Sol Picciotto, **Regulatory Networks and Multi-Level Global Governance**, http://www.iisj.es/modulos/usuariosFtp/conexion/archi97A.pdf, p. 7-9.

[325] Janet Dine, *op. cit.,*p.37

[326] Videti: John Scott, **Corporate Groups and Network Structure,** u: ***Corporate Control and Accountability***, ed. by: Joseph McCahery-Sol Picciotto-Colin Scott, Oxford University Press, Reprinted 2002, p. 291-298, posebno p. 292.

[327] Phillip I. Blumberg, **The American Law of Corporate Groups,** u: ***Corporate Control and Accountability***, *op. cit.,* p. 305-342, posebno p. 308.

[328] Ustanova ″probijanja pravne ličnosti″ i aktiviranje lične odgovornosti akcionara u slučaju zloupotreba pravnog lica nastaje tek krajem 19. veka u engleskom pravu, o čemu ćemo kasnije govoriti u svetlu kontrole, odnosno primene ustanove ″probijanja pravne ličnosti″, kao tvorevine sudske prakse.

kontekstu poslovanja grupa, umanjivanje prava manjinskih akcionara, insolventnost, itd. Pojedini autori smatraju, da efekte agregacije moći grupe društava, treba sagledati i u drugim slučajevima, dakle ne samo ekstremnim i onim kada reaguje država, ali da koncept grupa kao jedne kompanije, ipak, treba koristiti sa oprezom.[329]

Kako ističe *Scott*, kod grupa kompanija, kontrolu i vladavinu (korporativno upravljanje) ne treba mešati: kontrola zavisi od prava koje se bazira na vlasništvu akcija, dok su upravljači (suvereni) kompanije oni koji zapravo odlučuju o poslovnoj strategiji, i postavljaju okvir unutar kojeg će poslovne operacije imati mesto.[330] Iako je, skupština društva ″vrhovni suveren″, u procesu razdvajanja upravljanja društvom od svojine nad društvom, upravni odbori, i matične i zavisnih kompanija, su ti koji donose odluke.[331]

Svaka TNK ima svoju organizacionu strukturu. To zavisi od mnogo faktora, regulative i zakonodavstva zemlje domaćina i oblika zavisnih društava koja se nalaze u tim zemljama, kao i regulative i zakonodavstva domicilne zemlje u kojoj se nalazi matično društvo i njegovog vlasničkog modela.[332] Jedno je izvesno, bez obzira na različitu organizacionu strukturu TNK, korporativno upravljanje u TNK čine dva modela: centralizovani i decentralizovani sistem upravljanja, odnosno od ″autonomije do potpune kontrole″.[333]

2.1. Različite pozicije upravljanja – ″od autonomije do kontrole″

Kako bi u potpunosti razumeli organizacionu strukturu TNK, neophodno je razjasniti različite pozicije upravljanja koje se mogu javiti u okviru grupa kompanija. Pravne karakteristike TNK već smo odredili. Na ovom mestu značajno je analizirati prirodu odnosa između kompanije-majke i filijale, jer TNK predstavljaju centralni problem međunarodnog trgovinskog prava, a korporativno upravljanje u njima problem kompanijskog prava.

Sa pravnog aspekta, ovom problemu pristupamo, pre svega, kroz osnovni princip da je organizaciona struktura organa upravljanja u korporaciji izvedena na svojinskoj osnovici - *princip razdvajanja upravljanja društvom od svojine nad društvom*. No, u slučaju grupa kompanija opravdano možemo postaviti sledeća pitanja: 1. da li je ovakav pristup

[329] Janet Dine, *op. cit.,* p. 38. U tom smislu interesantno je rešenje prava konkurencije EU, gde se grupe društava, takođe, tretiraju kao jedna kompanija, kada se ponašaju suprotno propisima o zaštiti konkurencije, kreirajući tako monopole.
[330] John Scott, *op. cit.,* p. 294.
[331] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 311.
[332] Videti više o tome: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 60-70.
[333] Centralizovani model upravljanja u TNK pokazao se kao neefikasan, videti o tome više: Janet Dine, *op. cit.,* p. 39.

zadovoljavajući u svim slučajevima i 2. kada će se uzeti u obzir ekonomska realnost i grupa tretirati kao integrisan entitet, a kada će se one smatrati stvarno autonomnim entitetima. Odgovore na ova pitanja delimično smo izložili u prethodnim izlaganjima, a deo ćemo pokušati da dopunimo i rasvetlimo u narednim.

Ukoliko prihvatimo model korporativnog upravljanja koji je orijentisan ka akcionarima, tada se odluke, na svakom nivou, u okviru TNK, moraju donositi u skladu sa interesima matičnog društva (centrale). Široko prihvaćeni cilj TNK, koji se navodi u literaturi, jeste maksimizacija bogatstva akcionara.[334] No, i tada je neophodno da postoji sloboda odlučivanja u pogledu donošenja odluka na strani menadžmenta. U ovom modelu treba imati u vidu sledeću činjenicu: kod grupa kompanija vlasništvo nije disperzovano, već je skoncentrisano, jer se solidan procenat kapitala zavisnog društva nalazi u rukama matičnog društva.[335] Matično društvo je, najčešće, većinski akcionar, odnosno dominantni akcionar. S obzirom da ovde govorimo o TNK, spremni smo da prihvatimo model, koji pored interesa akcionara, uvažava i interese stejkholdera, kako bi TNK bila društveno odgovorna. Globalizacija i integracija svetskog tržišta utiče i na proces korporativnog upravljanja.

TNK je sistem većeg broja privrednih društava, gde njeni sastavni delovi (filijalna društva) čine jedinstveni sistem poslovanja.[336] Filijalna društva su međusobno povezana u cilju koordiniranog obavljanja trgovinske delatnosti (globalna koordinacija). Iako pravno nezavisna, filijalna društva predstavljaju delove zajedničke ekonomske strategije i upravljanja, koja potiče od matičnog društva.[337] Tako dolazimo do ključne karakteristike upravljanja u okviru TNK: *kompanija kontroliše kompaniju, odnosno matično društvo kontroliše zavisno društvo*. Još jedna važna karakteristika odnosi se na to da se korporacijama (filijalnim društvima) upravlja u skladu sa stranim interesom.

[334] Cilj može biti i maksimizacija prihoda (profita) u bliskoj budućnosti (najčešće za period od 6 do 12 meseci), te će politika TNK biće drugačija. Za američke TNK (matično društvo inkorporirano je na teritoriji SAD) karakterističan cilj je maksimizacija vrednosti cele kompanije, pre nego maksimizacija vrednosti neke od stranih filijala. Ciljevi u okviru TNK, često, mogu biti konfliktni (npr. osnivanje filijale u određenoj državi, pre nego u nekoj drugi može odgovarati menadžmentu kompanije, a da nije u interesu akcionara). Tako se problem korporativnog upravljanja u okviru TNK svodi na″agencijski problem″. Videti: Jeff Medura, **International Financial Management**, 7th Edition, South-Western College Pub., 2005, p. 3.

[335] Arthur R. Pinto, **Globalization and the Study of Comparative Corporate Governance**, *Wisconsin International Law Journal*, Vol. 23, No. 3, http://hosted.law.wisc.edu/wilj/issues/23/3/pinto.pdf, p. 480.

[336] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.,* str. 123.

[337] José Engrácia Antunes, *op. cit.,* p. 9.

Glava 2: REGULATORNI PRISTUPI RASPODELI KOMPANIJSKE MOĆI I ODGOVORNOSTI IZMEĐU ČLANICA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE

Posmatrano sa aspekta tradicionalnog pristupa kompanijskog prava, velika kompanija je u vlasništvu većeg broja akcionara (disperzovano vlasništvo), kojom upravljaju nezavisni menadžeri, te je često izražen princip razdvojenosti vlasništva od kontrole. Tako je menadžmentu ostavljen značajan prostor za demonstraciju moći na osnovu strateškog položaja koji dobijaju ovim razdvajanjem, i suštinske kontrole nad poslovanjem.[338] Međutim, kod TNK, vlasnici (matično društvo) su ujedno i menadžeri filijale, tako da ovde dolazi do spajanja, a ne do razdvajanja funkcije u određenim situacijama. Pored toga, za razliku od individualne kompanije, gde su menadžeri moćni, kod TNK moćni akcionari su kao menadžeri.

U strukturi upravljanja TNK, posebno u modelu korporativnog upravljanja u kome dolazi do izražaja princip razdvojenosti vlasništva od upravljanja, često se može javiti problem ostvarivanja prava akcionara. Posmatrano sa internog aspekta upravljanja TNK, ovaj problem obuhvata odnos principal - agent (agencijski problem). U tom smislu, prema mišljenju *Madure*, agencijski troškovi[339] TNK veći su nego za domaće kompanije iz više razloga: kontrola i nadzor nad članovima odbora filijala može biti otežana zbog geografske udaljenosti; odbori ne prate uvek uniformne ciljeve celokupne kompanije zbog kulturoloških razlika; veličina TNK generiše veće agencijske probleme; članovi odbora filijala često donose odluke koje su u skladu sa interesom maksimizacije vrednosti filijale, koji ne koincidira nužno sa interesom maksimizacije vrednosti TNK kao celine.[340]

Prva pozicija korporativnog upravljanja u TNK je *kontrolna pozicija matičnog društva,* kao dominantnog akcionara. U toj poziciji matično društvo kontroliše celokupnu poslovnu aktivnost i menadžment filijale. Najčešće poseduje 100% kapital učešće u filijali, te kreira strateške planove, informacione sisteme i marketing politike, a finansijske odluke

[338] John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* p. 315-320.

[339] Agencijski troškovi, kao tip internog troška, proističu, ili moraju biti isplaćeni agentu koji deluje u ime principala. Oni nastaju iz osnovnih odnosa, kao što su npr. konflikti interesa između akcionara i menadžmenta. Akcionari žele da menadžment rukovodi kompanijom na način da povećava vrednost akcionara. No, menadžment može poželeti da kompanija raste na takve načine da maksimiziraju svoju ličnu moć i bogatstvo, što ne mora biti u najboljem interesu akcionara. Videti: http://www.investopedia.com/terms/a/agencycosts.asp.

[340] Jeff Medura, *op. cit.,* p.4. Ovaj problem može se objasniti sledećim primerom. Filijala dobija od kompanije-majke finansijska sredstva kako bi razvila i prodala novi proizvod. Direktori filijale procene da je takav projekat izvodljiv, s obzirom da su prethodno analizirali njegove troškove i koristi za filijalu. Međutim, propuste da obuhvate poreske aspekte takve transakcije, te prihod, koji se preliva kompaniji-majci, prethodno, kod zemlje-domaćina bude oporezovan u značajnom iznosu. Tako je vrednost filijalnog društva poboljšana, ali je ukupna vrednost TNK smanjena.

centralizovane su od starne menadžmenta centrale (top menadžment).[341] Filijala nema autonomiju u procesu donošenja odluka, već je dužna da ratifikuje i implementira uputstva matičnog društva. Tako dolazimo do standardizacije i homogenizacije funkcionisanja grupe društava.[342] Kako bi ostvarilo kontrolnu funkciju i koordiniralo aktivnost u grupi, matično društvo koristi različite pravne mehanizme upravljanja, zaključujući preduzetničke ugovore, poput ugovora o vođenju poslova i dr. Interesi matičnog i zavisnog društva se poklapaju, a umesto razdvojenosti vlasništva od upravljanja, javlja se samo geografska razdvojenost.[343] Interkompanijske transakcije odvijaju se nesmetano pod nadzorom centrale. Agencijski troškovi, u varijanti centralizovanog upravljanja, mogu biti smanjeni, jer direktori matičnog društva kontrolišu zavisna društva, te tako smanjuju njihove moći.[344] Sa druge strane, direktori matičnog društva mogu kreirati niz propusta, jer nisu informisani o finansijskim karakteristikama filijale.[345]

Druga pozicija korporativnog upravljanja u TNK je *autonomna filijala*, pri čemu se u okviru ovog modela filijala tretira kao ″prava″ kompanija. Operativne poslove rukovođenja društvom (eng. *day to day business*) efektivno obavlja filijala. Filijala, takođe, uživa visok stepen autonomije u samoodređivanju sopstvenog poslovanja.[346] Nezavisnost i autonomija filijale ogleda se u slobodnom izboru akta unutrašnje organizacije, pronalaženju dobavljača, zapošljavanju lica i dr. U ovom modelu korporativnog upravljanja grupa primenjuje osnovno pravilo regulative povezanih društava, da su članice grupe TNK samostalna privredna društva, kao i statusna i imovinska prava akcionara na svakom nivou, prema kompanijskoj regulativi.[347] Filijale se ovde, najčešće, nalaze u delimičnom vlasništvu matičnog društva, koje ima značajno, ili većinsko ili, pak, učešće iznad većinskog. Prvo pravo, kao statusno (članstvo) pravo je pravo glasa, te akcionari, bilo većinski (matično društvo) ili manjinski (spoljni) akcionari filijale, realizuju ovo pravo u skupštini akcionara. Takođe, učestvuju u radu skupštine, raspravi, postavljaju pitanja, traže odgovore, podnose predloge i dr. Skupština,

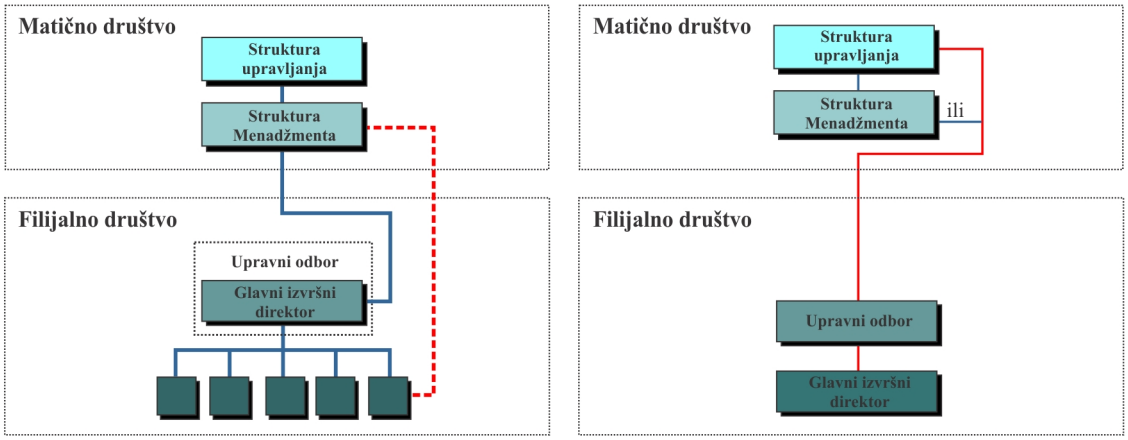
[341] U slučaju kada je filijala u potpunom vlasništvu matičnog društva, jedno od ključnih pitanja je zaštita poverilaca, dok je za filijalu koja je u delimičnom vlasništvu, ključno pitanje postaje zaštita manjinskih akcionara. Videti o tome: Janet Dine, *op. cit.*, p. 40.
[342] Aurélie Catel Duet, *op. cit.*, p. 3.
[343] Aurélie Catel Duet, *op. cit.*, p. 3.
[344] Jeff Medura, *op. cit.*, p. 4.
[345] Videti više: José Engrácia Antunes, *op. cit.*, p. 16-18; 24-25.
[346] Aurélie Catel Duet, *op. cit.*, p. 4.
[347] Primera radi, ako je zaključen ugovor o prenosu celokupne dobiti između matičnog društva i filijale, autonomija filijale je sigurno ograničena, a time i imovinska prava spoljnih akcionara. Tako matično društvo i upravlja i izvlači dobit iz zavisnog društva.

kao organ vlasnika (akcionara), kreira strukturu ostalih organa, koji obavljaju upravnu, nadzornu i funkciju vođenja poslova društva. Matično društvo, kao značajan akcionar, utiče na izbor članova upravnog odbora filijalnog društva, ali i drugih organa u zavisnosti od konkretne kompanijske regulative i modela upravno-izvršno-kontrolnog organa u uporednom pravu.[348]

U decentralizovanom modelu korporativnog upravljanja, agencijski troškovi, pak, mogu biti veći, jer direktori filijala donose odluke koje su u skladu sa interesima filijale, a koje ne moraju nužno biti u interesu TNK kao celine. S obzirom da je matično društvo jedan od značajnih akcionara, ono indirektno utiče na strategije filijala, i indirektno kontroliše poslovanje, vodeći računa o poslovnim aktivnostima, resursima, investicijama i drugim pitanjima filijale.[349] Matičnom društvu, kao akcionaru, pripada pravo na informisanje o poslovanju i finansijskom stanju filijalnog društva, koje realizuje kroz pravo da traži informacije i pravo uvida u poslovne knjige i dokumenta društva.[350] Na osnovu ovog prava, kreira se obaveza za upravni odbor zavisnog društva, da podnosi izveštaje o poslovanju i finansijske izveštaje skupštini društva. U ovakvoj organizacionoj strukturi TNK, matično društvo ne kontroliše filijalu kao u prethodnom modelu, jer je efektivno sprovođen princip razdvajanja vlasništva od upravljanja. Matično društvo bira članove upravnog odbora filijale, koji upravljaju kompanijom, a njegovi mehanizmi kontrole poslovanja su tipično vlasnički, preko nadzornog odbora, revizora i dr. Kontrola filijale je u ovom slučaju *a posteriori* kontrola od strane matičnog društva.[351]

Na ovom mestu ilustrovaćemo graficima dva modela korporativnog upravljanja u TNK.

[348] Značajno pitanje koje se ovde postavlja je da li većinski akcionari, formirajući upravni odbor, mogu uveriti manjinske akcionare, da neće preusmeravati resurse firme, prema sopstvenom nahođenju. U istraživanju Dayha-Orlin, Dimitrov i McConnell prethodno pitanje smešteno je u kontekst zemalja sa slabijom zaštitom prava akcionara. Od postavljene pravne zaštite akcionara u određenoj zemlji, može zavisiti i proces upravljanja kompanijom-filijalom, kao i njena suštinska autonomija i samostalnost. Npr. regulativa zaštite manjinskih akcionara može biti nerazvijena.Videti: Jay Dahya-Orlin Dimitrov-John J. McConnell, **Dominant Shareholders, Corporate Boards and Corporate Value: A Cross-Country Analysis**, *Finance Working Paper* N°. 99/2005, Updated February 2006, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=887383, p. 1-5.
[349] Aurélie Catel Duet, *op. cit.*, p. 4.
[350] Videti više o ovim pravima akcionara: A. James Barnes-Terry Morehead Dworkin-Eric L. Richard, **Law for Business**, Ninth Edition, McGraw-Hill Irwin, New York, 2006, p. 556-557.
[351] Aurélie Catel Duet, *op. cit.*, p. 5.



Grafik 2.2 Modeli upravljanja u transnacionalnoj kompaniji

Izvor: Geoffrey C. Kiel-Kevin Hendry-Gavin J. Nicholson, **Corporate Governance Options for the Local Subsidiaries of Multinational Enterprises**, *Corporate Governance: An International Review*, 2006, vol. 14, issue 6, p. 572, 574.

Centralizovani i decentralizovani model korporativnog upravljanja (od autonomije do potpune kontrole filijala) u okviru TNK, ukazuje nam na odnos ili/ili (eng. *tradeoff)* između ova dva stila upravljanja.[352] Već smo ranije napomenuli da centralizovani sistem donošenja odluka nije poželjan u svojoj čistoj varijanti. Za TNK, najbolja je kombinacija ova dva modela, gde članovi odbora filijale donose odluke, ključne za poslovanje, uz monitoring matičnog društva, sa ciljem da te odluke budu u najboljem interesu grupacije kao celine. Pozicija upravljanja u TNK se može i promeniti odlukom centrale, u zavisnosti od poslovne politike. Tako zaključujemo da je struktura korporativnog upravljanja u TNK fleksibilna.

2.1.1. Prednosti i nedostaci upravljanja zavisnim društvima i proces donošenja odluka u grupi

Literatura je, uglavnom, fokusirana na pravne aspekte korporativnog upravljanja matičnog društva (kompanije-majke) kao centrale, vlasnika i kontrolne kompanije filijala. S obzirom na rastući uticaj TNK, brojni autori, ali i menadžeri kompanija, trude se da bolje razumeju složene odnose između centrale i filijala TNK. Činjenica je da filijale TNK imaju veliki uticaj na značajna pitanja, od njihove konkurentnosti, pa sve do iznosa i raspodele bogatstva koje članice grupe stvaraju.[353]

[352] Jeff Medura, *op. cit.*, p. 4.
[353] Videti: Ayse Olcay Costello-Thomas G. Costello, **Corporate Governance in Multinational Corporations,** www.midwestacademy.org/.../Costello%20and%20Costello.doc, p.1.

Glava 2: REGULATORNI PRISTUPI RASPODELI KOMPANIJSKE MOĆI I ODGOVORNOSTI IZMEĐU ČLANICA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE

Prethodno smo već više puta naglasili da su filijale (zavisna društva) nezavisni i samostalni pravni entiteti, inkorporirani u skladu sa regulativom zemalja-domaćina. Tako imaju svoje nezavisne organe upravljanja. Uprkos naporima jačanja režima korporativnog upravljanja na međunarodnom nivou, odbori filijala u mnogo čemu ne funkcionišu na adekvatan način.[354] U tom smislu *Kiel*, *Hendry* i *Nicholson* postavljaju pitanje da li razvoj teorije i prakse korporativnog upravljanja može da kreira vrednost za lokalne filijale.[355] Takvo pitanje dalje vodi ka analizi prednosti i nedostataka upravljanja zavisnim društvima, i pravnim aspektima donošenja poslovnih odluka u grupi. Ključna karakteristika grupe društava u pogledu korporativnog upravljanja je gipkost rukovođenja, što je svakako jedna od osnovnih prednosti. Nedostaci se, pak, mogu svesti na preveliku poslovnu zavisnost filijala od centrale, nepoznavanje lokalnih prilika i okruženja od strane centrale, neadekvatno definisanje poslovne politike i nerealno postavljanje ciljeva, inertnost centrale i pasivnost od strane lokalne filijale, itd. Još jedan od prigovora, koji se ističe na račun posmatranja grupe kao celine, zasnovan je na činjenici uspeha korporativnog upravljanja u okviru grupe. *Dine*, u vezi sa tim, smatra da se određeni stepen uspeha postiže kada je grupa hijerarhijski organizovana, na čelu sa holding kompanijom, čija je osnovna funkcija kreiranje strateške politike za grupu kao celinu, i koja se lako može identifikovati. Suprotno, odbori članica grupe biće dosta kruti u donošenju svojih odluka, za koje tvrde da su u interesu grupe, ali koje neće u potpunosti korespondirati sa dugoročnom poslovnom politikom.[356]

Teorijski model korporativnog upravljanja u TNK ima svoje dve karakteristične izražajne forme, odnosno pozicije korporativnog upravljanja u praksi. Prvi model je kontrola celokupne poslovne aktivnosti filijale i njenih odbora. U drugom modelu filijala je tretirana kao prava autonomna kompanija, sa visokim stepenom samostalnosti u sprovođenju sopstvenog poslovanja u odnosu na matičnu kompaniju. Opravdano je očekivati da direktori filijale, primarno imaju i ispunjavaju fiducijarne dužnosti prema i u skladu sa interesima filijale, odnosno njenih akcionara (spoljnih akcionara, ali i svih ostalih akcionara). Ali, u praksi se može desiti i suprotno. Ukoliko se primenjuje prvi model korporativnog upravljanja,

[354] O debati konvergencije i divergencije nacionalnih sistema korporativnog upravljanja, videti: Ruth V. Aguilera-Gregory Jackons, **Hybridization and Heterogenity Across National Models of Corporate Governance**, *Economic Sociology* 3 (2): 17-26., http://www.business.illinois.edu/aguilera/pdf/ES-ruth+greg.pdf, p.1, 6-7.

[355] Geoffrey C. Kiel-Kevin Hendry-Gavin J. Nicholson, *op. cit.,* p. 568. U ovom radu autori *Kiel*, *Hendry* i *Nicholson* razmatraju definisano pitanje samo za kompanije sa jednodomnim sistemom organizacije upravno-izvršne funkcije, i za filijale TNK koje su potpunom vlasništvu kompanije-majke.

[356] Janet Dine, *op. cit*., p. 62.

u okviru TNK, fiducijarne dužnosti biće orijentisane ka interesima većinskih akcionara, odnosno kompanije-majke. U tom slučaju, doktrina korporativnih fiducijarnih obaveza postaje fikcija, posmatrano u odnosu na organizacionu strukturu TNK.[357] Fiducijaran odnos je onda definisan kao ograničen, jer su ugrožena prava njegovih pravih korisnika - manjinskih akcionara zavisnog društva. Direktori ne igraju stvarnu ulogu u upravljanju zavisnog društva, već ispunjavaju samo zakonske obaveze prema pravnom sistemu zemlje domaćina.[358] Prema pojedinim autorima, autonomija filijale zavisi od njenog strateškog značaja za kompaniju-majku.[359] Ukoliko je filijala strateški važna za kompaniju-majku, njen stepen kontrole biće veći. Kontrolu realizuje kroz izbor članova upravnog odbora.

2.1.2. Kontrolni odnos - aspekti pravne kontrole transnacionalne kompanije

Prema našem mišljenju, TNK funkcionišu u okviru različitih nacionalnih jurisdikcija, gde su filijale inkorporisane, bez obzira na globalne poslovne strategije grupe. Posmatrano u uporednom pravu, u anglosaksonskom ili kontinentalnom pravnom sistemu, kompanijama upravljaju, odnosno obavljaju funkciju poslovođenja i zastupanja upravni odbori. Stoga je upravni odbor zavisnog društva, kao organ kompanije, najviše pod uticajem kontrolne filozofije matičnog društva, jer o delegaciji ovlašćenja na ovaj odbor, odlučuje odbor matičnog društva.[360] Takođe, upravni odbor zavisnog društva ima veoma važnu ulogu u određivanju i usvajanju poslovne strategije kompanije.[361] Upravni odbor i menadžment odbor (odbor izvršnih direktora) prate korporativne performanse, i omogućavaju da se odluka donese u skladu sa interesima strategije TNK, kao i u skladu sa interesima vlasnika. Prema OECD Smernicama za multinacionalne kompanije, TNK treba da podržavaju principe dobrog korporativnog upravljanja, kao i da razvijaju i primenjuju prakse dobrog korporativnog upravljanja u zemljama u kojima posluju, i na nivou matičnog društva i posebno na nivou zavisnih društava kod zemalja domaćina.[362]

---

[357] O fiducijarnim dužnostima direktora kompanija kao korporativnom mitu, videti više: Kelli A. Alces, **Debunking the Corporate Fiduciary Myth**, *Journal of Corporation Law*, Forthcoming; FSU College of Law, Public Law Research Paper No. 358., http://ssrn.com/abstract=1352595 p. 3-5.

[358] Geoffrey C. Kiel-Kevin Hendry-Gavin J. Nicholson, *op. cit.,* p. 568.

[359] O značaju usaglašenosti upravljanja filijale sa interesima centrale TNK, videti: Jochen Alexandar Brellochs, **The Corporate Governance of Subsidiaries in Multinational Corporations-Theoretical Analysis and Empirical Evidence from Europe**, http://opus.kobv.de/tuberlin/volltexte/2007/1711/pdf/brellochs_jochen.pdf, p. 7. Geoffrey C. Kiel-Kevin Hendry-Gavin J. Nicholson, *op. cit.,* p. 569.

[360] O odgovornostima kompanijskih odbora videti: OECD Principles, *op. cit.,* p. 24-25.

[361] Geoffrey C. Kiel-Kevin Hendry-Gavin J. Nicholson, *op. cit.,* p. 571. O fiducijarnim dužnostima direktora u TNK biće više reči kasnije.

[362] Videti: OECD Guidelines 2011, *op. cit.,*, II General Policies (6), p.19.

Kiel, Hendry i *Nicholson* analiziraju četiri modela korporativnog upravljanja na nivou filijala TNK, naglašavajući pri tom, da je moguć veliki broj varijanti ovih modela i različitih kombinacija. [363] U daljem tekstu izložićemo ova četiri modela, prema njihovoj analizi. TNK su velike kompanije, koje se sastoje od više članica, nezavisnih pravnih entiteta. Posmatrano kroz uporedno pravo, modeli upravno-izvršno-kontrolnih organa mogu biti organizovani bilo kroz jednodomni ili dvodomni sistem.[364] Koji će model biti prihvaćen u konkretnoj filijali zavisi od kompanijske regulative zemlje domaćina. Ovo je jedan od aspekata pravne kontrole TNK kroz kompanijsku regulativu. Ali, drugo pitanje koje se postavlja, ne manje važno je, da li filijale treba da imaju neizvršne direktore, odnosno autonoman i nezavisan odbor. U uporednom pravu jača institut neizvršnih direktora, koji treba da budu nezavisni u odnosu na izvršne direktore, u cilju kontrolisanja ovih drugih. Filijala, kao članica grupe, ne razlikuje se od bilo koje individualne kompanije.

Sva prethodna pitanja razmatraju se sa pravnog stanovišta, jer su statusna pitanja, odnosno pitanje ostvarivanja delokruga upravnog odbora, uređena kompanijskim zakonima. Takođe, pravna analiza je omeđena principom razdvajanja vlasništva of funkcije upravljanja, i doktrinom o odvojenom pravnom subjektivitetu matičnog i zavisnog društva TNK. No, ekonomska realnost u pogledu upravljanja u TNK često je drugačija. Tako se organizaciona struktura TNK može se razlikovati od njene pravne strukture.[365] Ključna stvar u korporativnom upravljanju TNK, između povezanih društava je delegiranje prava za donošenje odluka, i postavljanje pravila u procesu delegacije.

Vratimo se modelima kontrolnog odnosa kod TNK. *Model 1 (Direktna kontrola)*: Funkcije korporativnog upravljanja filijale se isključivo obavljaju preko matičnog društva, te ona jedino strukturira njihovo upravljanje. U tom smislu, odgovornost članova odbora filijale (direktora) svedena je samo na formalnu, i na usaglašenost sa zahtevima nacionalne regulative zemlje domaćina (npr. obaveza podnošenja godišnjih finansijskih izveštaja, obavezne redovne sednice prema kompanijskom zakonu date nacionalne jurisdikcije i dr.). Sa druge strane, matično društvo zahteva redovno finansijsko izveštavanje od filijale, kao i pregled važnih strateških odluka. U našoj podeli korporativnog upravljanja, ovakav model svrstao bi se u prvu poziciju upravljanja: *potpuna kontrola filijala od strane matičnog društva.* Ova pozicija,

[363] Geoffrey C. Kiel-Kevin Hendry-Gavin J. Nicholson, *op. cit.,* p. 572-575.
[364] Videti više o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 328-330.
[365] J. Strikwerda, **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, http://www.guberna.be/files/J.Strikwerda,An%20entrepreneurial%20model%20of%20corporate%20governance 2003.pdf, p. 40.

posebno je važna u situaciji kada matično društvo nije potpuni vlasnik filijale, već potpunu kontrolu filijale postiže drugim mehanizmima (npr. zaključenjem ugovora). Upravljanje u zavisnom društvu je ograničeno, a kontrola matičnog društva je direktna. Nedostaci ovog modela vezuju se za matično društvo, gde njegovo razumevanje prilika na lokalnom tržištu neće uvek biti adekvatno, a može doći i do kašnjenja u procesu donošenja odluka koja su prouzrokovana menadžmentom matičnog društva.[366] Neophodno je da matično društvo delegira ovlašćenja za donošenje odluka filijali iz više razloga: brzina korespondiranja sa lokalnim prilikama (tržišnim, regulatornim, dr.), decentralizacija donošenja odluka i moći, u cilju primene etičkih standarda u poslovanju, kao i u cilju razvoja menadžmenta.[367]

Model 2 (Dvostruko izveštavanje) karakteriše podela korporativnog upravljanja između matičnog društva i filijale, pri čemu obavezu dvostrukog izveštavanja, odboru matičnog društva i odboru filijale, ima glavni izvršni direktor (eng. *cheif executive officer - CEO*).[368] I u ovom modelu, obaveze članova upravnog odbora filijale postavljene su u skladu sa pravnim sistemom zemlje domaćina, jer opet postoji delegacija ovlašćenja i zahtevi matičnog društva koje treba ispuniti. Međutim, ovlašćenja odbora filijale, ipak, su malo šira, u odnosu na prvi model, i više korespondiraju sa lokalnim prilikama. Ovo je ujedno i jedna od osnovnih prednosti drugog modela, a kontrola matičnog društva je, time, ograničena. Samim tim je pravna kontrola države domaćina pojačana. Osnovni nedostatak je neefikasnost u kontekstu dupliranja funkcija i poslova, koje dva puta rade odbori obe kompanije.[369] Odluke odbora filijale mogu biti osporene od strane matičnog društva, a postoji i opasnost da matično društvo postane ″direktor u senci″. Sa druge strane, postojanje ″direktora u senci″, može sakriti odgovornost TNK, i time suziti prostor pravne kontrole države domaćina.

U *Modelu 3* (*Savetodavni odbor*), filijala kreira savetodavni odbor. Taj odbor se sastoji od direktora, koji nisu formalno registrovani kao takvi, ali imaju specifičnu ulogu i odgovornosti. Ponekad su, formalno slični pravom odboru. Tako matično društvo ima direktnu kontrolu, kao u modelu 1, ali bez aktivne filijale. Savetodavni odbor nema ovlašćenja

[366] Geoffrey C. Kiel-Kevin Hendry-Gavin J. Nicholson, *op. cit.,* p. 572.
[367] Videti više: J. Strikwerda, *op. cit.,* p. 39. Kroz istoriju razvoja TNK, kompanija Hudson Bay Company izgubila je tržište u korist Noth West Company, upravo, zato što nije delegirala ovlašćenja na filijale i decentralizacija je bila slaba. Slično se desilo i sa Ford Motor Company, jer je u General Motors kompaniji predstavljen koncept podele na manje organizacione jedinice, tzv. ″divizije″ i precizirano je koja prava treba delegirati menadžmentu takvih filijala (odeljenja, divizija), a koja prava zadržava centralna kompanija (matično društvo). Videti u tom smislu: Wesley B. Truitt, *op. cit.,* p. 39-44.
[368] O položaju glavnog izvršnog direktora i njegovoj dvostrukoj ulozi, videti više: Simon Alm-Madeleine Josefsson, **The dual role of the Subsidiary CEO-its effect on control issues**, Masters Thesis in Business Administration, Jönköping University, June 2007, hj.diva- portal.org/smash/get/diva2:4609/fulltext01, p. 5-17.
[369] Geoffrey C. Kiel-Kevin Hendry-Gavin J. Nicholson, *op. cit.,* p. 573.

za proces donošenja odluka, osim ako ga za to posebno ne ovlasti matično društvo. Prednosti ovog modela su bolje poznavanje prilika lokalnog tržišta, kroz savetodavnu funkciju ovog odbora, ukoliko to prihvati matično društvo, s tim što članovi ovog odbora nisu ″direktori u senci″.[370]

Model 4 (*Lokalni odbor*) odgovara našoj poziciji korporativnog upravljanja u TNK, gde su filijale tretirane kao autonomne kompanije, i gde postoji visok stepen samoodređivanja poslovne politike i sprovođenja poslovanja. Korporativno upravljanje je u potpunosti u nadležnosti filijale, a direktori imaju fiducijarne dužnosti u skladu sa interesima filijale. Ovde kontrolu nad odborom ima filijala, dok matično društvo u korporativnom upravljanju ima funkciju ″pravog″ akcionara.[371] Kontrola matičnog društva je indirektna, kao što je i njen uticaj indirektan, u procesu donošenja odluka. Pravna kontrola u TNK je, u ovom modelu, potpuna i jasna, jer je situacija čista.

Filijala je samostalno pravno lice, a matična kompanija ima nad njom efektivnu kontrolu zbog kapital učešća i/ili zaključenog ugovora, npr. o vođenju poslova.[372] Zbog efektivne kontrole matično društvo značajno utiče na donošenje poslovnih odluka grupe kao celine. Iako donošenje odluka u okviru grupe ima i svoje nedostatke, odnos povezanosti treba posmatrati sa njegove pozitivne strane. Tako se postiže fleksibilnost i efikasnost u poslovanju i rukovođenju mrežno, a ne strogo hijerarhijsko korporativno upravljanje, i na kraju, ali svakako ne na poslednjem mestu, sama podela rizika između članica TNK.[373]

2.2. Odnos pravne forme i kontrole upravljanja

U situaciji kada korporacija odluči da posluje na međunarodnom terenu, ona sama bira pravnu formu stranog prisustva u određenoj državi.[374] S obzirom na različite prednosti i nedostatke takvog poslovanja, TNK, odnosno centrala TNK (matično društvo) može osnovati u stranoj državi filijalu, zajedničko ulaganje (joint-venture), holding kompaniju, kao i druge oblike, poput predstavništva, ogranka, ili pak, zaključenja ugovora o zastupanju sa domaćom

[370] Zaključna razmatranja o ustupanju prava odlučivanja i prenošenju na filijale u novoj ekonomiji, videti: J. Strikwerda, *op. cit.,* p. 55.
[371] Geoffrey C. Kiel-Kevin Hendry-Gavin J. Nicholson, *op. cit.,* p. 574.
[372] Postoje razlike u položaju društva u zavisnosti koja je vrsta preduzetničkog ugovora zaključena. Tako, za razliku od ugovora o upravljanju, ostali ugovori, ne stvaraju nužno pretpostavku kontrole i jedinstvene uprave, već ″očuvanu upravljačku autonomiju″. Sačuvana je ekonomska pozicija samostalnosti u većoj meri. Videti: Dragan Golubović, *op. cit.*, str. 483.
[373] Moguć pristup sagledavanju pravnih aspekata upravljanja rizikom u kontekstu pravne službe TNK u: Alexander Basse-Kirsi Komi-George L. Miller, **102 Managing a Multinational Legal Department,** ACC Europe – Association of Corporate Counsil: ACC Europe's 2005 Annual Conference**,** http://www.acc.com/vl/public/ProgramMaterial/loader.cfm?csModule=security/getfile&pageid=20245.
[374] Videti više: Ray August, *op. cit.*, p. 206-207.

kompanijom.[375] Svaka od ovih pravnih formi može se povezati sa različitim stepenom kontrole centrale nad zavisnim licem. Samim tim, menja se i kvalitet korporativnog upravljanja u okviru TNK. Izbor zavisi i od regulative zemlje-domaćina, poslovne politike TNK, odnosno, posmatrano sa aspekta korporativnog upravljanja u TNK, zadržavanje kontrole matičnog društva, koja omogućava realizovanje jedinstvene poslovne politike.

U analizi odnosa između pravne forme i kontrole upravljanja, poći ćemo prvo od holding kompanije. H-forma, odnosno holding kompanija, upravlja, kontroliše i obavlja funkciju nadzora investicija filijala, koje su u potpunom ili delimičnom vlasništvu matičnog društva. No, matično društvo ne mora biti u formi holding društva, već može da bude operativno privredno društvo, kao što su to i druge članice TNK.[376] Kontrola kod H-forme je nedvosmislena. U literaturi se pored H-forme, navode još i U-forma i M-forma.[377] U-formu (unitarna forma) karakteriše piramidalna struktura, u kojoj su filijale u potpunom vlasništvu matičnog društva. Tako je kontrola matičnog društva nad zavisnim, takođe potpuna, a upravljanje centralizovano i integrisano. Autonomija filijala koja postoji u određenoj meri (npr. aktivnosti marketinga), apsorbuje se u interesu grupe kao celine.

M-formu (multidiviziona forma), pak, organizaciono čine filijale koje su autonomne u određenoj meri.[378] I u ovoj formi postoji kontrola centrale (top menadžment), ali odluke, najvećim delom, donose lokalne filijale - autonomne filijale (divizije-organizacione jedinice).[379] To je svojevrsna kombinacija centralizacije i decentralizacije, a česta je pojava i podfilijala i jedinica koje su profitni centri[380] TNK. Ključne odluke, poput kreiranja i prodaje novog proizvoda, zadržava matično društvo. U centralizovanom sistemu upravljanja kod TNK, javljaju se filijalna društva specijalizovana za proizvodnju ili komercijalizaciju, kao ″replike″ matičnog društva u određenoj jurisdikciji i na određenom tržištu.[381] Ovde je reč o

[375] Prema Sukijasoviću jedinica TNK može biti osnovana u formi javnog društva, tajnog društva ili poslovnog ogranka na teritoriji strane države. Videti: Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 60-61.
[376] Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 62.
[377] O poređenju M i U-forme, sa ekonomskog aspekta, videti: Yingyi Qian- Gérard Roland, **Coordination and Experimentation in M-Form and U-Form Organizations**, *Journal of Political Economy*, December 26, 2005, http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.116.3563&rep=rep1&type=pdf, p.2-6; 30.
[378] U literaturi se koristi izraz ″poluautonomne″ (eng. *semi-autonomously*), odnosno delimično autonomne, jer je naš zaključak, da za razliku od potpune kontrole matičnog društva nad zavisnim, potpuna autonomija zavisnog društva u okviru TNK ne postoji. Videti: Janet Dine, *op. cit.*, p. 63.
[379] http://www.economics-dictionary.com/definition/multidivisional-form.html.
[380] Profitni centar je organizaciona jedinica koja generiše prihode i troškove (rashode) i ima određeni stepen samostalnosti u odlučivanju i preduzimanju poslovnih aktivnosti. Karakterističan je za poslovne subjekte sa poslovnom strukturom mreže filijala, odnosno prvenstveno se vezuje za decentralizovane poslovne subjekte. Videti o tome: Hrvoje Perčević, **Računovodstveni tretman transfernih cena u funkciji finansijskih ciljeva konsolidiranih subjekata**, Doktorska disertacija, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, 2008, str. 81.
[381] Aurélie Catel Duet, *op. cit.*, p. 4.

vertikalno povezanim društvima u jednom reprodukcionom lancu, odnosno lancu kreiranja vrednosti. Često može biti slučaj da je matično društvo dužno, prema datoj lokalnoj regulativi, da osnuje filijalu, kako bi poslovalo na tom tržištu.

Kod decentralizovanog sistema upravljanja, javljaju se sledeći tipovi filijalnih društava. Prva je ″nestrateška″ filijala koja se u literaturi naziva *″spin-off″*[382], zahvaljujući kojoj grupa ograničava ekonomski rizik, dok ona, kao filijala, uživa podršku za finansijske i komercijalne operacije.[383] Drugi tip je konglomerat filijala, čija se aktivnost, najčešće, razlikuje od ostale aktivnosti grupe, a jedina povezanost je finansijska. To su konglomeratski povezana društva[384], a filijale su nezavisne u takvim društvima.[385] Ovakve podele i klasifikacije u pravu nemaju veliki značaj, ali, za nas, imaju značaj samo u kontekstu analize upravljanja u TNK. Jedna opcija za matično društvo je davanje obaveznih uputstava svojim filijalnim društvima, kao kod vertikalnog koncerna.[386] Autonomija filijala je minimalna, i one su u potpunosti integrisane, uživajući samo pravni identitet - subjekti su u pravu. Tako matično društvo upravlja na neformalan način, ukoliko nije zaključen poseban ugovor o vođenju poslova od strane matičnog društva. Matično društvo, kao vlasnik akcija zavisnog društva, imenuje direktore i određuje upravljanje na integrisanom nivou u filijali, u okviru globalne poslovne politike.[387]

Jedno od centralnih pitanja, u kontekstu odnosa pravne forme TNK i upravljanja je, do kojeg stepena matično društvo (pitanje stepena uticaja i mešanja) može da daje uputstva za filijale da se uključe u transakcije, diktirane interesom kompanije-majke, ili grupe kao

[382] *″Spin-off″* postoji kada matično društvo organizuje filijalu, na koju prenosi deo svoje imovine (sredstava, aktive) u razmenu za celokupan kapital filijale. Akcionarski kapital filijale transferisan je u korist akcionara njene matične kompanije, bez prenosa akcija na matično društvo. Ukoliko distribucija akcija u korist akcionara matičnog društva konstituiše dividendu, tada je oporeziva. Termin *″spin-off″* označava u privrednom pravu postojanje transakcije, kao posledice postojećeg kretanja, dinamike, odnosno poslovanja grupe društava. Slično, termin *″split-off″*, označava vrstu reorganizacije gde, na primer, korporacija A transferiše sredstva korporaciji B u zamenu za dovoljno akcija B, ali da je to dovoljno za uspostavljanje kontrole. Korporacija A potom distribuira akcije B svojim akcionarima u zamenu za određeni deo njenih akcija. Videti: Henry Campbell Black, *op. cit.*, p. 727; 728. U suštini na osnovu tzv. ″spin-off″ transakcije korporacije koja je inicira nastaje nova firma koja proističe iz investiranja dela resursa investitora u investiranu firmu.

[383] Aurélie Catel Duet, *op. cit.*, p. 5.

[384] Konglomerat se u literaturi navodi kao oblik TNK, gde se dve ili više kompanije udružuju u jednu (multi-industrijska kompanija). Pri tome, te kompanije obavljaju različite delatnosti, što može smanjiti investicioni rizik. Videti o tome: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 488-489.

[385] Henry Campbell Black, *op. cit.*, p. 158.

[386] Kod koncerna je važno efikasno upravljanje zavisnim društvom. Videti: Radomir Đurović, *op. cit.,* str. 195.

[387] U ovom procesu, matično društvo dužno je da poštuje lokalnu regulativu i pravila, kao i prava lokalnih poverilaca. Prema *Wymeersch*, lokalna regulativa koja smanjuje ovlašćenja matičnog društva, bila bi suprotna sa pravilima EU koja se odnose na slobodu osnivanja. Tako je u nemačkom pravu određeno kada su uputstva obavezna za filijalu. To isto važi i za holandsko pravo. Videti: Eddy Wymeersch, **Conflicts of Interest in Financial Services Groups**, Financial Law Institute, WP 2007-05, Revised 2008, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1087001, p. 2.

celine.[388] Primeri za ovakve situacije su mnogobrojni, npr. kreiranje politike transfernih cena od strane centrale, pozajmljivanje sredstava sa velikom kamatom i dr. Ovde dolazi do indirektnog sukoba interesa (eng. *corporate opportunity*), gde jedna članica iz TNK, odnosno kompanija-majka, najčešće, koristi imovinu ili poslovnu priliku za sebe, a ne u interesu celog društva.[389] Opravdano, ovde se javlja potreba za zaštitom zavisnog društva, te nastaje obaveza matičnog društva da nadoknadi štetu.

Tipičnu organizacionu strukturu TNK čine jedno matično društvo i više zavisnih društava. Iako, je svaka organizaciona struktura TNK jedinstvena, ova bi se mogla prihvatiti kao opšti model. Suštinski značaj u organizacionoj strukturi upravljanja TNK ima filijalno društvo (zavisno društvo, društvo-kćer). Na osnovu vlasništva matičnog društva, odnosno na osnovu kapital učešća matičnog u zavisnom društvu, formira se pozicija korporativnog upravljanja u TNK od kontrole do autonomije - od centralizacije do decentralizacije. Posmatrano sa aspekta vlasničke strukture, filijala može biti u potpunom ili delimičnom vlasništvu matičnog društva. Ukoliko je u potpunom vlasništvu, kontrola matičnog društva je, takođe, potpuna. Delimično vlasništvo određuje se u literaturi kao vlasništvo od 20-25% kapital učešća, odnosno iznad 50%, što je većinsko kapital učešće, itd. Kontrola matičnog društva je, u ovoj situaciji (50% i više), podeljena, i samim tim smanjena, jer se ovde javljaju spoljni akcionari, najčešće, kao manjinski.[390]

Subordiniranu strukturu TNK upravo dokazuju različiti instrumenti koje koristi matično društvo, od izbora direktora filijale, preko drugih, manje vidnih instrumenata. Izborom direktora filijala formira se kontrola nad najvišim organom upravljanja, te matično društvo lako može da izdejstvuje usvajanje ili suspenziju odluka.[391] Matično društvo je faktički jedino društvo koje ne trpi odnos subordinacije. Takođe, postoje situacije subordinirane strukture i sa više matičnih društava. Odnos između matičnog društva kao vladajućeg, i zavisnog društva kao podređenog društva u TNK, ukazuje na kontrolu upravljanja. No, prethodno, kako bi takav odnos postojao, treba da budu ispunjeni određeni uslovi. Na osnovu kriterijuma

[388] Postavlja se pitanje da li će pristanak filijale na takve transakcije biti punovažan, kada transakcije nisu u njenom interesu. U literaturi se tada govori o sukobu interesa između matičnog i zavisnog društva. Filijalno društvo može biti dovedeno u otežan finansijski položaj. Videti: Eddy Wymeersch, *op. cit.,* p. 2.
[389] Jelena Madir, **Prikupljanje kapitala i međunarodni ugovori,** u: **Pravno okruženje poslovanja,** ured. Ljerka Mintas-Hodak, Mate, Zagreb, 2010, str. 377.
[390] Situacija je, svakako, lakša kada spoljni akcionari ne postoje, kao kod filijala u potpunom vlasništvu matičnog društva. Međutim, kod filijala u delimičnom vlasništvu matičnog društva, javljaju se spoljni akcionari, te regulativa koja se odnosi na grupe društava treba da posveti više pažnje ovom aspektu. Videti: Dragan Golubović, *op. cit.*, str. 480.
[391] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 129.

potencijalnog sukoba interesa matičnog društva, izvan zavisnog društva, i bitnog uticaja na upravljačku strukturu zavisnog društva, utvrđuje se postojanje odnosa povezanosti matičnog i zavisnog društva.[392] Ovi kriterijumi ukazuju da pravna forma osnivanja filijalnog društva ukazuje na kontrolu upravljanja u tom društvu, od strane osnivača-matično društvo. Matično društvo može koristiti liniju odbrane, da ne postoji odnos između njega kao centrale TNK i zavisnog društva, u formi vladajućeg uticaja nad zavisnim društvom, koristeći sledeće argumente:

1. Tvrdi da ima udela u drugim preduzećima;
2. Tvrdi da učestvuje u određenim poslovnim poduhvatima (npr. joint venture[393], konzorcijum, i sl.).

Iako prethodne tvrdnje matičnog društva idu u prilog činjenici da postoje, odnosno da su prisutni drugi ekonomski interesi, to nije dovoljno da matično društvo negira postojanje vladajućeg uticaja. Postoje drugi instrumenti, na osnovu kojih se može utvrditi kontrola zavisnog društva, poput, pre svega, kapital-učešća, zaključenih preduzetničkih ugovora, mogućnost uticaja na upravljačku strukturu zavisnog društva i njeno efektivno korišćenje, nezainteresovanosti akcionara za učešće u skupštini, raznih povlašćenih prava imenovanja ili pak, postojanja posrednog kapital učešća, ili postojanja zajedničkog vladajućeg uticaja više društava i dr.[394]

2.3. Međukompanijska kontrola upravljanja

Kontrola matičnog društva prostire se izvan sedišta njenog centra.[395] Jedinstveno vođenje poslova društva, od strane matičnog društva, treba da bude trajnije prirode, da se odnosi na društvo u celini, sa zajedničkom funkcijom planiranja, realizacije poslovne aktivnosti i kontrole.[396] Može se odnositi samo na jedan aspekt poslovanja (npr. finansije). Uočava se kroz interne oblike upravljanja (npr. davanje uputstava i smernica, politika upravljanja međukompanijskim cenama, procedure internog odlučivanja i nadzora i dr.). Kada kompanije kontrolišu vlasnici/menadžeri, kao što je to slučaj sa matičnim društvom, kontrola

[392] Branko Skerlev, *op. cit.*, str. 210.
[393] Sukijasović naglašava da filijalno društvo, koje je u delimičnom vlasništvu matičnog društva, u stvari predstavlja zajednički poslovni poduhvat (joint venture). U toj varijanti odnosa pravne forme i kontrole upravljanja, sve je zajedničko, uprava, vlasništvo, dobit i rizik. Zato odlučivanje o bitnim pitanjima nije u potpunosti prepušteno matičnom društvu, tako da je i kontrola smanjena i redefinisana u određenoj meri. Videti o tome: Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 64-68.
[394] Kod posrednog kapital učešća, i kontrola je posredna. Zajednički vladajući uticaj može se dokazati putem ugovora o zajedničkom nastupu ili konzorcijumu. Videti: Branko Skerlev, *op. cit.*, str. 211.
[395] Videti: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 125.
[396] Branko Skerlev, *op. cit.*, str. 212.

je aktivna, a ne latentna, jer su moći i kontrola integrisani.[397] U pojedinim situacijama, matično društvo čak i ne mora imati status pravnog lica, iako ga filijalna društva TNK imaju.[398] Matično društvo, takođe, može biti organizovano kao holding uslužni centar, koji vodi poslove, koordinira, sprovodi kontrolu nad celom grupom, i pruža usluge (administrativne, finansijske, komercijalne, tehničke) ostalim članicama TNK.[399] Prethodno smo videli da kod horizontalnog koncerna, društva nisu zavisna jedna od drugog, a mogu imati jedinstvenu upravu. Tada se formira zajednička volja svih društava i međusobna koordinacija. Društva mogu i uzajamnim (međusobnim) učešćem u kapitalu kreirati novo društvo, koje čini poziciju upravljanja njihovog zajedničkog poduhvata ili konzorcijuma.[400] Kontrola najviših organa upravljanja može biti međusobna.[401]

Vratimo se konceptu holding strukture i međukompanijske kontrole upravljanja. Matično društvo je vladajuće društvo u okviru TNK, i ima neposredni ili posredni vladajući uticaj nad zavisnim društvom. Kod neposrednog kapital učešća kontrola je direktna (″sistem samokontrole″)[402], kod posrednog je indirektna, a kod formiranja zajedničke filijale zajednička. Većinska kontrola postoji kod kapital učešća iznad 50%, a apsolutna kontrola kod kapital učešća iznad 75%. U kompanijskom pravu nekada, ovakva kontrola (kada jedna korporacija kontroliše drugu korporaciju) nije bila moguća. Danas, zahvaljujući promenjenoj kompanijskoj regulativi, izmenjena je i organizaciona struktura preduzeća, još u 20. veku. Pravni mehanizmi interkompanijske kontrole su višestruki i raznovrsni. Mogu biti finansijske prirode (uzajamna kapital učešća i međusobna vlasništva, koncentracija glasačkih prava); ugovorne prirode (različiti preduzetnički ugovori); lične prirode (multifunkcionalni direktorski položaji (eng. *interlocking directorship*[403])), ili, pak, organizacione prirode (statut kompanije, pravila internog odlučivanja i vođenja poslova korporacije).[404]

[397] Opšta tendencija kod velikih kompanija je, pak, razdvojenost vlasništva od upravljanja. No, kod TNK to nije uvek slučaj. Videti: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.*, p. 316.
[398] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 128.
[399] Guidelines OECD 2001, *op. cit.,* p. VII-1.
[400] Branko Skerlev, *op. cit.*, str. 214.
[401] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 129.
[402] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 129.
[403] Ovu funkciju direktora razmotrićemo kasnije dodatno, u analizi njihovih fiducijarnih dužnosti. U kontekstu ovog segmenta analize, želimo da ukažemo da ovaj termin podrazumeva unakrsnu kontrolu direktora, tj. da postoji veza između odbora direktora jedne korporacije sa odgovarajućim odborom druge, usled činjenice da određeni broj članova učestvuje u odborima obe korporacije. Prisutna je, tako, značajna verovatnoća da bilo koja od ove dve korporacije nije nezavisna od druge. Zbog činjenice da iste osobe zauzimaju mesta u oba upravna odbora kompanija, koje bi trebale da se bore za svoje mesto na tržištu, javlja se mogućnost kršenja američkog federalnog zakona o suzbijanju trustova – antitrustovsko zakonodavstvo, posebno, Klejtonov zakon (Clayton Act, 15 U.S.C.A §§ 12-27 [1914]) koji zabranjuje ovakve direktorske pozicije koje značajno smanjuju tržišnu konkurenciju. http://legal-dictionary.thefreedictionary.com/Interlocking+directorship.
[404] José Engrácia Antunes, *op. cit.*, p. 10-11.

Mnoge od prethodnih pravnih mehanizama već smo analizirali. Na ovom mestu neophodno je ukazati na ovaj pravni mehanizam, upravo zbog njihove kontrole, jer se na taj način postiže koordinacija u upravljanju, pogotovo kod složene mreže malih uzajamnih kapital učešća (recipročna učešća i recipročna direktorska funkcija).[405] Ovo je, takođe, jedan od načina povezivanja grupa društava, ali i glavni institucionalni mehanizam interkompanijske kontrole, prema mišljenju pojedinih autora.[406] Naime, u ovom mehanizmu, koji ranije nije bio dozvoljen u pojedinim jurisdikcijama, dolazi do integracije organa različitih korporacija u jednom fizičkom licu.[407] Mnogi autori smatraju da ovaj mehanizam ima mnogo više negativnih strana, nego pozitivnih, dok drugi, pak, ističu da tradicionalne koncepte kompanijskog prava treba korigovati u određenoj meri i prilagoditi ih karakteristikama grupe društava.[408] U svakom slučaju, upravni odbor TNK ima moć i kontrolu da odluči kako da maksimizira profite, a mrežni sistem većeg broja privrednih društava u tome može znatno pomoći. Važno je samo da koristi imaju sve države, i domicilna zemlja, i zemlje domaćini, a u okviru njih, posebno, manje razvijene.

2.4. Odgovornost ″direktora u senci″ u transnacionalnoj kompaniji

Direktori su lica koji predstavljaju interese vlasnika, te imaju obavezu lojalnosti društvu (fiducijarnu dužnost), i samim tim fiducijarnu odgovornost. Efektivno predstavljanje interesa vlasnika zahteva integritet i kompetentnost ovih lica, kako bi doneli ispravnu i dobru odluku u poslovanju kompanije.[409] Pored obaveze postupanja u skladu sa interesima vlasnika, dužni su da postupaju u skladu sa interesima kompanije i, još šire, interesima stejkholdera. Kod TNK,

---

[405] Prema istraživanjima *Hallock*, upotreba ovih mehanizama u korporaciji je preko 20% u praksi. Videti više: Kevin F. Hallock, **Dual Agency: Corporate Boards with Reciprocally Interlocking Relationships**, *Articles & Chapters*, 1999, http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/articles/234, p. 19. Takođe, ovaj mehanizam često nastaje kod različitih oblika spajanja kompanija. Videti: Christopher B. Hockett, **What Can You Do with Your Equity Interest in a Competitor?**, 2010, http://apps.americanbar.org/antitrust/at-committees/at-s1/pdf/spring-materials/2010/what_can_you_do.pdf, p. 4-5.

[406] Videti o tome: Janet Dine, *op. cit.*, p. 39-40.

[407] U odeljku 8 antimonopolske regulative SAD (Clayton Act) Federalne komisije za trgovinu zabranjuje se postojanje ovakvih direktorskih funkcija, u određenim situacijama. Videti: Section 8, Clayton Act (15 U.S.C. § 19(a)(5)). Ova pravila stupila su na snagu u januaru 2011. godine. Interesantan je slučaj postojanja ovih direktora u kompanijama Google i Apple. Tako bi se mogla postaviti sledeća hipoteza: kontrola TNK kroz aspekt antimonopolskog prava i regulisanja ovog mehanizma.

[408] Mega ekološka katastrofa u Indiji (*Bhopal/Union Carbide, USA),* važna je sa aspekta analize odgovornosti kompanije-majke. Na ovom mestu ukazujemo da je složena mrežna struktura upravljanja, proizvela ekološke štete velikih razmera, a suštinski je odgovorna samo jedna korporacija, koja se često krije iza svojih filijala. Videti o tome: http://www1.american.edu/ted/bhopal.htm. Uporediti: José Engrácia Antunes, *op. cit.*, p. 14; Erik Devos-Andrew Prevost-John Puthenpurackal, **Are Interlocked Directors For The Corporation**, *Financial Management*, Vol. 38, No. 4, p. 861-887.

[409] John L. Cooley, Jr.-Jacqueline L. Doyle-George W. Logan-Wallace Stenttinus, **What Is Corporate Governance?**, McGraw-Hill, 2007, p. 7.

posebno naglašavamo postupanje u skladu sa interesima kompanije kao celine, odnosno postupanje u skladu sa globalnom poslovnom strategijom i poslovnom politikom, i predstavljanje interesa akcionara matičnog društva, kao vlasnika zavisnih društava. U slučaju nezadovoljavajućih rezultata, direktori mogu biti sankcionisani. Tako dolazimo da zaključka da je odbor direktora (upravni odbor) zavisnog društva odgovoran za upravljanje poslovanjem. Njihove moći su derivativnog karaktera, odnosno delegirane od strane vlasnika TNK. Sa druge strane, akcionari (matično društvo) su ti koji ih kontrolišu, jer ih biraju i razrešavaju.

U anglosaksonskoj pravnoj praksi i regulativi ključne pravne obaveze direktora su: [410] fiducijarna dužnost, obaveza lojalnosti i poštenog poslovanja, zabrana profitiranja informacijama, dužnost strukovne pažnje, zabrana prekoračenja ovlašćenja i prisvajanja tuđeg, odnosno okretanja ekonomske šanse u svoju korist, neprihvatanje naglašeno defanzivne pozicije (da se ne ″ukopaju″)[411], dužnost nadzora, tj. kontrole i dr.[412] Fiducijarna dužnost direktora ogleda se u postupanju u najboljem interesu akcionara, u cilju maksimizacije bogatstva akcionara i ostvarivanju profita kompanije. Međutim, iako ovi ciljevi nisu ostvareni direktori su obavezni na savesno i lojalno ponašanje prema društvu.[413]

Osnovni princip kod dužnosti lojalnosti je, da direktori ne treba da koriste svoju poziciju u korporaciji kako bi ostvarili sopstveni profit ili korist.[414] Tome se dodaje obaveza poštenog poslovanja (eng. *duty of fair dealing*), gde svaka transakcija sa korporacijom treba da bude otvorena, direktna i transparentna u skladu sa interesima korporacije. Otkrivanje sopstvenog interesa ili konfliktnog interesa (″nekonfliktno pravilo″) pojačava ovu obavezu, jer dužnosti direktora i njegovi interesi ne bi trebalo da budu u konfliktu sa interesima društva.[415] Dužnost strukovne pažnje označava pažljivo postupanje u skladu sa interesima

[410] U SAD pravila koja se odnose na dužnosti direktora, najčešće su regulisana državnim zakonodavstvom, a ne federalnim. Tako su ove obaveze nabrojane i klasifikovane prema regulativi države Delaware i Virginia, kao i prema Vodiču za korporativne direktore Advokatske komore SAD, (**American Bar Association Corporate Director`s Guidebook**-Sixth Edition, Section of Business Law, 2011), http://apps.americanbar.org/abastore/index.cfm?section=main&fm=Product.AddToCart&pid=5070644.

[411] Jasno objašnjenje ove dužnosti izbegavanja ukopavanja u: Güler Aras-David Crowther, *op. cit.,* posebno Maria Aluchna, Glava 10 – **Korporativno upravljanje – Odgovornosti odbora,** p. 162.

[412] Fiducijarna dužnost direktora u engleskoj pravu formirana je kroz tri perioda razvoja definicije kompanije preko njenih funkcija, imovine (aktive) i konkurenata, i doktrine odvojenog pravnog subjektiviteta kompanije od njenih vlasnika (Salomon v Salomon) u kompanijskom pravu. Videti više: LE Talbot, **Critical Company Law**, Routledge-Cavendish, Oxon, 2008, p. 155-191. Fiducijarna dužnost je, tako, u engleskom pravu, prevashodno određena prema kompaniji, dok fiducijarna dužnost prema pojedinačnom akcionaru postoji kada su direktori njihovi agenti.

[413] Na ovo stanovište došli su sudovi u američkoj praksi.

[414] LE Talbot, *op. cit.,* p. 155.

[415] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 103.

korporacije, te da direktori moraju biti informisani. Mogu delegirati svoje funkcije i osloniti se na informacije drugih odbora, zaposlenih i drugih lica u korporaciji, što ih svakako ne oslobađa odgovornosti.[416] Standard dužne pažnje obuhvata i obavezu direktora da učestvuju na sastancima odbora, čitaju poslovne izveštaje, savetuju se sa trećim licima kako bi razumeli finansijske izveštaje.

Postavlja se pitanje u kojoj meri direktori mogu da se oslanjaju na mišljenje trećih lica. Tako su, u američkoj praksi, navedene sledeće kategorije lica na čije izveštaje direktor može da se oslanja: 1. zaposleni, ili izvršni direktori, 2. advokati, revizori ili drugi stručnjaci i 3. komisije odbora, ako opravdano veruju u njihovu upućenost u predmet izveštaja, i koji se razumeju u određena pitanja u skladu sa njihovom profesijom.[417] Ukoliko sumnjaju u određene podatke izveštaja, dužni su da preduzmu mere provere. U američkoj državi Delaware sudska praksa kreirala je još jednu od obaveza za direktore ″dužnost da ne prihvate defanzivnu poziciju" - da se ″ukopaju″ (eng. *duty not to entrench*).[418] Primera radi, kada kompanija ne posluje dobro, trebalo bi načiniti određene promene u menadžmentu kompanije, jer menadžment odbor ima bolji uvid u svakodnevno poslovanje društva.[419] Dužnost kontrole izražava se kroz znanje direktora o poslovnim operacijama menadžmenta. Ako posumnja u nepravilnost vođenja poslova društva, direktor je, takođe, dužan preduzeti određene mere, iako tako nešto nije dužan da ispituje.

U Velikoj Britaniji u kompanijskom zakonu (Companies Act 2006) kodifikovani su principi precedentnog prava vezano za dužnosti direktora.[420] Tako su u anglosaksonskom sistemu korporativnog upravljanja razvijena vrlo detaljna i stroga pravila, koja uređuju stepen dužne pažnje i fiducijarne odgovornosti članova upravnog odbora i odbora izvršnih direktora (eng. *board of directors, board of executive directors-menagament board*).

Posmatrano u kontekstu TNK, jasno možemo zaključiti da direktori, odnosno članovi upravnog odbora, moraju da se ponašaju u skladu sa pravnim standardima one države u kojoj je članica grupe inkorporisana. U praksi nismo uvek sigurni da li su navedeni standardi ispunjeni.

---

[416] John L. Cooley, Jr.-Jacqueline L. Doyle-George W. Logan-Wallace Stenttinus, *op. cit.*, p. 11-12.
[417] Videti član 8.30(b) i (c) Model Business Corporation Act USA, p. 78-79.
[418] O odnosu i simbiozi korporativnog prava Delaware i Poslovnog modela korporacijskog zakona SAD, videti: Jeffrey M. Gorris-Lawrence A. Hamermesh-Leo E. Strine, Jr., **Delaware Corporate Law and the Model Bisiness Corporation Act: A Study in Symbiosis**, *Winder Law Scholl Legal Stidies Research Paper Series* no. 11-15, Law and Contemporary Problems, Vol. 74:107, Winter 2011, http://ssrn.com/abstract=1795310, p.107-120.
[419] John L. Cooley, Jr.-Jacqueline L. Doyle-George W. Logan-Wallace Stenttinus, *op. cit.,* p. 12.
[420] Videti: Chapter 2, General Duties of Directors, Companies Act 2006 UK, p. 78-81.

Iako, naš zakon u odgovarajućim članovima predviđa dužnost pažnje i pravilo poslovne procene (prosuđivanje), kao i dužnost lojalnosti i druge dužnosti, slučajevi iz anglosaksonske sudske prakse pružaju korisne smernice koje mogu pomoći, jer je naša praksa u ovom delu oskudna.[421] Zato ćemo analizirati sudski slučaj *Scotish Co-operative Society LTD v Meyer* u engleskom pravu, koji je ukazao da je iznad pojedinačnog interesa akcionara interes privrednog društva kao celine. Kompanija Scotish Co-operative Wholesale Society osnovala je filijalu, kako bi proizvodila rejon (veštačku svilu). U skladu sa ugovorom o osnivanju filijale, Society je imenovao tri direktora-člana upravnog odbora od pet. Society i tuženi Meyer i Lucas bili su jedini akcionari, s tim da je Society bio većinski akcionar. Meyer i Lucas su bili izvršni direktori, a Society je bila neophodna stručnost za proizvodnju rejona zašta su oni eksperti. Ta proizvodnja je predmet državnog sistema licenciranja, a dozvola se dobija samo ukoliko su stručne osobe postavljene za upravljanje tom proizvodnjom. Četiri godine kasnije, posle osnivanja filijale, licenca je ukinuta, a Society je promenilo svoju poslovnu politiku i pokušalo da zatvori filijalu, otvarajući konkurentni posao u proizvodnji rejona i sprečavajući filijalu da dobije neophodne sirovine za proizvodnju. Tuženi Meyer i Lucas su tvrdili da su poslovi filijale sprovedeni na ″tiranski način″, u suprotnosti sa članom 210. Zakona o privrednim društvima iz 1948. godine. Prema *Dine,* to je značilo da su imenovani direktori od strane Society, postupali u skladu sa interesom Society, a ne u skladu sa interesom filijale, te da je reflektovanje interesa povezanih kompanija na donošenje odluka direktora ograničeno.[422] Lord *Denning* zaključio je sledeće: ″ Dokle god su interesi svih zainteresovanih strana u harmoniji, poteškoća za direktore, u dužnosti ispunjenja interesa i jednog i drugog društva (filijale) nema. Međutim, čim su interesi oprečni, odnosno u konfliktu, imenovani direktori nalaze se u nemogućoj poziciji. Pogrešno su procenili da je interes društva koje ih je imenovalo, iznad interesa društva koje je proizvodilo tekstil, zaboravljajući tako da, pored akcionara koji su ih imenovali, postoje i drugi akcionari″.[423]

Tako se vraćamo na osnovnu pravnu obavezu direktora da postupaju savesno i da budu lojalni privrednom društvu kao celini, a ne pojedinačnim akcionarima, iako su oni većinski.

[421] Videti, npr. sudske slučajeve: *Scottish Coperative Society LTD v Meyer*; *Regal (Hastings) Ltd. v Gulliver* i dr. u: Denis Keenan-Josephine Bisacre, **Company Law**, Thirteenth Edition, Pearson Longman, Edinburgh, 2005, p. 355-357.
[422] Janet Dine, *op. cit.,* p. 52-53.
[423] Videti: Andrew Keay, **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, p. 6; Janet Dine, *op. cit.,* p. 52-53.

Matična kompanija postupa nepravično, ugnjetavajući prava manjinskih akcionara.[424] Zloupotreba ovlašćenja većinskih akcionara kompanije-majke, često dolazi do izražaja u situacijama grupa kompanija. Matično društvo, često, koristi svoje moći, i nameće direktore filijali. Manjinski akcionari mogu podići tužbu u cilju zaštite interesa društva, čime posredno štite i svoje interese.[425] Kao što smo videli u ovom slučaju, pored pitanja dužnosti direktora, ovde se javlja i pitanje zaštite manjine po kapitalu.[426]

U drugom sudskom slučaju *Lindgren v L and P Estates*, Apelacioni sud prihvatio je stav da direktori matičnog društva nemaju obavezu da štite interese svojih filijala, s obzirom da te filijale imaju svoje nezavisne odbore.[427] Branilac je, pak, tvrdio suprotno, da se imovina holding kompanije sastoji od ulaganja u akcije filijala, te da je holding kompanija dužna da promoviše interese filijala koje predstavljaju tu investiciju. *Dine* ocenjuje da je argument branioca uverljiv, i da je pružio solidnu osnovu za primenu ustanove ″probijanja pravne ličnosti″.[428]

Prema ZOPD direktori kontrolnog društva odgovorni su podređenom društvu u skladu sa članovima 63. do 80. ovog zakona.[429] Tako su ta lica, prema navedenim članovima, dužna da svoje poslove izvršavaju savesno, sa pažnjom dobrog privrednika[430], i razumnim uverenjem da deluju u najboljem interesu privrednog društva. Svoju procenu mogu da zasnivaju na izveštajima stručnjaka, ali nisu odgovorni za štetu koja nastane iz takve procene. Dužnost lojalnosti obuhvata dužnost da direktori postupaju savesno i lojalno prema privrednom društvu, te da ne koriste imovinu privrednog društva u ličnom interesu,

[424] Videti o ovome više: A. M. Gleeson, **Remedies of Minority Shareholders: Scottish Cooperative Wholesale Society LTT v Meyer and Anor**, *Sidney Law Review* 567, 1961, http://www.austlii.edu.au/au/journals/SydLawRw/1961/16.html, p. 567-571.
[425] O pravu manjine na sudsku zaštitu, videti više: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 111-114; 298;
[426] Caroline Hague, **The Protection of Minority Shareholders**, http://www.scribd.com/doc/59168374/The-Protection-of-Minority-Share-Hole-Der, p. 117-133.
[427] Peter Muchlinski, **Multinational Enterprise and the Law**, Second Edition, Oxford University Press, 2007, p. 327.
[428] Janet Dine, *op. cit.*, p. 53.
[429] Videti član 371. ZOPD.
[430] Pravni institut SAD daje smernice šta se podrazumeva pod ovim standardom u američkom korporativnom pravu. Član upravnog odbora ili odbora izvršnih direktora postupio je sa pažnjom dobrog (savesnog) privrednika ako je doneo odluku u dobroj nameri, te ako: 1. nema posebnog interesa za predmet poslovne odluke, 2. informisan je o predmetu poslovne odluke i 3. razumno veruje da je ta poslovna odluka u najboljem interesu društva. O kodifikaciji ovog pravila u američkom pravu videti više: E. Martin McLeod, **State Codification of the Business Judgment Rule**, *Business Torts Newssletter*, June 2000 Issue, American Bar Association, http://www.phelpsdunbar.com/uploads/media/StateCodification.pdf, p. 3-9, posebno p. 6 (postupanje sa pažnjom dobrog privrednika). Pandan ovom standardu je doktrina ″Business Judgment Rule″ anglosaksonskog prava, odnosno pravilo poslovne procene za donošenje poslovne odluke zasnovane na informacijama i mišljenjima stručnih lica. Odluka se odobrava, ako ne postoji sukob interesa kod člana odbora, i ukoliko se može opravdati kao racionalna; A. James Barnes-Terry Morehead Dworkin-Eric L. Richard, *op. cit.*, p. 529-530.

povlašćene informacije za lično bogaćenje[431], poslovne mogućnosti za svoje lične potrebe, ne zloupotrebljavaju pozicije u društvu za lično bogaćenje i sl. Takođe, navedena lica ne mogu direktno ili indirektno biti angažovana, bez posebnog odobrenja, u drugoj kompaniji koja obavlja konkurentsku delatnost, posebno ako su kontrolni akcionari.[432] U slučaju povrede pravila o sukobu interesa i zabrane konkurencije, dato privredno društvo stiče pravo na naknadu štete, kao i pravo da se poslovi koje izvrši lice, koje je povredilo pravilo, za svoj račun, priznaju kao poslovi društva, zatim, da se preda društvu svaka korist (novčani iznos) i da se sva potraživanja iz tog posla ustupe društvu.[433]

Matično društvo, s obzirom da je vlasnik (akcionar) zavisnog društva i ima nad njime kontrolu, pa tako i mogućnost uticaj na postavljanje i razrešavanje članova upravnog odbora zavisnog društva, u praksi često zloupotrebljava ova prava. Sve ove odredbe i navedene fiducijarne dužnosti u kontekstu povezanih društava, odnosno TNK, važne su zbog afirmisanja koncepta odgovornosti direktora, odnosno članova upravnog odbora i matičnog i zavisnog društva, i samim tim nastanka obaveze naknade štete zavisnom društvu u slučaju povrede nekog od pravila. Takođe, ključno je i pravo manjinskih akcionara koji mogu podneti zahtev za naknadu štete.

Posebno kod TNK, važno je pomenuti i postupanje u skladu sa interesima stejkholdera[434], što se opet povezuje sa teorijskim modelom društveno odgovorne TNK. Među stejkholderima kompanije formira se hijerarhijska struktura, pa tako potrošači čine prvi red na vrhu piramide, zatim slede zaposleni, treći nivo su dobavljači, distributeri i poverioci, i na kraju društvo u sociološkom smislu.[435] Direktori, pored postupanja u skladu sa interesima kompanije, dužni su da postupaju u skladu sa interesima zaposlenih, kao i drugih članova. Na primer, direktori ne bi trebalo da dovedu kompaniju u situaciju poslovanja sa gubicima i

[431] Za direktore zavisnog društva automatski se smatra da poseduju povlašćene informacije koje se odnose na celu grupu, te ih u tom smislu ne mogu koristiti za lično bogaćenje. Korišćenje insajderskih informacija svakako može dovesti do povrede prava pojedinih akcionara u okviru grupe društava. Videti više: Eric Engle, **Insider Trading: Incoherent in Theory, Inefficient in Practice**, *Oklahoma City University Law Review*, Vo. 32, No 1.,2008, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?absract_id=1125642, p. 504.
[432] Videti član 75. ZOPD.
[433] ZOPD, član 76. Primera radi, direktor čini grubu nepažnju, ako ne učestvuje na sastancima odbora, ne čita izveštaje članova odbora izvršnih direktora, itd. Videti o ovome više: Jelena Madir, *op. cit.*, str. 370-371.
[434] Pored lica sa dužnostima prema privrednom društvu utvrđenih Zakonom o privrednim društvima (ortaci, komplementari, kontrolni članovi društva sa ograničenom odgovornošću i akcionarskog društva, članovi organa društva, zastupnici društva i sl.), koja su dužna da rade neposredno u interesu samog privrednog društva, javljaju se i takozvani ″stejkholderi″ kao držaoci ostalih interesa (poverioci, zaposleni, klijenti – društvo u sociološkom smislu), videti: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 102-103.
[435] John L. Cooley, Jr.-Jacqueline L. Doyle-George W. Logan-Wallace Stenttinus, *op. cit.*, p. 5.

mogućeg rizika od likvidacije, kako bi zaposleni očuvali svoj status.[436] Prema Smernicama OECD za multinacionalne kompanije, TNK bi trebalo da poštuju prava zaposlenih, i da obezbede šanse za zapošljavanje kao i treninge za zaposlene.[437] Prema poveriocima, dužnosti direktora značajne su u slučaju insolventnosti kompanije, posebno kada je insolventno zavisno društvo, i kada se postavi pitanje odgovornosti matičnog društva u slučaju stečaja zavisnog društva.[438] Takođe, u literaturi se spominju dužnosti direktora kod ″neprijateljskog preuzimanja″, jer se često dešava da direktori ciljne kompanije nisu informisani o ponudi za preuzimanje društva, koja dolazi od druge kompanije u grupi.[439] Dužnosti TNK prema društvu u sociološkom smislu, analiziraju se u svetlu poštovanja propisa u oblasti zaštite čovekove okoline, bezbednosti i zdravlja zaposlenih, ljudskih prava[440], nedavanja i neprimanja mita i dr.[441] Takvi postupci čine TNK društveno odgovornom kompanijom.

Nakon analize fiducijarnih dužnosti direktora, na ovom mestu, neophodno je razmotriti još jedan važan fenomen, u kontekstu grupa društava, odnosno TNK. To bi bilo postojanje ″direktora u senci″ i njihove odgovornosti, kao česte pojave u okviru grupe društava. Pre svega, značajno je odrediti pojam faktičkih direktora (eng. *de facto directors*) i pojam skrivenih direktora - ″direktori u senci″ (eng. *shadow directors*).[442] Skriveni direktori su lica koja nisu imenovana, ali su to lica koja efektivno upravljaju kompanijom, uz posedovanje ovlašćenja njene kontrole u određenom obimu. Samo po sebi, postojanje skrivenih direktora nije prekršaj, ali može biti solidan indikator, posebno za TNK, različitih zloupotreba i manipulativnih radnji, te ih je tada neophodno identifikovati.[443] Takvi direktori moraju

[436] Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit*., p. 362-364.
[437] Videti: OECD Guidelines 2011, *op. cit.,* p. 19.
[438] Jacob S. Ziegel, **Corporate Groups and Crossborder Insolvencies: A Canada-United States Perspective**, *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, Vol. VII, http://law2.fordham.edu/publications/articles/600flspub9461.pdf, p. 388; 390.
[439] Videti više: John L. Cooley, Jr.-Jacqueline L. Doyle-George W. Logan-Wallace Stenttinus, *op. cit.*, p. 13; O povoljnoj trgovini u senci ″neprijateljskog preuzimanja, videti: Guhan Subramanian, **Bargaining in the Shadow of Takeover Defenses**, *The Jale Law Journal*, Vol.113: 621, 2003, p. 621-686.
[440] O odnosu fiducijarnih dužnosti i ljudskih prava, videti više: Cynthia A. Williams-John M. Conley, **Is there an Emerging Fiduciary Duty to Consider Human Rights?**, *University of Cincinnati Law Reviev*, Vo. 74, 2005, http://www.law.uc.edu/current-student/practical-experiences/publications/docs/0075williamsconley.pdf, p. 75-104.
[441] Videti: OECD Guidelines 2011, *op. cit.,* p. 19.
[442] Termin ″faktički direktori″ je termin kontinentalnog prava, dok je termin ″direktori u senci-skriveni direktori″ termin anglosaksonskog prava. Vasiljević smatra da su ovi pojmovi uporedivi. Videti: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 106.
[443] U upravi ministarstva finansija za poreze i carine Njenog Kraljevskog Visočanstva u VB definisani su ″direktori u senci″, kao i smernice istrage poreskih i carinskih inspektora u toj oblasti. Prema ovoj zakonskoj regulativi ″direktor u senci″ jeste neko ko nije imenovan kao direktor, ali usmerava ili kontroliše kompaniju. Značajno je da se identifikuje takva osoba, pošto će likvidator kompanije biti u poziciji da preduzme jednaku akciju protiv te osobe, kao što bi bila preduzeta akcija naspram imenovanih direktora. Upozoravaju da delovanje

razotkriti svoje interese vezane, bilo za zaključenje određenog ugovora, njegovu realizaciju, akcije i obveznice kompanije, ili, pak interes za određenu transakciju.[444] Konkretizacija lica koja mogu biti u ovoj poziciji je pitanje prakse i razlikuje se od slučaja do slučaja. Viši sud Velike Britanije, u sudskom slučaju *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding,* odredio je značenje pojmova ″direktora u senci″ i ″faktičkih direktora″ u praksi.[445] Kako bi se određena lica mogla smatrati skrivenim direktorima, njihove instrukcije upravnom odboru, moraju biti sprovedene u delo od strane upravnog odbora, u dužem vremenskom periodu, kao pitanje redovne prakse.[446] Fiducijarne dužnosti skrivenih direktora nastaju tek kada se njihove instrukcije direktno vežu za imovinu kompanije, te su i oni dužni da postupaju u najboljem interesu društva.

De facto direktori, prema stavu ovog suda VB, određeni su kao lica koja obavljaju funkciju direktora i učestvuju u procesu donošenja odluka, ali formalnopravno posmatrano nisu zaposleni kao direktori.[447] Njihove dužnosti su iste kao i kod direktora koji su zaposleni, i određeni formalno kao takvi (direktori *de jure*).[448] Ova pozicija karakteristična je za grupe društava, gde se ovaj fenomen javlja na relaciji matično društvo i njegova uprava i zavisno društvo i njegova uprava. Akcionari matične kompanije imaju pravo da imenuju direktore, odnosno članove upravnog odbora, ali u ovakvim situacijama svi akcionari, i većinski i manjinski, treba da preispitaju ko stvarno zastupa njihove interese, kako bi se videlo da nisu u pitanju direktori ″u senci″.[449] Sa druge strane, pak, direktori ″u senci″ su najčešće većinski akcionari, što bi bilo matično (kontrolno) društvo TNK. U slučaju ne postupanja zavisnog društva u skladu sa instrukcijama matičnog društva, ono smenjuje članove upravnog odbora zavisnog društva.[450] No, zavisno društvo, s obzirom na postojanje odvojenog pravnog

u svojstvu direktora u senci, nije samo po sebi prekršaj ili krivično delo. http://www.hmrc.gov.uk/manuals/insmanual/ins44133.htm.

[444] Videti o tome: Companies Act 2006 UK, glava 4, 223; 230; kao i glavu 2 i 9, generalne dužnosti direktora i definiciju ″direktora u senci″.

[445] Videti o ovom slučaju više: Kato Gogo Kingston, **The Shifting of the duties of Company Directors Under the Companies Act 2006: Superfical or a Significant Change in the Law**, *African Journal of Law and Criminology*, Vol. 1 Number 1, February 2011, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1755303 p. 8,10. Videti, takođe: Robert Flanningan, **Access or Expectation: The Test for Fiduciary Accountability**, *The Canadian Bar Review*, Vol.89, 2010 No. 1, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1698794, p. 8.

[446] http://www.walkermorris.co.uk/content.aspx?id=304. Tako se kreira običaj, gde većina članova upravnog odbora postupa u skladu sa instrukcijama skrivenih direktora.

[447] http://www.walkermorris.co.uk/content.aspx?id=304.

[448] http://www.businessdictionary.com/definition/shadow-director.html.

[449] Npr. ukoliko zavisno društvo postane insolventno, akcionari-matično društvo mogu da isključe takve direktore, uključujući i direktore u senci putem suda. Videti: Patrick K. Muwanguzi, **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.

[450] http://www.gillhams.com/dictionary/201.cfm

subjektiviteta članica TNK, samo je odgovorno, primera radi, za obavezu ispravnog vođenja poslovnih knjiga.[451] Zbog toga su odgovorni direktori zavisnog društva, a ne direktori holding kompanije.

Pored direktora ″u senci″, u kontekstu analize njihovih fiducijarnih dužnosti, neophodno je analizirati i multifunkcionalne direktorske položaje, koje smo već prethodno pomenuli. Ovaj fenomen je, posebno, značajan u kontekstu kompanija-majka i filijala, kada kompanija-majka poseduje sve, ili većinski deo akcija filijale. To su direktori koji ″sede″ u dva ili više odbora, imaju pristup insajderskim informacijama, kao i mogućnost prenošenja takvih informacija od jednog odbora do drugog.[452] Ukoliko se ovakav institut javlja u TNK, sigurno može ukazati na postojanje odnosa moći i povezanosti društava, a kako se informacije kreću u jednom smeru, i na postojanje dominantnog položaja jednog društva. U takvim situacijama veoma često dolazi do sukoba interesa, odnosno agencijskih konflikata. Javlja se dvojni agencijski model, jer postoje dva principala: matično i zavisno društvo, kao i fiducijarne dužnosti prema oba.[453]

Poslednja empirijska istraživanja ukazuju da su multifunkcionalni direktorski položaji važni za skoro svaki aspekt korporativnog upravljanja, kao i pitanja zaštite prava manjinskih akcionara, u našem slučaju TNK, kada postoje spoljni (manjinski) akcionari u filijali.[454] U analizi ovog instituta OECD usvojio je dokument u kome ukazuje da postojanje multifunkcionalnih direktora može imati negativne efekte na konkurenciju.[455]

Stvaranje zablude oko *de facto* i *de jure* direktora od stane matičnog društva TNK, može biti i jedan od razloga primene instituta ″probijanja pravne ličnosti″. Matično društvo je, u toj situaciji, direktor ″u senci″, ukoliko je uobičajeno da direktori filijala postupaju u skladu sa njenim uputstvima, što se mora dokazati. Tada se skriveni direktori imaju tretirati kao direktori filijale, te imaju sve dužnosti, odnosno odgovornosti kao standardni direktori filijale. U pravnoj teoriji se navodi da je jedan od regulatornih pristupa korporativnim grupama nametanje dužnosti imenovanih direktora direktorima ″u senci″, kao i zabrana instituta

[451] Robyn Carroll, **Shadow Directors and Other Third Party Liability for Corporate Activity** u: ***Corporate Governance and the Duties of Company Directors***, ed. by Ian Ramsay, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=924312, p. 166.
[452] John Scott, **Corporate Business and Capitalist Classes**, Oxford University Press, New York, 1997, Reprinted 2005, p. 7.
[453] Zanimljivo je i pitanje dvostrukih kompetencija za ovakve direktore. Videti: Kevin F. Hallock, *op. cit.*, p. 11-19.
[454] Gerald F. Davis, **The Significance of Board Interlocks for Corporate Governance**, *Coporate Governance*, Volume 4 Number 3, July 1996, Blackwell Publishers Ltd, p. 154-159.
[455] Neke države zabranjuju ovaj institut u propisima kojima se uređuje zaštita konkurencije. Videti: **Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates**, OECD, 2009, DAF/COMP (2008)30

multifunkcionalnih direktorskih pozicija, kako bi se ostvarila kontrola korporativnih grupa, i samim tim TNK.[456]

2.5. Regulativa upravljanja i kontrola TNK

Na kraju izlaganja o korporativnom upravljanju u TNK, slobodni smo da iznesemo sledeće zaključke. Napred smo već ukazali na složenost TNK kao organizacione forme, na njihovu hibridnu strukturu, gde se pre javlja spajanje, nego razdvajanje vlasništva od funkcije upravljanja. Matično društvo koristi niz prerogativa (preimućstva) ″vis-a-vis″ filijala.[457] Tako prolazi tranziciju između dva suprotstavljena pola upravljanja, bez dodatnog menjanja okolnosti i suštinskih strukturnih elemenata, ″od autonomije do kontrole″ - ″od potpune kontrole do autonomije″. Ovo svojstvo upravo čini organizacionu strukturu TNK fleksibilnom, i lako prilagodljivom različitim regulativama nacionalnih jurisdikcija. Takođe, javlja se i značajna dilema u upravljanju: odgovornost matičnog društva, ″direktori u senci″, multifunkcionalne direktorske pozicije, politika kreiranja transfernih cena, interes akcionara ili interes TNK kao celine i dr.

Između dva suprotstavljena pola upravljanja u TNK, odnosno centralizovanog i decentralizovanog modela, uverenja smo da pozicija potpune kontrole matičnog društva nad zavisnim postoji, dok obrnuta situacija, potpune autonomije filijalnih društava, usled ekonomske realnosti, ne postoji. Centralizovana pozicija korporativnog upravljanja u TNK dokazuje koncept ekonomskog jedinstva grupe društava, a pravni subjektivitet zavisnih društava postaje fikcija. Ovo je ujedno i izuzetak od principa razdvojenih pravnih subjektiviteta članica TNK, i uslov za primenu instituta "probijanja pravne ličnosti". Razumevanje ovog složenog odnosa između matičnog i filijalnog društva značajno je zbog uticaja na širok spektar pitanja, od konkurentnosti TNK, do iznosa i raspodele bogatstva koje TNK stvaraju. Sistemi korporativnog upravljanja domicilne zemlje i zemlje domaćina, svakako utiču na varijacije ovih složenih odnosa povezanosti. Izbor organizacione strukture i modela upravljanja zavisi i od ekspanzione politike TNK, odnosno poslovne politike koja može biti usmerena, kako na osvajanje novog tržišta, tako i na pristup novim izvorima kapitala.[458] Kroz regulativu upravljanja, sledstveno se može ostvariti pravna kontrola TNK u određenoj meri.

[456] Ian Ramsay-Geof Stapledon, *op. cit.*, p. 17.
[457] Aurélie Catel Duet, *op. cit.*, p. 2.
[458] Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 61.

2.6. Transnacionalna kompanija kao ″društveno odgovorna kompanija″

U situacijama kada analiziramo različite pravne aspekte kontrole, odnosno korporativno upravljanje kao model pravne kontrole TNK, značajno je pomenuti i koncept ″društveno odgovorne TNK″. Korporativno upravljanje i društvena odgovornost važni su za poslovanje svake kompanije. Dobro postavljeno korporativno upravljanje u TNK, najčešće, vodi ka ponašanju TNK, koje je društveno odgovorno.

Društvena odgovornost kompanija u pravnoj literaturi razmatrana je još u sedamdesetim godinama 20. veka. Debata je nastavljena i u osamdesetim godinama, gde su predlozi bili usmereni ka afirmisanju javnog interesa, odnosno transparentnosti otvorenih društava - javno društvo. Takođe, značaj dobijaju sledeći instituti: jačanje informisanosti akcionara i poverilaca, nezavisni direktori, obavezno finansijsko izveštavanje, obelodanjivanje informacija i računovodstva, minimalni pravni standardi, zastupnička izjava akcionara (eng. *proxy statement*) i dr.[459] U 21. veku ta debata je nastavljena, ali u novom kontekstu, kontekstu velikih kompanija i njihove društvene odgovornosti, kao i problemima vezanim za TNK i ljudska prava.[460] *Branson* analizira ovu dimenziju upravo kod velikih multinacionalnih kompanija, stavljajući prethodnu debatu u međunarodni kontekst.[461]

Pokret društveno odgovorne kompanije nesumnjivo predstavlja jedan od najvažnijih pokreta u 21. veku. Postavlja se pitanje šta ovaj pokret znači za transnacionalne kompanije, države domaćine i međunarodno pravo. Međunarodni institut za studije rada, u jednom od svojih istraživanja, navodi da TNK imaju odgovornost za promovisanje i poštovanje ljudskih prava, standarda ″dobrog korporativnog upravljanja″, međunarodnog prava i društveno odgovornog poslovanja, ali da su dužne da obezbede samoprimenu takvih normi.[462] U tom kontekstu, društveno odgovorna TNK je ona TNK koja ispunjava obaveze prema stejkholderima, odnosno društvu, i ona koja ima svest da zloupotreba njene moći može dovesti do ozbiljnih posledica, bilo na pravnom, bilo na ekonomskom terenu.

Da li pravo i regulativa mogu da odgovore izazovima globalizacije, i uspostave efektivnu kontrolu nad TNK? TNK nisu subjekt međunarodnog javnog prava, iako postoje

[459] Naime, svojim poslovanjem TNK utiču na poslovni moral, jer ne primenjuju osnovna načela u svom poslovanju. Videti: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.,* str. 128.
[460] Lucien J. Dhooge, **Human Rights for Transnational Corporations**, *Journal of Transnational Law & Policy*, Vol. 16:2, Spring 2007, http://www.law.fsu.edu/journals/transnational/vol16_2/Dhooge.pdf, p. 197-201, 242.
[461] Douglas M. Branson, *op. cit.,* p. 122.
[462] Gao Yun, **Governance, International Law & Corporate Social Responsibility**, International Labour Organization (International Institute for Labour Studies), Geneva, 2008, http://www.ilo.org/public/english/bureau/inst/download/116.pdf, p. 168-169.

zalaganja među pravnicima da to postanu.[463] Istorijski posmatrano, uloga međunarodnog prava vezano za TNK, prvenstveno je svedena na definisanje prava i obaveza država u pogledu pitanja međunarodnih investicija, prava na diplomatsku zaštitu, zatim, zaštitu putem ugovora, kako bi država obezbedila stabilne uslove i generalno poboljšala klimu za strane investicije.[464] Mnogi smatraju da međunarodno pravo ne može da pruži adekvatan okvir regulative TNK, kako bi se sprečili negativni socijalni i ekološki efekti globalizacije, čiji su nosioci TNK.[465] TNK, koristeći svoju organizacionu strukturu i njenu fleksibilnost, kao i fleksibilnost upravljanja, lako zaobilaze nacionalne regulative i nacionalne jurisdikcije. Njihova struktura i veći broj članica daju mobilnost ovoj organizacionoj šemi. S obzirom da postoje praznine u regulativi TNK, a obavezno nadnacionalno pravo, koje bi ih regulisalo, ne postoji, jedno od rešenja uspostavljanja efektivne kontrole TNK je koncept ″međunarodne društvene odgovornosti kompanija″.[466] U tom smislu postoje napori brojnih međunarodnih organizacija (OECD, UN, MMF, MOR i dr.) da regulišu poslovanje TNK putem pravila ponašanja. Međutim, primena ovih pravila je dobrovoljna, te sve zavisi od volje TNK. Tako posmatrano, s obzirom da TNK nema pravni subjektivitet kao celina, već to ima svaka njena članica, deluje kao da one ostaju izvan prava. TNK su stožer moći. Time utiču na nacionalni suverenitet, dovodeći ga ponekad i u pitanje. Ostvaruju i uticaj na kulturu.[467]

Razmatranja odgovornosti TNK u pravnoj literaturi poslednjih godina kreću se u drugačijem pravcu. Ovde se ne naglašava pitanje države i njene regulative, već je akcenat na pitanju zaštitite ljudskih prava i životne sredine.[468] U kontekstu analize društvene odgovornosti velikih multinacionalnih kompanija, *Branson* razmatra dva aspekta korporativnog upravljanja: vertikalno i horizontalno korporativno upravljanje.[469] Za nas je,

[463] Videti više: Robin F. Hansen, **The Interrnational Legal Personality of the Multinational Enterprise and the Governance Gap Problem**, Degree of Master of Laws, Faculty of Law, McGill Iniversity, Montréal, September 2009.
[464] Jennifer A. Zerk, **Multinationals and Corporate Social Responsibility-Limitations and Opportunities in International Law,** Cambridge University Press, 2006, p. 1.
[465] *ibid.,* p. 1. TNK mogu postati subjekt direktnih obaveza na međunarodnom nivou, ukoliko krše ljudska prava. Ovaj aspekt izlazi iz okvira našeg istraživanja.
[466] Jennifer A. Zerk, *op.cit.,*p. 2.
[467] *ibid.,* p. 7.
[468] Juliette Bennett, **Multinational Corporations, Social Responsibility and Conflict**, *Journal of International Affairs*, Spring 2002, http://info.worldbank.org/etools/docs/library/57510/bennett_article.pdf, p. 394-405; Peter Muchlinski, **Human rights and multinationals: is there a problem?**, http://rru.worldbank.org/Documents/ PapersLinks/human_rights_and_multinationals.pdf, p. 33-38.
[469] Vertikalno korporativno upravljanje odnosi se na raspodelu kompanijske moći u privrednom društvu i princip strukturiranja organa na svojinskoj osnovici, pri čemu skupština kao organ vlasnika bira upravni odbor, kao organ upravljanja, a upravni organ bira izvršni organ-menadžment. Na kraju piramidalne lestvice su zaposleni. O određivanju menadžmenta korporacije, videti: John W. Hardwicke-Robert W. Emerson, *op.cit.,*p.293-307.

sada, važno horizontalno korporativno upravljanje koje se određuje kao skup međusobnih odnosa između različitih činioca: akcionara, direktora, izvršnih direktora i zaposlenih velike MNK, sa jedne strane, i zajednice, zemlje domaćina, životne sredine (čist vazduh i čista voda) sa druge strane, raspodele resursa korporacije, njihovog horizontalinog širenja i uticaja na svet oko njih.[470]

TNK kreiraju prakse ″regulatorne arbitraže″[471], pri čemu tragaju za povoljnim propisima različitih jurisdikcija, zaobilaze manje povoljne propise, koriste ″praznine″ regulatornih sistema, i zloupotrebljavaju prednosti ili razlike između dva ili više tržišta.[472] Poslovanje TNK i njihovo uključivanje u proces stranog direktnog investiranja putem filijala i ″joint ventures″ ima svoje prednosti i nedostatke. Nedostatke poslovanja treba svesti na najmanju moguću meru, s obzirom da se broj i veličina TNK znatno povećava poslednjih godina.[473] Mnogi autori smatraju da teorije, strukture i prakse tradicionalnog korporativnog upravljanja, i njegovog osnovnog principa razdvajanja vlasništva i funkcije upravljanja, nisu dovoljne za prevazilaženje ovog problema.[474] Javlja se nemoć države domaćina, koja želi da TNK ostane na njihovoj teritoriji.[475] Zbog toga ne preduzimaju adekvatne akcije, a TNK ostaju bez kontrole.[476] Prethodno posebno važi za zemlje u razvoju i nerazvijene zemlje. Ni domicilne države nisu bez posledica.

Analizirajući značaj TNK za svetsku privredu i problem društvene odgovornosti velikih kompanija, dolazimo do sledećeg zaključka: solidan model rešenja svih prethodnih problema

[470] Douglas M. Branson, *op. cit.,* p. 122.

[471] Prakse ″regulatorne arbitraže″ je teško u potpunosti sprečiti. U cilju prevencije i rešenja *ex ante* neophodno je doneti odgovarajući propise i tako povećati troškove zaobilaženja propisa (npr. izbegavanje plaćanja poreza putem transfernih cena između članica TNK, gde TNK ″parkiraju″ dobit u onu poresku jurisdikciju gde su poreske stope niske). Tako se postiže kontrola TNK. Videti: Victor Fleischer, **Regulatory Arbitrage**, *Working paper Number* 10-11, March, 2010, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1567212, p. 4-9.

[472] Ovakve arbitražne mogućnosti uključuju restrukturiranje transakcija, finansijski inženjering i geografsko preseljenje. Videti: http://www.investopedia.com/terms/r/regulatory-arbitrage.asp; Tobias H. Tröger, **Choice of Jurisdiction in European Corporate Law: Perspectives of European Corporate Governance.** http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/Oberman2004_Troeger.pdf

[473] U literaturi se navodi da je broj MNK u 2010. godini povećan nekoliko puta samo u odnosu na prethodnih par godina u naftnoj industriji, proizvodnji aluminijuma, hrane, autoindustriji, telekomunikacijama. Videti o ovome više: Paul De Grauwe- Filip Camerman**, How Big are the Big Multinational Companies?**, http://www.econ.kuleuven.be/ew/academic/intecon/Degrauwe/PDG-papers/Recently_published_articles/How%20big%20are%20the%20big%20multinational%20companies.pdf, p. 1-10.

[474] Douglas M. Branson, *op. cit.,* p. 127; Janet Dine, *op. cit.,* p. 151-153; Mauro F. Guillén, **Corporate Governance and Globalization: Arguments and Evidence against Convergence**, http://knowledge.wharton.upenn.edu/papers/839.pdf, p. 4-7.

[475] Primera radi, zemlje u razvoju, često, koriste prihod od poreza na dobit kompanija za finansiranje razvojnih programa (socijalnih i ekonomskih). Ukoliko pretrpe gubitak prihoda po osnovu ovog poreskog oblika zbog manipulativnih politika TNK, poreski teret lako mogu prebaciti na svoje građane. Države mogu i smanjivati poreske stope u cilju privlačenja investicija, ili, pak, zadržavanja postojećih kompanija. Videti: Kavaljit Singh, *op. cit.*

[476] Najčešće, iz poreskih razloga, umesto poslovanja putem filijala odlučuju se za *"off shore"* kompaniju.

su međunarodne organizacije (UN, OECD, MMF, SB, STO) na univerzalnom nivou, a na nacionalnom nivou upotpunjavanje regulative i harmonizacija kompanijskog prava.[477] Njihovi mehanizmi delovanja su različiti, od donošenja smernica, preporuka, kodeksa i drugih dokumenata za ponašanje TNK, do mehanizma koji nisu preporučujućeg i fakultativnog karaktera. Upravo zbog preporučujućeg karaktera dokumenata, kao što su UN Kodeks ponašanja transnacionalnih kompanija i OECD Smernice za multinacionalne kompanije, Deklaracija o međunarodnim investicijama i multinacionalnim kompanijama, Principi za korporativno upravljanje, mnogi autori smatraju da su TNK bez kontrole.

Ne ulazeći šire u strukturiranu analizu pozicije, uloge i stepena samostalnosti Svetske banke (SB) i Međunarodnog monetarnog fonda (MMF), kao multilateralnih finansijskih institucija, potrebno je, u kontekstu naših istraživanja, sagledati i oceniti ulogu ove dve ″sestrinske″ finansijske institucije u nerazvijenim zemljama i zemljama u razvoju. Nedvosmisleno je jasno da SB/MMF donose odluku i ″presuđuju″ u brojnim pitanjima, jer uslovljavaju svoju pomoć, bez koje bi navedene zemlje bile finansijski i ekonomski blokirane, sa rastućom opasnošću totalnog kolapsa nacionalnih ekonomija i država.[478] Za ova uslovljavanja MMF u literaturi je uveden standardni termin ″zlatna ludačka košulja″.[479] Suština predloga ovog termina je da obuhvata više elemenata, odnosno uslova MMF: fiskalnu odgovornost i štednju vlade, privatizaciju javnih preduzeća, ograničavanje uloge vlade kao ponuđača i snabdevača javnih dobara, modernizaciju ekonomskog zakonodavstva - što čini nove industrijalizovane zemlje atraktivnim za strane direktne investicije (SDI), eliminisanje korupcije i dr. Uočava se da se sestrinske institucije ne bave više pitanjima rastućeg broja MNK. *Branson* zaključuje da su ove institucije sve više prijateljske prema MNK, i to prema onima koje promovišu globalizaciju. Po Bransonovoj oceni, STO raspolaže veoma snažnim regulatornim instrumentarijumom, pre svega, što može da uskrati status najpovlašćenije nacije ili učešće u multilateralnim trgovinskim sporazumima.[480] Za ″neposlušne nacije″ minimalni standardi zaštite životne sredine, zdravlja i bezbednosti zaposlenih, mogu se ugraditi u multilateralne sporazume.

---

[477] Douglas M. Branson, *op. cit.,* p. 136. Američka regulativa transfernih cena ima preko 300 strana, dok je u našem zakonodavstvu ovoj oblasti posvećeno svega nekoliko članova zakona.

[478] Majkl Burda-Čarls Viploš, **Makroekonomija: evropski udžbenik**, treće izdanje, Centar za liberalno-demokratske studije, Beograd, 2004, str. 510-513.

[479] Thomas Friedman uvodi ovaj termin u knjizi *"Lexus i maslinovo drvo: Shvatanje globalizacije"*. Efekat ″zlatne ludačke košulje″ je homogenizacija nacija. Videti: Douglas M. Branson, *op. cit.,* p. 137, kao i prikaz ove knjige u: Dennis Lubeck, **The Lexus and the Olive Tree**, *Newsletter of the American Forum of Global Education.* Issue No.147, 2000, http://www.globaled.org/issues/157/c.html.

[480] Douglas M. Branson, *op. cit.,* p. 137.

Ostaje otvorena dilema kako će se borba u sferi regulisanja TNK razvijati između siromašnih, srednje razvijenih i bogatih, tokom narednih desetak godina. Poenta ovog analitičkog pristupa je, upravo, u činjenici da se može kategorizirati u oblasti ″mekog prava″ sa svim specifičnostima i karakteristikama koje iz toga proizlaze. Takođe, TNK mogu same doneti kodekse poslovanja, i pridržavati se istih, što dodatno pojačava njihovu društvenu odgovornost.[481]

S obzirom da TNK kao celina nije subjekt u pravu, već su to njene članice (centrala i filijale), društveno odgovorna TNK je ona TNK u kojoj je svaka članica društveno odgovorna. Nije dovoljno da to bude samo jedan njen deo, već svaki deo pojedinačno. TNK kao globalna kompanija, jedino na prethodni način može postići efekte na globalnom planu. Članice TNK treba da vode računa, primenjujući globalnu strategiju i poslovnu politiku celine, o interesu zaposlenih i njegovom povećanju, interesu zdrave životne sredine, razvoja, zadovoljenja potreba potrošača, i pre svega, zaštiti ljudskih prava.

[481] Kodeksi poslovanja međunarodnih organizacija za TNK spadaju u kategoriju ″mekog prava″. Videti više: David Kinley-Sarh Joseph, **Multinational corporations and human rights-questions about their relationship**, Vol. 27, No. 1, February 2002, *Alternative Law Journal*, http://www.law.monash.edu.au/castancentre/projects/arc_kinley.pdf, p.8

Glava 3: IZVORI PRAVA U OBLASTI KONTROLE TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA

1. Izvori prava nacionalnog, regionalnog i univerzalnog međunarodnog karaktera

Svaka zemlja, na individualnoj osnovi, kreira izvore prava koji se odnose na poslovanje i delatnost TNK, sa jedne strane. Sa druge strane, poslovanje i delatnost TNK predmet su interesovanja pojedinih međunarodnih organizacija (npr. UN, OECD i dr.). One predlažu pravila kako bi uredili ponašanje TNK na univerzalnom međunarodnom nivou. Respektujući pravila svake države, jasno je postavljen cilj kontrole TNK, što se može ostvariti uređenjem njihovog poslovanja i delatnosti isključivo na svim nivoima. Nacionalni pravni režim kontrole i izvora prava čine merodavna zakonodavstva države, čije se odredbe reflektuju na uređivanje poslovanja TNK, u oblasti kompanijskog prava, poreskog prava, računovodstvenog prava, radnog prava, prava konkurencije i dr. Povećanje složenosti pitanja nacionalne kontrole TNK, s obzirom na ulogu TNK u svetskoj privredi, dovela je do toga da pravila (izvori prava) pojedinačnih država nisu dovoljna. Potreba za uređivanjem ponašanja TNK može odstupiti od države do države, stvarajući, pri tom, dodatne probleme. Na taj način, TNK mogu biti dovedene u neravnopravan položaj u odnosu na nacionalne kompanije koje obavljaju istu ili sličnu delatnost. Shodno tome, izvori prava univerzalnog međunarodnog karaktera, koje stvaraju međunarodne organizacije, doprinose kontroli TNK na nacionalnom nivou. Međutim, ovi izvori prava univerzalnog međunarodnog karaktera nisu obavezni, s obzirom da se od TNK traži da se sa njima usaglase na dobrovoljnoj osnovi.

Izvori prava o nacionalnom nivou kontrole TNK imaju dva aspekta.[482] Prvi aspekt je određen regulativom zemlje-domaćina (eng. *host state*), odnosno zemlje sedišta, i najčešće se odnosi na režim stranih direktnih investicija, kao i na kontrolu kroz kompanijsko pravo, poresko pravo, radno pravo, ali i kontrolu razmene valute, jer određeno ponašanje TNK može naneti štetu nacionalnoj monetarnoj politici.[483] Drugi aspekt kontrole odnosi se na regulativu domicilne zemlje (eng. *home country*), odnosno zemlje sedišta matične kompanije.[484]

[482] U kasnijim izlaganjima dodatno ćemo analizirati opseg nacionalne kontrole kroz različita zakonodavstva.
[483] Oblik kontrole inicijalne investicije TNK, *Farrrar* određuje kao efektivan i sistematski, dok kontrolu kasnijeg ponašanja TNK ocenjuje kao kontrolu *ad hoc*. Videti: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan,

Međunarodne izvore prava čine bilateralni, regionalni i izvori prava univerzalnog karaktera.

Bilateralna regulativa odnosi se na bilateralne sporazume, bilo da je reč o investicionim sporazumima, ili sporazumima o izbegavanju dvostrukog oporezivanja.[485] Njihov osnovni cilj je zaštita investicija za zemlju izvoznicu kapitala (pravna zaštita stranih filijala), a za zemlju uvoznicu (zemlja domaćina) privlačenje stranih investicija, kao i rešavanje poreskog režima, kako kompanija ne bi bila dvostruko oporezovana.

Regionalna regulativa je deo koji će nas, posebno interesovati, kao logičan sled analize modela i prakse regulisanja grupa kompanija u prethodnim izlaganjima, ali i u svetlu priključivanja Srbije EU. Najveću pažnju posvetićemo regulativi grupa društava u zemljama-članicama EU, te ćemo u ovom delu razmotriti i nadnacionalne kompanije u pravu Evropske unije. Pre svega, još jednom ćemo se osvrnuti na Devetu direktivu EU o grupama društava. U kasnijim izlaganjima, dodatno ćemo analizirati kontrolu TNK na nacionalnom nivou, odnosno kroz primer računovodstvenog, antimonopolskog, poreskog, kao i drugih zakonodavstava.

Međunarodne izvore prava univerzalnog karaktera ocenjujemo kao centralne, zbog dominantnog uticaja TNK na svetsku privredu.

2. Pravni režim kontrole poslovanja transnacionalne kompanije

Ovaj deo istraživanja je fokusiran na regulativu TNK na različitim nivoima, u kontekstu njene pravne kontrole. Takođe, u ovom delu disertacije, ispitaćemo koje se to međunarodne i nadnacionalne strategije preduzimaju u cilju očuvanja nacionalnog suvereniteta. Kako bi se postigla kontrola TNK i njihovih poslovnih aktivnosti, i očuvao nacionalni suverenitet potrebno je da postoji koordinirana vlast, koja deluje preko granica. Takođe, neophodna je saradnja vlasti između različitih država, na čijim teritorijama posluju entiteti TNK. [486]

---

op. cit., p. 754. O regulativi filijala u oblasti osiguranja i bankarstva videti više: Douglas G. Smith, **Piercing the Corporate Veil in Regulated Industries**, *Brigham Young University Law Review*, 2008, http://ssrn.com/abstract_id=1090027, p. 1190-1191.

[484] Ovaj aspekt može biti veoma značajan kada se TNK pozivaju na eksteritorijalnu primenu prava zemlje sedišta matičnog društva. O tome kao specifičnosti u poslovanju TNK, videti: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 128.

[485] O sadejstvu bilateralnih investicionih sporazuma, sporazuma o izbegavanju dvostrukog oporezivanja i tokovima stranih direktnih investicija, videti: Lisa E. Sachs-Karl P. Sauvant, **BITs, DTTs, and FDI flows: An Overview, From The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties and Investment Flows**, Oxford University Press, 2009, http://www.vcc.columbia.edu/pubs/documents/Overview-SachsSauvant-Final.pdf. Bilateralna regulativa je u stvari sačinjena od pomenutih aspekata nacionalne regulative (domicilna zemlja i zemlja domaćin), te se stoga u literaturi ne određuje kao poseban nivo. Videti: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* p. 755.

[486] R. Alan Hedley, **Transnational Corporations and Their Regulation: Issues and Strategies**, Koniklijke Brill NV, IJSC XL, 2, Leiden, 1999, http://instructional1.calstatela.edu/tclim/S09_Courses/HEDLEY-tncs.pdf, abstract, p. 215.

Značaj pravne kontrole TNK ogleda se u sledećem. Na međunarodnom tržištu ne postoji takva organizaciona forma kakve su TNK. Sedište i kontrolna funkcija nad ostalim članicama matičnog društva nalaze se u jednoj zemlji, dok matično društvo posluje u najmanje jednoj, a najčešće, u više zemalja, gde se nalaze njene filijale kao zavisna društva. Sposobnost prenošenja sredstava iz jedne u drugu zemlju, takođe je, jedna od njenih osnovnih karakteristika. Mnogi događaji ukazali su da, čak, i male države mogu efektivno da kontrolišu velike i moćne TNK, ukoliko je njihovo poslovanje predmet interesovanja nacionalnih vlasti.[487]

U pravnoj literaturi politička i pravna regulativa transnacionalnih kompanija klasifikuje se u skladu sa fazama njenog istorijskog razvoja. Tako, *Farrar* određuje sledeće nivoe regulative: nacionalna, bilateralna, regionalna i međunarodna regulativa TNK.[488] Sukijasović kreira dve podele regulative na nacionalnu i međunarodnu, pri čemu se međunarodna regulativa sastoji od regulisanja na užem planu (regionalna) i regulisanja na najširem planu.[489] Ćirić izdvaja regulativu TNK u međunarodnim izvorima univerzalnog karaktera i nadnacionalne i multinacionalne kompanije regionalnih ekonomski grupacija (pre svega EU).[490] Ovakva podela regulative i izvora prava je u korelaciji sa njihovom kontrolom, te su i nivoi kontrole isti: nacionalni, regionalni i međunarodni nivo.

U cilju određivanja koncepta kontrole TNK navešćemo Sukijasovićevu definiciju: ″Kontrolisati znači vršiti vlast nad multinacionalnim preduzećem″.[491] U tom smislu neophodno je kontrolisati sve aspekte poslovanja TNK, kroz kompanijsko, antimonopolsko, poresko, radno, računovodstveno, međunarodno trgovinsko pravo i dr.

Razlike između nacionalnih pravnih sistema u regulativi povezanih društava utiču na poslovanje TNK. Videli smo, u prethodnoj uporednopravnoj analizi, da se kompanijsko zakonodavstvo povezanih društava razlikuje, u određenoj meri, između zemalja-članica EU. TNK svakako biraju onu jurisdikciju za osnivanje i poslovanje filijala, koja im odgovora po osnovu više faktora, pre svega poreskih, ali i aspekata upravljanja i rukovođenja. Pojedini autori su mišljenja da se, iako postoje kontrastne linije organizovanja TNK, npr. između Nemačke i Japana, TNK suočavaju sa sličnim problemima integracije i koordinacije filijala sa

[487] Seymor J. Rubin, **Transnational Corporations and International Codes of Conduct: A Study of the Relationship Between International Legal Cooperation and Economic Development**, Symposium: ***Codes of Conduct for Transnational Coporations***, *The American University Law Review*, Vol. 30:903, p. 908.
[488] John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* p. 754.
[489] Videti više: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 121.
[490] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 131; 134.
[491] Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 121.

sedištem u stranim državama.[492] Ova teza značajna je za njihovu unutrašnju kontrolu funkcionisanja. U ovom delu govorimo o kontroli TNK kroz regulativu, državnu (nacionalnu) ili, pak, regionalnu, odnosno međunarodnu. Značaj regulative, odnosno kontrole TNK, ogleda se u činjenici da se one danas, sve više, posmatraju kao vodeći agenti globalizacionog procesa, koji integrišu sve veći udeo prekograničnih investicija, proizvodnje i trgovine.

3. Izvori prava o kontroli transnacionalnih kompanija na međunarodnom nivou

Nakon analize opsega različitih nivoa kontrole TNK, polazimo od međunarodne kontrole TNK i međunarodnih izvora prava o transnacionalnim kompanijama univerzalnog karaktera. Nacionalna kontrola TNK, odnosno kontrola zemlje domaćina je najneposrednija i ona je efektivna. Sa druge strane, međunarodna kontrola se u literaturi određuje, u pojedinim situacijama, kao suviše široka, te se može desiti da na kraju i ne postoji.[493] Mnoga pitanja ove kontrole određena su kao kontraverzna, zbog prirode kodeksa, deklaracija i drugih dokumenata, čija je pravna snaga preporučujuća.[494]

Obavezna pravila i kontrola na nadnacionalnom nivou ne postoji kao takva. Međutim, zbog značaja TNK u svetskoj privredi, kao i njihovih različitih aspekata poslovanja neophodno je urediti ovo pitanje na nadnacionalnom nivou, čak, iako su ta pravila preporučujućeg karaktera.[495] Činjenica da se TNK ne uklapaju u tradicionalni pravni sistem, dovela je do kreiranja posebne regulative u okviru međunarodnih organizacija. Subjekt međunarodnih ekonomskih odnosa promenjen je u procesu globalizacije, te je centralno mesto države kao subjekta zamenjeno transnacionalnim kompanijama.[496] Pojedini autori smatraju da države nisu u poziciji da kontrolišu moć TNK, te da su takve mreže poslovanja na globalnom nivou izvan ″regulatornih potencijala″ pojedinih država.[497] *Dine*, pak, zaključuje da su TNK bez kontrole.[498] Ovo je možda preoštar zaključak, koji nećemo u potpunosti preuzeti. U

[492] Videti o tome: Peer Hull Kristensen-Jonathen Zeitlin, *op. cit.,* p. xxii.
[493] Cynthia Day Wallace, **Legal Control of Multinational Enterprise**, Martinus Nijhoff Publishers, Kluwer Academic Publishers Group, Hague, 1983, p. 295.
[494] Definicija kodeksa ponašanja, kao pravnog instrumenta, usledila je kasnije. Određen je kao skup principa i pravila (normi) koje usvajaju države članice određene međunarodne organizacije, a njihov osnovni cilj je uspostavljanje standarda i ograničenja ponašanja međunarodnih aktera. Videti više: A. A. Fatouros, **On the Implementation of International Codes of Conduct: An Analysis of Future Experience**, *The American University Law Review*, Vol. 30:941., p. 943.
[495] U SAD je, čak, predložena i primena ISO standarda za poslovanje na globalnom nivou od strane neprofitne organizacije koja predstavlja više od 400 američkih multinacionalnih kompanija. Videti o tome: Ray August, *op. cit.,* p. 207-208.
[496] Videti o tome: Emilija Vukadin, **Ekonomska politika**, Dosije, Beograd, 2003, str. 258.
[497] Videti o tome: Emilija Vukadin, *op. cit.,* str. 258.
[498] Videti više: Janet Dine, *op. cit.,* p. 174-175.

narednim izlaganjima ćemo, koliko je to moguće, pokušati da ublažimo negativnosti poslovanja TNK, kroz različite nivoe i vrste pravne kontrole.

Iako međunarodna kontrola TNK i izvori univerzalnog karaktera nisu dovoljni, mnoge međunarodne organizacije bave se pitanjima poslovanja TNK (UN, OEDC, Međunarodna organizacija rada - MOR (e. *International Labour Organization - ILO*), Grupa svetske banke, MMF, Opšti sporazum o carinama i trgovini (e. *General Agreement on Tariffs and Trade - GATT*), STO).[499] Zato bi mogli oceniti da su ovi izvori komplementarni regulativi zemalja domaćina, kao i domicilnih zemalja TNK.

3.1. Međunarodni izvori prava o transnacionalnim kompanijama

Transnacionalne kompanije predmet su interesovanja UN još od 1948. godine, te se takva međunarodna kontrola TNK u literaturi ocenjuje kao najširа.[500] Ekonomski i socijalni savet UN osnovao je Centar za transnacionalne kompanije i Komisiju za transnacionalne kompanije, koja je usvojila Kodeks ponašanja transnacionalnih kompanija (Code of Conduct *Doc. UNO E/C.*10.1996.C.2.).[501] Pored ovog kodeksa u okviru UN značajan je i UNCTAD Kodeks ponašanja vezan za transfer tehnologije.

Postoje dve osnovne pozicije, odnosno pristupa koji se odnose na pitanje pravnih aspekata i pravne prirode ovih kodeksa ponašanja. Prva pozicija je maksimalna pozicija, te je kodeks maksimalno obavezan instrument, dok je druga pozicija minimalna, odnosno kodeks nije pravno obavezan akt i primena je dobrovoljna.[502] Kodeks UN i Smernice OECD su preporučujućeg karaktera, pri čemu centralno mesto zauzima samo TNK kao jedna vrsta poslovnog entiteta.[503] To je ujedno i osnovni razlog njihovog ograničavajućeg dejstva za kontrolu TNK. U osnovi ovih aktivnosti regulisanja ponašanja i kontrole TNK od strane UN,

[499] Na ovom mestu analiziraćemo dokumenta UN i OECD, kao međunarodne izvore prava o TNK, koja su značajna za njenu pravnu kontrolu, dok ćemo kasnije više posvetiti pažnju drugim organizacijama i kontroli TNK u kontekstu stranih direktnih investicija i aspekata radnog prava.

[500] Videti: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 151.

[501] Commission on Transnational Corporations, **Report on the Special Session** (7-18 March and 9-21 May 1983) Official Records of the Economic and Social Council, 1983, Supplement No. 7 (E/1983/17/Rev. 1), Annex II. This text of the Code was also reproduced in United Nations Centre on Transnational Corporations (1986). **The United Nations Code of Conduct on Transnational Corporations**, Current Studies, Series A (New York: United Nations) United Nations publication sales No. E.86.II.A.15, (ST/CTC/SER.A/4), Annex I, http://www.unctad.org/sections/dite/iia/docs/Compendium//en/13%20volume%201.pdf; http://www.unctad.org/en/docs/iteiit20059a2_en.pdf.

[502] U literaturi se još navode i tzv. ″zebra kodeksi″, koji kao instrumenti sadrže i pravno obavezujuća i preporučujuća pravila, videti: Cynthia Day Wallace, 1983, *op. cit.,* p. 300-301.

[503] Za ove vrste kodeksa nije jasno data odrednica njihove pravne prirode. Imaju za cilj da definišu standarde i principe, kao smernice ponašanja, onima kojima su namenjeni, poput TNK. Oni su regulatorni instrumenti i regulatorni odgovori na izazove procesa globalizacije svetske privrede. Njihova pravna priroda, odnosno pravna snaga je preporučujućeg karaktera, pre nego obavezujućeg. Videti: Helen Keller, **Corporate Codes of Conduct and Their Implemenatation: The Question of Legitimacy**, http://www.yale.edu/macmillan/Heken_ Keller_Paper.pdf, p. 3.

OECD, kao i drugih organizacija, koje su započete sedamdesetih godina 20. veka, jeste uverenje da TNK zbog svoje veličine, imaju ogromnu moć da utiču na nacionalne politike.[504]

Pođimo prvo od pravila koja su sadržana u Kodeksu ponašanja transnacionalnih kompanija UN (u daljem tekstu: Kodeks). Pored određivanja pojma transnacionalne kompanije, entiteta, države domaćina, domicilne države i dr., kao i polja primene ovog kodeksa, važno polazno načelo je da su kompanije nezavisne od država i da države ne mogu biti odgovorne za njihovo ponašanje.[505] Time je jasno ukazano da su za bilo kakve zloupotrebe odgovorne same TNK, odnosno njihove centrale (kompanije-majke), kao i filijale u državi domaćinu. Poštujući nacionalne propise, regulative i administrativne prakse, TNK su dužne da poštuju nacionalni suverenitet zemalja u kojima obavljaju poslovne operacije. Takođe, pravo je svake države da reguliše i nadgleda aktivnosti entiteta TNK, koji se nalaze na njenoj teritoriji. Svoju poslovnu aktivnost TNK treba da obavljaju u skladu sa razvojnim politikama, ekonomskim ciljevima i prioritetima države njihovog sedišta, u kooperaciji sa državom njihovog sedišta. Pored uvažavanja socijalnih i kulturnih ciljeva, vrednosti i tradicije države sedišta, treba da izbegavaju mešanje u unutrašnje poslove, i da ne obavljaju poslove političkog karaktera.[506] Ugovori između Vlada i TNK primenjuju se u dobroj veri. TNK su dužne da poštuju ljudska prava i osnovne slobode, bez diskriminacije, po bilo kom osnovu, u industrijskim i socijalnim odnosima.[507] Dužne su da se uzdrže od korupcionaških aktivnosti, primanja i davanja mita u cilju dobijanja poslova. Važan segment ovog kodeksa odnosi se na vlasništvo i kontrolu, jer ustanovljava pravilo alokacije ovlašćenja donošenja odluka između entiteta. Tako centrala treba da omogući filijalama da samostalno odlučuju, kako bi doprinele ekonomskom i socijalnom razvoju države njihovog sedišta. U cilju transparentnosti njihovih odnosa, dužne su da ostavljaju relevantne, potpune, jasne finansijske i druge informacije o svom poslovanju, strukturi, politikama, aktivnostima i operacijama TNK kao celine.[508] Poslovne politike transfernih cena i međukompanijske transakcije treba da se baziraju na

[504] Seymor J. Rubin, *op. cit.,* p. 908. Kao prilog svojoj tvrdnji autor navodi sledeće podatke. Godišnji prihod od prodaje kompanije General Motors veći je od bruto nacionalnog proizvoda većine država. Sedamdesetih godina procenjeno je da će u budućnosti oko 300 do 400 TNK kontrolisati 60 do 70% industrijske imovine sveta.
[505] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 478.
[506] O odnosu TNK kodeksa, nacionalnog suvereniteta i mešanja TNK u političke aktivnosti u cilju podrške ljudskim prava, videti više: John M. Kline, **TNC codes and national sovereignty: deciding when TNCs should engage in poltical actvity**, *Transnational Corporations*, Vol. 14, No. 3 (December 2005), p. 29-51.
[507] O pravilima UN i odgovornosti TNK u pogledu poštovanja ljudskih prava, videti: Carolin F. Hillemanns, **UN Norms on the Responsibilities of Transnational Corporations and Other Business Enterprises with regard to Human Rights**, *German Law Journal*, Vol. 04 No 10, p. 1065-1080.
[508] Pod time se podrazumevaju finansijski iskazi, iskaz prihoda, informacije o operativnim rezultatima, prodaji, alokaciji profita, dugoročnim kapitalnim investicijama, kao i druge informacije o osnovnoj aktivnosti entiteta, nazivu i lokaciji kompanije-majke, procentu vlasništva, računovodstvene politike, politike transfernih cena i dr. Ova kontrola je kontrola TNK kroz finansijsko izveštavanje i obelodanjivanje finansijskih i drugih informacija.

relevantnim tržišnim cenama, odnosno da budu bazirane na principu ″van dohvata ruke″ (poreski aspekti kontrole TNK). Poštovanje pravila i regulative države sedišta značajno je u pogledu transfera tehnologije, zaštite čovekove okoline, zaštite potrošača, itd.

Pored pravila o dužnostima TNK, Kodeks određuje i tretman TNK u zemljama u kojima obavljaju poslovne operacije.[509] Tako države imaju pravo da regulišu ulazak i oblik poslovne organizacije transnacionalne kompanije.[510] Od uslova i zakonodavstva zemlje domaćina zavisila je nekada organizaciona struktura TNK.[511] Tretman TNK treba da bude jednak i zasnovan na nediskriminatorskim osnovama, a sve informacije, u koje imaju uvid vlasti države sedišta entiteta, poverljive su i smatraju se poslovnom tajnom. U slučaju nacionalizacije ili eksproprijacije imovine, države sedišta dužne su da plate adekvatnu kompenzaciju. U cilju ostvarivanja prethodnih pravila neophodna je saradnja između država i njihovih vlada. Važna je, takođe, uloga UN Komisije za transnacionalne kompanije u koordinaciji i kontroli primene Kodeksa. UN Centar za transnacionalne kompanije[512], kao sekretarijat Komisije, značajan je za prikupljanje informacija i za istraživanja u oblasti TNK.

U okviru UN pored navedenog Kodeksa, značaj u regulisanju transnacionalnih kompanija ima i Povelja o ekonomskim pravima i obavezama, kao i Rezolucija (3514) ″Mere protiv korupcije u praksi transnacionalnih kompanija i drugih korporacija, njihovih posrednika i drugih učesnika u njihovim poslovima″.[513] Povelja o ekonomskim pravima i obavezama država u čl. 2., takođe, sadrži pravo države da reguliše i kontroliše delatnost TNK i shodno tome preduzme odgovarajuće mere, kako bi delatnost bila u skladu sa zakonima i pravilima te nacionalne jurisdikcije, njenim ekonomskim i socijalnim ciljevima. Automatski, osnovna obaveza TNK je, da se suzdrže od mešanja u unutrašnje poslove države u kojoj se nalazi neki od entiteta TNK.[514] Pored navedenih dokumenata, značaj imaju i UNCTAD

[509] Kodeksi obično sadrže dve kategorije odredbi. Jedne se odnose na ponašanje TNK, dok se druge odnose na postupanje/ponašanje države vezano za TNK. Videti: A. A. Fatouros, *op. cit.,* p. 948.
[510] Pre par decenija debata o tome koji od oblika TNK je prihavatljiv za ulazak na tržište države domaćina bila je legitimna. U literaturi se često o tome raspravljalo, te je za TNK, koje su izvozno orijentisane u svom poslovanju, bila prihvatljiva opcija da filijale budu u potpunom ili većinskom vlasništvu. Videti o tome: Theodore H. Moran, **The United Nations and transnational corporations: a review and a perspective**, *Transnational Corporations*, Vol. 18, No. 2 (August 2009), p. 95.
[511] Videti o tome: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 61-70.
[512] UN su formirale Centar za transnacionalne korporacije (The United Nations Centre on Transnational Corporations-UNCTC) u okviru svog Programa za transnacionalne korporacije iz 1974. godine. Potom je ovaj program prenesen u okvir aktivnosti Konferencije UN o trgovini i razvoju 1993. godine (UNCTAD), pri čemu se o njegovoj realizaciji, sada, brine Odsek UNCTAD za investicije, tehnologiju i razvoj preduzeća. Videti: unctc.unctad.org/aspx/index.aspx.
[513] http://www.uncjin.org/Documents/Corruption.pdf.
[514] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 479.

pravila ponašanja kod transfera tehnologije.[515] S obzirom da je većina svetskih tehnologija privatno generisana od strane transnacionalnih kompanija, javlja se jaz između razvijenih zemalja, gde se nalazi kompanija u čijem vlasništvu je tehnologija, i zemalja u razvoju gde je tehnologija potrebna.[516]

Sličnim aspektima poslovanja transnacionalnih kompanija, pored UN, bavi se i OECD. Ova organizacija usvojila je Smernice za multinacionalne kompanije, kao i Deklaraciju o međunarodnim investicijama i multinacionalnim kompanijama. Smernice su prilog, odnosno deo Deklaracije.[517] Pored toga, važna su i sledeća OECD dokumenta: Instrument nacionalnog tretmana, Međunarodni investicioni podsticaji i destimulacije, kao i Konfliktni zahtevi, takođe delovi Deklaracije u formi odluka. Motivi regulative poslovanja multinacionalnih kompanija (u daljem tekstu: MNK) u okviru OECD bili su sledeći: 1. MNK imaju značajnu ulogu u privredama zemalja-članica i međunarodnim ekonomskim odnosima, i 2. oblik su koncentracije velike ekonomske moći, koju mogu zloupotrebiti i tako doći u sukob sa ciljevima nacionalne politike.[518] S obzirom da se veliki broj matičnih, ali i filijalnih društava nalazi na teritoriji zemalja-članica OECD, uspostavljanje njihove regulative, kao i kontrole predstavljalo je imperativ. Regulativa je u formi preporuka. No, ostaje otvoreno pitanje šta je i koliko postignuto na temelju kontrole, što zavisi od implementacije ovih smernica u nacionalna zakonodavstva. Tako, opet dolazimo do koncepta da kontrola TNK, na nacionalnom nivou, daje najveće rezultate. OECD Smernice za multinacionalne kompanije (u daljem tekstu: Smernice) čine preporuke vlada adresirane multinacionalnim preduzećima, odnosno one su preporučujuće pravne snage.[519] Obezbeđuju okvir za odgovorno poslovanje i ponašanje ovih preduzeća, u skladu sa važećim zakonima i politikom država sedišta MNK, na

[515] Pored toga, značaj ima i UN Global Compact (UN Svetski/Globalni sporazum), koji predstavlja drugačiju strategiju i poboljšanje globalnog korporativnog upravljanja, bez ″tvrdog prava″ i bez potrebe za nacionalnom regulativom. Ova inicijativa potekla je od Generalnog sekretara UN Kofi Annana 1999. godine. u okviru Svetskog ekonomskog foruma u Davosu. On je tada pozvao biznis lidere da se uključe u ovaj sporazum, odredivši deset ključnih principa koji se odnose na ljudska prava, prava zaposlenih, zaštitu životne sredine, antikorupcione mere, itd. Vlade država ne igraju značajnu ulogu u primeni ovog instrumenta, već korporacije i njihove aktivnosti. Informacije o takvim akcijama objavljuju se na Web strani UN Global Compact. Videti: http://www.unglobalcompact.org; http://www.unglobalcompact.org/news_events/8.1/GC_brochure_final.pdf.

[516] United Nations Conference on Trade and Development, **Transfer of Technology**, UNCTAD Series on issues in international investment agreements, United Nations, New York and Geneva, 2001, Internet edition, http://www.unctad.org/en/docs/psiteiitd28.en.pdf, p. 1.

[517] Deklaracija je usvojena 1976. godine, a revidirana je 1979., 1984., 1991., i 2000. godine. Videti: http://www.oecd.org/document/53/0,3343,en_2649_34887_1933109_119672_1_1_1,00.html.

[518] Videti o tome: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 133. Sukijasović prethodno objašnjava poboljšanjem investicione klime u zemljama-članicama OECD, jer su tu sedišta najvećeg broja MNK, odnosno njihovih matičnih društava.

[519] **OECD Guidelines for Multinational Enterprises**, OECD Publishing, 2008, (**OECD Smernice za multinacionalne kompanije**, u daljem tekstu: OECD Guidelines 2008. O prvnoj prirodi OECD Smernica, videti: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.,* str. 479.

bazi dobrovoljne primene principa i standarda. Pored velikih kompanija, koje i dalje imaju veliki udeo u međunarodnom investiranju zbog prekograničnih spajanja, posvećena je pažnja i malim i srednjim preduzećima koja, takođe, imaju važnu ulogu u tom procesu.

Ove Smernice ukazuju i na evoluciju strukture MNK koja utiče na njihove operacije, posebno u zemljama u razvoju. Njima je pružena prilika da primenjuju najbolju praksu za politiku održivog razvoja, i da se novim strateškim izazovima prilagode, i kompanije i njihovi stejkholderi. Zanemarivanje standarda i načela ponašanja u cilju dobijanja prednosti, šteti ugledu TNK, kao i njenom ″dobrom korporativnom državljanstvu″. Saradnja vlasti zemalja-članica neophodna je u cilju jačanja međunarodnog pravnog i političkog okvira, kako bi se ostvarila kontrola.

Načela Smernica svrstana su u nekoliko delova. U delu Koncepti i Principi, ovog dokumenta, definicija MNK nije data, kao što to čini Kodeks UN, ali je određen koncept svojine, odnosno vlasništva MNK koje može biti privatno, državno ili mešovito.[520] Kao i u Kodeksu, Smernice, takođe, ističu pravo država da urede uslove poslovanja MNK u okviru njihove jurisdikcije, a na MNK se primenjuje nacionalno zakonodavstvo. Kada nastanu pravni problemi između ovih kompanija i vlada zemalja-domaćina preporuka je upotreba odgovarajućih međunarodnih mehanizama za rešavanja sporova, uključujući i arbitraže. U delu Opšta politika Smernica obuhvaćeni su sledeći standardi: doprinos MNK ekonomskom i socijalnom napretku, kao i napretku životne sredine; poštovanje ljudskih prava; tesna saradnja sa lokalnom zajednicom; stvaranje mogućnosti za zapošljavanje; uzdržavanje od traženja ili prihvatanja izuzetaka koji nisu razmotreni u zakonodavnom i regulatornom okviru koji je vezan za životnu sredinu, zdravlje i bezbednost na radu, oporezivanje, finansijske podsticaje, kao i druga pitanja; primena principa dobrog korporativnog upravljanja[521]; razvijanje i primena efektivnih samo-regulatornih praksi i sistema upravljanja između kompanije i društva u kome posluju.[522] Treći deo obuhvata pravovremeno objavljivanje i obelodanjivanje pouzdanih i relevantnih informacija koje se odnose na njihove aktivnosti, strukturu, finansijsku situaciju i poslovne performanse. U tom smislu neophodno je redovno objavljivanje finansijskog stanja, finansijskih i operativnih rezultata, podataka o matičnoj

[520] OECD odrednicu multinacionalne kompanije izložili smo u ranijim izlaganjima.
[521] Za dobro korporativno upravljanje odgovorna je kompanija-majka, koja obezbeđuje strateški vodič preduzeća i kontrolu menadžmenta, uzimajući u obzir interese stejkholdera. Centralno mesto ima odbor kompanije-majke koji je zadužen za računovodstvene i finansijske sisteme izveštavanja. Pored toga, značajni su i odbori filijalnih društava koji mogu imati obaveze i prema pravu jurisdikcije njihovog inkorporisanja.
[522] OECD Guidelines 2011, *op. cit.,* p. 13-15.

kompaniji, vlasništvu (procentu, vrsti: direktno/indirektno), većinskom kapital učešću, glasačkim pravima, članovima odbora, strukturi upravljanja i politike i dr.[523]

Pored finansijskih izveštaja-iskaza, MNK su dužne da objave i druge izveštaje (objavljivanje nefinansijskih informacija) - izveštavanje o životnoj sredini i društvu, kada su na to obavezne prema zakonima zemlje domaćina. Smernice poklanjaju pažnju i zapošljavanju i industrijskim odnosima (poštovanje prava zastupanja svojih zaposlenih preko sindikata, i drugih organizacija koje postupaju u dobroj veri; konstruktivni pregovori za sporazume o radnim odnosima, bez diskriminacije, omogućavanje napredovanja, obuke i stručnog usavršavanja, i dr.).[524] MNK bi trebalo da uzmu u obzir potrebu za zaštitom životne sredine, u okviru pravnog okvira, regulative i administrativnih praksi zemalja u kojima posluju, kao i ograničavajuće odredbe o poslovnoj tajni i zaštiti prava intelektualne svojine. Njihove aktivnosti treba da budu kompatibilne sa naučnim i tehnološkim planovima i politikama zemlje u kojoj obavljaju delatnost. Važan aspekt regulative i kontrole MNK u ovim Smernicama posvećen je koruptivnim praksama ovih kompanija, te one neće direktno ili indirektno dati, ili ponuditi mito ili drugu nedopuštenu korist državnim službenicima, zaposlenima kod poslovnih partnera, itd. Takođe, treba da se uzdrže od uplitanja u domaću političku aktivnost.[525] Korupcija nanosi štetu demokratskim institucijama u društvu, ali utiče i na korporativno upravljanje u okviru MNK. Kontrolom MNK na ovom polju, zauzdava se njihova moć u toj sferi. Njihovo poslovanje treba da bude orijentisano u skladu sa zaštitom potrošača, tako da preduzimaju razumne mere vezano za bezbednost, zdravlje i kvalitet proizvoda.

Najznačajniji aspekti kontrole MNK, prema ovim Smernicama, odnose se na delove o konkurenciji i oporezivanju. Prema našem mišljenju, ovi aspekti poslovanja detaljno su regulisani nacionalnim zakonodavstvima. Tako, prema Smernicama, MNK treba da se uzdrže od radnji koje su suprotne propisima kojima se uređuje zaštita konkurencije (povezivanja i preuzimanje kontrole, fiksiranje cena, nameštanje tendera i ponuda, restriktivni sporazumi, podele tržišta, i druge monopolističke prakse). U pogledu oporezivanja, MNK treba da pruže odgovarajuće informacije kako bi se utvrdila poreska obaveza, ali i uredno izvrše plaćanje

[523] Interesantan je slučaj evropske kompanije proizvođača aviona Airbus koja je odbila da objavi listu agenata Odeljenju za garantovanje izvoznih kredita Velike Britanije, od koga je tražila podršku. Vlada VB u okviru svoje nacionalne kontaktne tačke je, prema proceduri implementacije, konstatovala kršenje dela VI(2) OECD Smernica za multinacionalne kompanije. Sa druge strane, Airbus je tvrdio da se nije ponašao suprotno preporuci datoj u Smernicama. Jednim delom njegovo odbijanje je bilo pravdano kvalifikovanjem ovih podataka kao poslovne tajne. http://www.bis.gov.uk/assets/biscore/business-sectors/docs/f/10-1263-final-statement-ncp-corner-house-airbus.
[524] OECD Guidelines 2011, *op. cit.,* p. 17-18.
[525] Videti o tome: Vladimir Stojiljković, *op. cit.,* str. 60.

poreske obaveze u zemlji domaćinu. OECD je doneo poseban dokument Smernice o transfernim cenama za multinacionalne kompanije i poreske uprave, kako bi oporezivanje transakcija između povezanih društava bilo u skladu sa principom ″van dohvata ruke″.

Primena prethodno analiziranih odredbi Smernica OECD je dobrovoljna, i njihovo kršenje ne povlači za sobom sankcije. Sukijasović, baš, u tim karakteristikama vidi osnov njihove primene od strane MNK, jer su prema njegovim rečima one ″blage, neobavezne i nesankcionisane″, dok Smernice predstavljaju ″skroman, ali realan, neobavezan, ali primenjiv normativni akt za obuzdavanje multinacionalnih preduzeća.[526]

Implementacija[527] procedura OECD Smernica za MNK, predviđena je u ovom aktu, kroz primenu u svakoj pojedinačnoj zemlji-članici OECD[528]. Naglašen je i značaj za zemlje-nečlanice, kao i mehanizme OECD kao organizacije (aktivnosti različitih odbora OECD), koji doprinose implementaciji procedura.[529] Ove Smernice predstavljaju specifične preporuke kompanijama, gde je prva obaveza poštovanje domaćih propisa države sedišta entiteta MNK. One nisu jače pravne snage od domaćeg zakonodavstva i regulative, već su dopunskog karaktera, u cilju podsticanja MNK da samoregulišu različite aspekte svog poslovanja. Time se ostvaruju značajna poboljšanja u razumevanju i analizi operacija MNK, a samim tim se više postiže na terenu njihove pravne kontrole. Obaveza objavljivanja informacija vezana za različite aspekte poslovanja, činu ovu kontrolu efektivnijom. OECD Deklaracija o međunarodnim investicijama i multinacionalnim kompanijama predviđa, za ″kompanije pod stranom kontrolom″ (eng. *Foreign-Controlled Enterprises*) na teritoriji zemlje-članice, postupak u skladu sa međunarodnim pravom i, ne manje povoljan, od onoga koji je u sličnim

[526] Videti o tome: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 138.

[527] Fatouros smatra da termin ″implementacija″ nije neophodno odrediti, kako bi se sagledala efektivna primena kodeksa i smernica ponašanja. No, on to ipak čini na jedan opšti način, te određuje koncept implementacije kao meru izvršenja pravnog instrumenta (kodeksa ili smernica ili dr.). Kada se ovaj termin koristi u vezi sa kodeksima ili smernicama, obično, nema strog pravni smisao, i nije zakonska obaveza. Tako se odnosi na sve akcije koje preduzima država u cilju realizacije ciljeva kodeksa, tj. primena standarda koji su sadržani u njima. Pored termina ″implementacija, predložen je i termin ″praćenje″, jer su neke države pružale otpor upotrebi terminu ″implementacija″, zbog njegove konotacije na zakonsku obavezu. Videti: A. A. Fatouros, *op. cit.,* p. 943.

[528] Navešćemo primer vlade Velike Britanije i akcija koje ta zemlja preduzima u cilju promovisanja Smernica u VB, kao i za britanske kompanije koje investiraju u druge države. Videti: **UK National Contact Point Information Booklet**, Department of Trade and Industry, www.bis.gov.uk/files/file10209.pdf.

[529] OECD Guidelines 2008, *op. cit.,* p. 29-31. Sve odluke periodično se pregledaju, i predlozi i revizije, u cilju njihovog poboljšanja. Potreba za poboljšanjem ovih Smernica uočena je 2010. godine, a u junu mesecu 2011. godine u okviru OECD, razmatrani su mogući pravci dopuna, zbog promena u međunarodnim investicijama, ali i u multinacionalnim preduzećima (složeniji modeli proizvodnje i potrošnje). Videti o tome: http://www.oecd.org/dataoecd/61/41/45124171.pdf; http://www.oecd.org/dataoecd/12/21/1903291.pdf policy brief, p. 4-5.

situacijama priznat domaćim kompanijama (nacionalni tretman).[530] Ova preporuka ne razmatra pravo država da regulišu ulazak stranih investicija ili uslove osnivanja strane kompanije. Pored toga, predviđena je saradnja u cilju izbegavanja ili minimizovanja konfliktnih zahteva za MNK, kao i saradnja u oblasti međunarodnog direktnog investiranja, odnosno stimulativnih i destimulativnih mera koje utiču na tok međunarodnih investicija kroz postupak konsultacija, jer zemlje-članice mogu biti pogođene takvim merama.[531]

3.1.1. Ostali međunarodni izvori prava o transnacionalnim kompanijama

U okviru međunarodnih izvora prava o transnacionalnim kompanijama univerzalnog karaktera razmotrili smo Kodeks ponašanja transnacionalnih kompanija UN i Smernice za multinacionalne kompanije OECD. Ovom delu je neophodno dodati i još jednu dimenziju kontrole TNK, odnosno aspekte kontrole TNK kroz radnopravno zakonodavstvo, ali i aspekte ″krivične odgovornosti″.[532] Tako su određena pravila radnopravnog zakonodavstva važna u uređivanju poslovanja TNK, poput učešća zaposlenih, odnosno njihovih predstavnika u organima društva.[533]

Povećana međugranična ekonomska aktivnost briše granice između domaćih i stranih kompanija, ali i između međunarodnog trgovinskog prava i prava regulisanih domaćim zakonodavstvom. To izaziva određene probleme za državu koji su, prema *Kaufmann*, dvostruki: 1. utvrđivanje stepena njihovog regulatornog autoriteta i 2. izbegavanje sukoba različitih pravnih režima.[534] U ovom kontekstu značajno je istražiti vezu između prava zaposlenih i međunarodne trgovine, odnosno TNK. Primera radi, Evropska konvencija o ljudskim pravima, tumači se tako da daje određena prava koja se mogu odnositi na TNK, ali su njihove obaveze manje jasne, kako smatraju pojedini autori.[535] Prema Statutu Međunarodnog krivičnog suda, preduzeća nemaju obaveze, već ona mogu biti odgovorna

[530] **OECD Declaration and Decisions on International Investment and Multinational Enterprises: Basic Texts**, DAFFE/IME(2000)20, p. 6., II.1; **National Treatment, Third Revised Decision of the Council**, December 1991, http://www.oecd.org/dataoecd/32/21/1954854.pdf.
[531] **Conflicting Requiremnts, Decision of the Council**, December 1991; **International Investment Incentives and Disincentives**, **Second Revised Decision of the Council**, May 1984.
[532] O korporaciji i ″krivičnoj odgovornosti″, videti više: Carlos Gómez-Jara Díez, **Corporate Criminal Liability In The 21st Century: Are All Corporations Equally Capable of Wrongdoing?**, http://ssrn.com/abstract=1531468, p. 1-12.
[533] Videti, u tom smislu: Vladimir Stojiljković, *op. cit.,* str. 59.
[534] Christine Kaufmann, **Globalisation and Labor Rights-The Conflict Between Core Labor Rights and International Economic Law**, Hart Publishing, Oxford and Portland, Oregon, 2007, p. 155.
[535] http://www.echr.coe.int/NR/rdonlyres/D5CC24A7-DC13-4318-B457-5C9014916D7A/0/ENG_CONV.pdf. U Evropskoj konvenciji o ljudskim pravima značajni su članovi 1. (Protokol 1-pravo na imovinu), pravo na slobodu govora (član 10.), pravično suđenje (član 6.), privatnost (član 8.), videti: Christine Kaufmann, *op. cit.*, p. 156.

samo ako se njihove akcije mogu pripisati fizičkim licima ili državama.[536] Takođe, odredbe Komisije za međunarodno pravo UN o odgovornosti država ne razmatraju koncept odgovornosti korporacija.[537] Tako, opet, dolazimo da zaključka da je kontrola TNK u određenoj meri ograničena. Ova situacija u literaturi, objašnjava se činjenicom da međunarodnu legislativu karakterišu problemi u obezbeđivanju odgovarajućeg i celokupnog okvira za sve aktivnosti TNK.[538]

Značaj u domenu radnog zakonodavstva i kontrole TNK kod prava zaposlenih ima i Međunarodna organizacija rada, koja je 1977. godine usvojila Tripartitnu deklaraciju o principima koji se odnose na multinacionalna preduzeća i socijalnu politiku.[539] Kao i prethodni izvori prava o TNK i ova deklaracija je preporučujuće pravne snage. *Černič* smatra da je Tripartitna deklaracija, takođe, još jedan pokušaj da se ostvari što bolja zaštita ljudskih prava, iako države, a posebno MNK, takve principe ne smatraju pravno obavezujućim.[540] Sadržaj ove Tripartitne deklaracije odnosi se na odgovornosti kako javnog, tako i privatnog sektora. Kao i kod OECD, osnovni cilj je integracija poslovne aktivnosti kompanija u međunarodne investicije, sa idejom razmatranja održivog razvoja i prava zaposlenih. Ovim smernicama su obuhvaćene i vlade, zaposleni, radnici, i MNK da usvoje socijalne politike, i da se izbalansiraju odgovornosti između učesnika. Deklaracija u formi preporuka postavlja minimalni sistem repernih tačaka za dobru investicionu politiku i praksu, kroz osnovne principe i prava zaposlenih.[541] U pogledu MNK, ova Deklaracija značajna je u formulisanju procedure globalnog istraživanja i izveštavanja o njihovim aktivnostima.[542] Kontrola MNK na

---

[536] Statut Međunarodnog krivičnog suda, čl. 25., http://untreaty.un.org/cod/icc/statute/english/rome_statute%28e%29.pdf; Videti o tome: Menno Kamminga, **More lawsuits needed against multinationals**, http://198.170.85.29/Menno-Kamminga-commentary.pdf, p. 2; O istrazi i gonjenju korporacija za međunarodne zločine, videti: Joanna Kyriakakis, **Australian Prosecution of Corporations for International Crimes**, *Journal of International Criminal Justice* (5), 2007, p. 809-826.

[537] International Law Commission, ″State Responsibility″, Draft Articles on Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts, with commentaries, 2001, *Yaerbook of the Interantional Law Commission*, 2001, Vol II, Part Two; Daniel Bodansky-John R. Crook, **Symposium: The ILC`s State Responsibility Articles-Intorduction and Overview**, *The American Journal of International Law*, Vol. 96:773, 2002, p. 782-783; Christian J. Tams, **All`s Well that Ends Well? Comments on the ILC' Articles on State Responsibility**, http://ssrn.com/abstract=1413574, p. 4; James Crawford, **The International Law Commission's Articles on State Responsibility, Intorduction, Text and Commentaries**, Cambridge University Press, 2003, p. 79-81.

[538] Rémi Clavet, **Governance, International Law & Corporate Social Responsibility**, International Institute for Labor Studies, Interantional Labor Organization, Research Series 116, 2008, p. 3.

[539] **Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy**, Third edition, Geneva, Intenational Labour Office, 2001.

[540] Videti o tome: Jernej Letnar Černič, **Corporate Responsibility for Human Rights: Analyzing the ILO Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy**, *Miskolc Journal of International Law*, Volume 6. (2009) No. 1., p. 33-34.

[541] Videti: Christine Kaufmann, *op. cit.*, 167.

[542] U okviru međunarodnog pravnog okvira kontrole TNK, i analize uloge i funkcija međunarodnih instrumenata, Tripartitnu deklaraciju, *Wallace* ocenjuje kao ″dobar instrument″. Videti više: Cynthia Day Wallace, *op. cit.,* 2002, p. 1081.

ovaj način bi bila još bolja, kada bi se MNK imenovala, jer ovi izveštaji ne sadrže naziv MNK o kojoj je konkretno reč.[543] Sa druge strane, MNK bi bila u mogućnosti da odgovori na navode i tvrdnje o njenom ponašanju, koje nije u skladu sa principima definisanim ovom Deklaracijom. Kao i kod prethodnih mehanizama kontrole TNK na globalnom nivou, *Hepple* navodi sledeće: ″bogati su principima, a slabi u primeni″.[544]

3.1.2. Priroda međunarodnih dokumenata i ocena efektivnosti njihove primene

Nakon analize najvažnijih međunarodnih izvora prava o TNK, neophodno je oceniti njihove rezultate u praksi poslovanja TNK, kao i njihov doprinos pravnoj kontroli.

Trebilcock i *Howse* određuju UN Kodeks ponašanja transnacionalnih kompanija i OECD Smernice za multinacionalne kompanije kao alternativni pristup uvođenju discipline, za mere koje utiču na tok međunarodnih investicija; Kao mehanizam pluralističkog karaktera i kao multilateralni proces, ovi kodeksi ostvaruju ravnotežu između ekonomskih, političkih, etičkih, socijalnih i drugih aspekata regulative stranih investicija, između velikih i malih zemalja, razvijenih i zemalja u razvoju.[545] *Fatorous* vidi osnovnu svrhu ovih kodeksa ponašanja u obezbeđivanju i uspostavljanju savršene nacionalne kontrole nad transnacionalnom kompanijom, kao i da takva kontrola treba da služi zadovoljenju nacionalnih i međunarodnih interesa.[546]

Na kraju ovog izlaganja važno je oceniti efektivnost primene ovih kodeksa ponašanja i smernica, odnosno standarda i principa ponašanja TNK. Efekte kodeksa i smernica, na njegove učesnike, sagledaćemo kroz prednosti i nedostatke ovog mehanizma u rešavanju problema različitih aspekata ponašanja TNK, kao i kroz njihov značaj na globalnom planu.

Osnovna prednost ovih sporazuma za TNK je u stvaranju izvesnosti, kao i pravne sigurnosti kakav će biti njihov tretman vezan za međunarodno poslovanje, jer su ovim kodeksima određene i obaveze države. Time se definiše njihova pozicija, kao i poslovno okruženje u kome se može investirati. Ukoliko se TNK pridržavaju principa i standarda ovih kodeksa, izbegavaju se sporovi. Osnovni nedostatak je njihova preporučujuća pravna snaga, i dobrovoljna implementacija. Svaka povezana kompanija, iako deo TNK, specifična je i po

[543] O značaju otkrivanja informacija od strane samih TNK, videti: Kevin Kolben, **Towards an Integrative Theory of Transnational Labor Regulation**, Regulating for Decent Work Conference, ILO, July 2009, http://www.ilo.org/legacy/english/protection/travail/pdf/rdwpaper43a.pdf, p. 18.
[544] Bob Hepple, **Social and Labor Rights in a Global Context: International and Comparative Perspectives**, Cambridge Univeristy Press, http://assets.cambridge.org/97805218/18810/excerpt/9780521818810_excerpt.pdf, p. 4.
[545] Videti o tome: Michael J. Trebilcock-Robert Howse, **The Regulation of International Trade**, Second Edition, Routledge, London and New York, 1999, p. 355.
[546] A. A. Fatouros, *op. cit*., p. 947.

svojim karakteristikama, poslovanju i cilju, vrsti i obimu transakcija, predmetu transfera koji obavlja, tržištu na kome posluje, pratećem ekonomskom ambijentu, poslovnim funkcijama i privrednoj delatnosti. Možemo zaključiti da su kodeksi i smernice relativno efikasni, kao komplementarni pravni mehanizam kontrole TNK nacionalnoj kontroli u regulisanju različitih aspekata ponašanja TNK (poreskopravnih, radnopravnih, aspekta upravljanja, finansijskog izveštavanja i dr.). U literaturi se navodi da pravna forma instrumenta ne određuje nužno njegovu efektivnost, ali i da ujedno zavisi od složene interakcije niza faktora, opet pravne forme, materijalnog sadržaja, jezika, formulacija, institucionalne i proceduralne mašinerije za implementaciju, i dr.[547]

Posmatrano na globalnom nivou, smernice i kodeksi su značajni, jer su oni međunarodni izvori prava o TNK univerzalnog karaktera. Iako postoji niz nedostataka ovog pravnog mehanizma kontrole TNK, *Dine* ih određuje kao važne, uz napomenu da je u budućnosti neophodno tražiti druge alternativne mehanizme kontrole TNK.[548] U odsustvu međunarodne obavezne regulative o TNK, čini se da raste njihova moć. Takva situacija prouzrokovana je različitim deregulacijama, ali i manipulativnim radnjama TNK i zloupotrebama zakonodavstva različitih država, koje su u mogućnosti da koriste. Takođe, moć TNK povećava se posebno u zemljama, gde proces privatizacije još uvek traje. Zato bi, svakako, trebalo kreirati sistem obavezujućih pravnih normi za kontrolu TNK. Opravdane su, u određenoj meri, kritike da je važeći pravni okvir nezadovoljavajući. U svemu tome, ključnu ulogu može da ima zakonodavna, regulatorna i administrativna procedura zemlje domaćina. Postizanje kontrole TNK je dug i složen proces, a sprovođenje ovih dokumenata u nacionalnoj regulativi je neophodan korak za regulisanje transnacionalnih preduzeća.

Na osnovu analize prethodnih dokumenata brojnih međunarodnih organizacija, koje su razmatrale različite aspekte poslovanja MNK, tabelarno ćemo prikazati zaključke, odnosno motivaciju usvajanja tih dokumenata i rezultate koji su ostvareni.

[547] A. A. Fatouros, *op. cit.,* p. 948-949. Čak i pravno obavezan instrument ne povlači automatski za sobom efektivnu primenu.
[548] Videti o tome: Janet Dine, *op. cit.,* p. 174-175.

Tabela 3.1 Različiti pristupi regulisanju ponašanja multinacionalnih kompanija

Godina	Organizacija	Motivacija	Rezultati
1976	**OECD** Smernice za multinacionalne kompanije kao prilog Deklaraciji o međunarodnim investicijama i multinacionalnim kompanijama.	Odgovor na MNK kao nove učesnika na tržištu. Pored vlada zemlja-članica OECD koje su učestvovale u njihovom donošenju uključeni su i socijalni partneri. Revidirani su 1979, 1984, 1991, 2000. Razmotreni pravci promena u 2011.	Pozitivan uticaj na strane kompanije i investicije. Preporučujuće su pravne snage, tako da ostaje obaveza na vladama da promovišu ove principe; Globalni okvir za odgovorno poslovanje u oblasti oporezivanja, radnih i ljudskih prava, zaštite okoline, poslovne etike, konkurencije, objavljivanja informacija, antikorupcije. Izveštaj OECD Watch: nevladine organizacije su podnele 96 slučajeva kršenja OECD Smernica od strane korporacija u periodu od 2001 do 2010. godine.
1977	**Ujedinjene nacije** Ekonomski i socijalni savet UN osnovao je Centar i Komisiju za transnacionalne kompanije. Komisija je izradila Kodeks ponašanja transnacionalnih kompanija. Sastoji se od dva dela: prvi deo adresiran na zemlje učesnice, drugi deo na TNK (data definicija TNK).	Osnovni cilj je bio kontrola aktivnosti TNK, sprečavanje zloupotreba moći TNK i poslovanje u skladu sa razvojnim ciljevima zemalja domaćina, posebno zemalja u razvoju; Partnerstvo između razvijenih zemalja i zemalja u razvoju i poštovanje ljudskih prava.	Diskusija nije imala posebne zaključke, a konsenzus nije postignut u pogledu tretmana stranih investicija.

nastavak tabele 3.1

Godina	Organizacija	Motivacija	Rezultati
1977	**MOR** Tripartitna deklaracija o principima koji se odnose na multinacionalna preduzeća i socijalnu politiku.	Uticaj OECD Smernica. Deklaracija obuhvata radne standarde, upućene i vladama i MNK, ali i zaposlenima MNK.	Široko prihvaćena od strane vlada, ali efekti u praksi zanemarljivi.
1992	**Svetska banka** Izveštaj Komitetu za razvoj i Smernice za tretman stranih direktnih investicija.	Smernice se oslanjaju na rad Komisije UN za TNK i OECD Deklaraciju (pravi okvir SB). Reflektuju prihvaćene međunarodne standarde, kreirane kao lista za proveru nacionalnih zakonodavstva.	Značajan uticaj na nekoliko programa SB i MMF.

1999	**UN** Globalni sporazum	Cilj: formiranje globalnog državljanstva kompanija kao instrumenta dobrovoljne primene u pogledu odgovornosti kompanija (moralna obaveza, nije utemeljena na regulativi država).	Globalni sporazum je inicijativa strateške politike namenjene biznisima koji su posvećeni tome da svoje poslovne operacije i strategije usklade sa deset univerzalno prihvaćenih principa u oblasti ljudskih prava, rada, ekologije i borbe protiv korupcije. Time su kombinovane, objedinjene i u određenoj meri, koliko je to moguće, harmonizovane i sinhronizovane inicijative u navedenim, naglašeno heterogenim, sferama na jednom mestu. Mnoge ugledne kompanije su odgovorile, dok su mišljenja ostalih kompanija podeljena.
2000	**OECD** Revidirane Smernice za multinacionalne kompanije.	Cilj: odgovori na nove izazove globalizacije. Razmatrani su poslednji razvojni pravni trendovi EU, NAFTA i dr. Od kompanija zahtevano da učine svoje dobavljače i proizvođače odgovornim.	Trenutno, u najvećoj meri, sveobuhvatni rukovodni principi usvojeni od strane 39 zemalja-članica, kao i nečlanica, uz učešće Komisije EU.
2003	**UN** Ekonomki i socijalni savet UN Norme o odgovornosti TNK i drugih preduzeća vezano za ljudska prava.	Potreba da se naglase odgovornosti biznisa. Predlažu implementaciju i proces monitoringa odgovornosti vezano za obaveze poštovanja ljudskih prava.	Vlade i kompanije pristupaju ovim normama sa oprezom.

Izvor: Christine Kaufmann, **Globalisation and Labour Rights-The Conflict Between Core Labour Rights and International Economic Law**, Hart Publishing, Oxford and Portland, Oregon, 2007, p. 157-159, uz dopunu autora.

Na osnovu svega prethodnog zaključujemo da najveći uticaj, u smislu regulisanja ponašanja TNK, imaju OECD i njegove Smernice za multinacionalne kompanije.

3.2. Regulativa i kontrola transnacionalnih kompanija na regionalnom planu (primer Evropske unije)

Prvu dekadu 21. veka, u suštini, definiše rastuća globalna kriza, strukturnog tipa. Istovremeno, SDI transnacionalnih korporacija rastu, pri čemu se njihov broj smanjuje i nastaju gigantske globalne transnacionalne korporacije. Ovaj trend je započet tokom poslednjih decenija 20. veka, kada su vodeću ulogu u svetskoj privredi preuzele TNK. Upravo zbog te činjenice, potrebno je dodatno analizirati kako TNK funkcionišu u praksi zemalja EU. Potrebni su sasvim novi mehanizmi i instrumenti regulative i kontrole, jer se suštinska kontrola ovih kompanija ne sme nikako prepustiti samo onoj nacionalnoj regulativi u kojoj je registrovano sedište TNK. Pitanje pred kojim stoje potrebe, perspektive i problemi integralne,

obuhvatne i efikasne regulative i kontrole TNK u zemljama EU, postaje dominanto u savremenoj pravnoj nauci, posebno u sagledavanju kreiranja nacionalnih i međunarodnih koordiniranih strategija, usmerenih na kontrolu aktivnosti transnacionalnih korporativnih entiteta. Istovremeno je značajna potreba očuvanja nacionalne suverenosti. Tako *Hedley* pruža relevantan zaključak "...da bi se očuvao nacionalni suverenitet u globalnoj ekonomiji, zakonodavni autoritet (vlast) se mora koordinirati i deliti izvan granica".[549]

3.2.1. Harmonizacija regulative članica Evropske unije u oblasti kontrole transnacionalnih kompanija

U okviru EU postojali su različiti pokušaji usvajanja regulative još od 1965. godine, vezano za strane investicije, zaštitu zaposlenih kod preuzimanja, formulaciju zajedničke industrijske politike, usvajanje konvencije unutrašnjih spajanja i dr.[550] No, ove akcije ostale su bez većeg uspeha, do skoro.[551] Iako je TNK obuhvaćena regulativom domicilne zemlje i zemlje domaćina, *Wallace* smatra da su direktive koje se posredno odnose na TNK, solidan vodič za ″dobro korporativno državljanstvo″.[552]

Trinaesta direktiva EU usvojena je 2004. godine. Odnosi se na preuzimanje otvorenih akcionarskih društava i zaštitu prava akcionara (posebno manjinskih akcionara), zaposlenih i drugih zainteresovanih strana, kao i informisanje o ponudi, i pravo na mišljenje zaposlenih o

[549] R. Alan Hedley, *op. cit.,* p. 215.

[550] Videti: **The Community`s Industrial Policy Commision Memorandum to the Council,** COM(70) 100, Cover title: **Principles and general datelines of an industrial policy for the Community**, Supplemnent to the Bulletin 4-1970 of the European Communities, Brussels; **Draft Convention on Internal Mergers EE,** Bull. Supp. 13/73; U trećem izveštaju Komisije EU o politici konkurencije, u okviru zajednice, 1974. godine, prepoznat je problem vezan za multinacionalne kompanije (**Multinational Undertakings and Community Regulations** EEC Bull. Supp.15/73). Komisija je predložila mere za rešavanje problema koji nastaju na osnovu naglog razvoja MNK. Komisija je iznela zaključke vezano za pravo konkurencije i bila pozvana da o tome informiše ekspertsku grupu UN, koja se bavila ulogom MNK i njenim uticajem na razvojni proces. **Commision Third Report on Competition Policy (Addendum to the ″Seventh General on Competition Policy″)**, Brussels-Luxembourg, May 1974, p. 25-26.

[551] Pored Devete direktive, nije usvojena ni Peta direktiva koja se odnosi na sistem participacije zaposlenih u društvima kapitala članica. Videti: Christopher Docksey, **Information and Consultation of Employees: The United Kingdom and Vredeling Directive,** *Modern Law Review,* Volume 49, No. 3, May 1986, p. 282-284.
Deo Devete Direktive EU o poslovnim poduhvatima filijale, na primer, na osnovu zakona koji reguliše grupe kompanija nikada nije dostigao ni fazu predloga, videti: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/3_4_2_en.htm
10 Direktiva EU se bavi pitanjima prekograničnih poslovnih spajanja. Videti: Nathalie Berger, **The 10th Company Law Directive on Cross-Border Mergers.** European Commission, Internal Market & Services DG. 21 June 2006. http://www.abgs.gov.tr/tarama/tarama_files/06/SC06EXP_2.%20x-border%20mergers.pdf. Deseta direktiva, koja reguliše pitanja prekograničnih spajanja javnih kompanija sa ograničenom odgovornošću, treba da eliminiše pravna ograničenja, koja tako postojeća spajanja čine praktično nemogućim. Stoga bi trebalo da bude dodatak direktivi o postojećem sistemu oporezivanja koji je primenljiv na spajanja. Ova spajanja su predmet pravila kojima se implementira monitoring koncentracije kompanija. Videti pregled ovih direktiva na: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/3_4_2_en.htm.

[552] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 1098.

preuzimanju.[553] Deseta direktiva iz 2005. godine reguliše oblast prekograničnih fuzija-spajanja (eng. *cross-border merger*).[554] Takođe, u kontekstu poslovanja TNK, značajna je i Jedanaesta direktiva o objavljivanju podataka filijale koja je osnovana na teritoriji EU, Sedma direktiva o konsolidovanim računima i Četvrta direktiva o godišnjim računima, kao i Druga i Treća direktiva.[555]

Vratimo se Devetoj direktivi o grupama društava. Preliminarni nacrt ove direktive povučen je 1990. godine, jer je Komisija bila podeljena vezano za njene glavne tačke: odeljak 4 (*de facto* grupa - zaštita filijalnih društava, njenih manjinskih akcionara i poverilaca), odeljak 5 (ugovorna povezivanja ocenjena kao kompleksna), odeljak 6, odeljak 7 (izveštaj filijale sličan nemačkom izveštaju o zavisnosti - odnos sa matičnim društvom za prethodnu finansijsku godinu), i dr.[556] Ovaj nacrt je bio baziran na nemačkom pravu i njegovoj reformi, koji je dosta kritikovan, pogotovo u pogledu koncerna koji nije svima poznat kao koncept.[557] Nemačko kompanijsko zakonodavstvo obezbeđuje okvir efektivnog funkcionisanja grupa kompanija, pri čemu je najveći akcenat stavljen na zaštitu manjinskih akcionara i poverilaca filijalnog društva. Ovo je upravo i najznačajnija zamerka koja se stavlja nemačkom modelu, gde su, za razliku od francuske jurisprudencije i *Rozenblum* doktrine, u određenoj meri ispušteni iz vida ukupni interesi cele grupe, kao i ravnoteža interesa između pojedinačnih kompanija - članica grupe. Postoje i nove inicijative od strane Evropskog foruma za pravo koncerna/grupa (Forum Europaeum Konzernrecht/ Forum European Corporate Group Law).[558]

Poslednje Komunike Evropske komisije, koje se odnose na modernizaciju kompanijskog prava, idu u pravcu podnošenja predloga za okvir Devete direktive. U tom okviru, biće zaštićen interes grupe kao celine, kao i interes njenih poverilaca, uz ostvarivanje balansa između interesa svih akcionara. U izveštaju grupe eksperata kompanijskog prava u EU (2002) konstatovano je nekoliko stvari, značajnih za poslovanje grupe društava. Grupe društava ocenjene su kao ekonomska realnost i legitiman način poslovanja, što potvrđuje Sedma direktiva, kao i niz drugih odredbi bankarskog prava, prava konkurencije i prava

[553] **European Parliament and Council Directive 2004/25/EC of 21 April 2004 on takeover bids**, *Official Journal L 142*, 30/04/2004, (Trinaesta direktiva), http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/businesses/company_law/l26012a_en.htm.
[554] **Deseta direktiva EU 2005/56/EC o prekograničnim spajanjima**, *Official Journal L 310*, 25/11/2005, http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/businesses/company_law/l26041_en.htm.
[555] **Directive 1989/666/EEC**, *Official Journal L 395*, 30/12/1989, (Jedanaesta direktiva).
[556] Videti više o tome: Mads Andenas-Frank Wooldridge, *op. cit.,* p. 449.
[557] Videli smo da naše kompanijsko zakonodavstvo vezano za grupe društava poznaje koncern kao oblik povezanih društava.
[558] http://journals.cambridge.org/action/displayAbstract;jsessionid=4E807A17C8A5F51E34CE309A7FAEF7E6.tomcat1?fromPage=online&aid=4237312.

osiguranja.[559] Sa druge strane, predstavljaju specifičnu vrstu rizika za akcionare i poverioce, koje je neophodno zaštiti. Još jednom je ovim dokumentom potvrđen stav odvojenosti pravne ličnosti matičnog i zavisnog društva, osim u slučaju zloupotreba jednog dela grupe od strane matičnog društva, ukoliko to vodi ka insolventnosti filijale.[560] Najviše se insistira na intervenciji u zakonodavstvima, u pogledu transparentnosti odnosa i strukture povezanih društava, te su u tom smislu neophodne dopune Sedme direktive o konsolidovanim računima i njeno dodatna poboljšanja, u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardima.[561] U tome je ključna uloga matičnog društva i obaveza obelodanjivanja informacija (finansijskih informacija, ali i drugih informacija vezanih za upravljanje u grupi, strukturu upravljanja, sporazume akcionara koji su relevantni za kontrolu kompanije, uzajamna učešća i dr.).[562] I u ovom izveštaju prepoznata je, gore navedena, kritika nemačkog prava, jer menadžment filijale ne uzima uvek u obzir zajednički interes grupe društava.[563] Takođe, ekspertska grupa za kompanijsko pravo, pored Nemačke, ističe da je to slučaj i u još nekim državama-članicama. Bez obzira na ovu činjenicu, interes poverilaca i akcionara treba da bude očuvan na svakom nivou. U nekim državama-članicama transakcije koje se mogu pripisati u korist grupe, smatraju se legitimnim, uz ostvarivanje ravnoteže interesa kompanije.[564] Jedna od važnijih oblasti moguće intervencije, na koju ukazuje ova grupa, odnosi se na pitanja insolventnosti grupe, te se predlaže razmatranje na konsolidovanoj osnovi. Individualni pristup insolventnoj kompaniji kreira i materijalne i proceduralne probleme, s obzirom da insolventne grupe poslovne operacije obavljaju u različitim jurisdikcijama.[565]

Poslednje pitanje koje ova grupa razmatra je pitanje piramidalnih (stepenastih) grupa, odnosno učešća, koja su značajna jer omogućavaju matičnom društvu (kompanija-majka) kontrolu ostalih kompanija (filijala) sa relativno malim kapitalom. Tako piramidalna društva

[559] Videti: Jaap Winter, **Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe**, (u daljem tekstu: Report 2002), Brussels, 2002, p. 94. Ovaj dokument je konsultativnog karaktera.
[560] Report 2002, *op. cit.,* p. 94. Ovaj izveštaj nije bio novi pokušaj donošenja Devete direktive na nivou EU, već je njegov cilj ukazivanje na moguće pravce modifikacija kompanijskog prava u delu grupe društava u pojedinim oblastima (transparentnost strukture i odnosa grupe, tenzija između interesa grupe i njenih delova i specifični problemi piramidalnih struktura), http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf.
[561] Sedma direktiva od ovog izveštaja amandirana je više puta (2003/51/EC- OJ L 178; 2006/43/EC- OJ L 157; 2006/46/EC- OJ L 224; 2006/99/EC- OJ L 363; 2009/49/EC- OJ L 164). Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, *op. cit.,* p. 95.
[562] Ovo se podudara sa mišljenjem iste grupe, a vezano za preuzimanje (eng. *takeover*). Videti: Report 2002, *op. cit.,* p. 25-26.
[563] Report 2002, *op. cit.,* p. 96. Ovakvo ponašanje filijale vodi ka odgovornosti direktora (krivičnoj, kao i građanskoj).
[564] *ibid.*, p. 97.
[565] *ibid.*, p. 98.

predstavljaju izvor agencijskih troškova, ličnih koristi kontrole i koflikta interesa, jer se sastoje od mnogo jedinica. To pada ne teret ostalih akcionara koji nisu povezani na prethodni način, odnosno onih koji nisu kontrolni akcionari.[566] I u ovom pogledu važna je transparentnost odnosa, obelodanjivanje informacija, kao i deo korporativnog upravljanja, vezano za piramidalne strukture.

Nakon prethodnog izveštaja ekspertske grupe za modernizaciju kompanijskog prava, sagledaćemo šta je do sada učinjeno u EU vezano za grupe društava. Zato će predmet naše dalje analize biti poslednji izveštaj grupe o budućnosti kompanijskog prava EU (*Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law*).

Grupe društava i dalje ostaju preovlađujući oblik poslovanja evropskih velikih kompanija, organizovanih kroz mrežu individualnih filijala, lociranih u nekoliko država u, i van Evrope. Njihova osnovna prednost, prema mišljenju ove grupe je, fleksibilnost u upravljanju, što je i naša teza kod upravljanja TNK: optimalna kombinacija centralizovane kontrole matičnog društva i autonomije na lokalnom nivou filijalnog društva.[567] Međutim, od 2002. i 2003. godine u nacionalnim zakonodavstvima zemalja-članica EU nije mnogo učinjeno. Pored Portugala, regulativu za grupe društava sličnu nemačkom pravu, imaju još Slovenija, koju smo već pominjali, Mađarska, Češka Republika, dok ostale članice implementiraju pojedine odredbe u opšte kompanijsko pravo.[568] Nemački model je i dalje kritikovan, čak i od same Nemačke. Po pitanju koncepta ″interesa grupe″, mišljenja među pravnicima su i dalje podeljena. Jedni se zalažu za priznavanje interesa grupe, samo u slučaju potpunog vlasništva filijalnog društva, jer tada nema manjinskih akcionara i potrebe za njihovom zaštitom. Drugi, pak, ističu da ovaj režim ne treba primenjivati na filijale čije su akcije istaknute na berzanskom listingu. Upravo, u cilju ostvarivanja pomenute fleksibilnosti u upravljanju kod grupa društava, neophodno je formulisati ″interes grupe kao celine″. Analogija za priznavanje ovog interesa je individualna kompanija i njeni direktori koji imaju obavezu da postupaju u skladu sa interesima te kompanije.[569] Zato matično društvo ima pravo, ali i obavezu da upravlja sastavnim jedinicama grupe u skladu sa opštim interesom

[566] Report 2002, *op. cit.,* p. 98.
[567] **Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law**, (u daljem tekstu: Report 2011), European Commission Internal Market and Services, Brussels, 5 April, 2011, p. 59.
[568] Kao primeri navode se Danska, Finska i Švedska.
[569] O korporativnim fiducijarnim dužnostima, njihovoj pravnoj institucionalizaciji, njihovim korisnicima, kao i pristupu nemačkog prava, videti više: Gunther Teubner, **Corporate Fiduciary Duties and Their Beneficiaries A Functional Approach to the Legal Institutionalization of Corporate Responsibility,** http://publikationen.ub.uni-frankfurt.de/files/2770/teubner85.pdf, p. 151-156.

grupe.[570] Za direktore filijala priznanje koncepta ″interesa grupe″, kreira ″sigurnu luku″ (eng. *safe harbour*), te im je jasno koje transakcije mogu da odobre.[571] Direktori tako postupaju u skladu sa interesima grupe kao celine, bez obzira na lokaciju filijale i merodavno nacionalno pravo vezano za dužnosti direktora da postupaju u skladu sa najboljim interesom kompanije, odnosno filijale.

Za razliku od prethodnog izveštaja, ovaj izveštaj iz 2011. godine nudi argumentaciju koncepta ″interesa grupe″ (ostvarivanje pravne sigurnosti za matično društvo), kao i kontra argumentaciju. Ukoliko kompanija želi da se postupa u skladu sa interesima grupe, umesto osnivanja filijale, može da posluje na određenoj teritoriji putem ogranka.[572] Pored Nemačke, i drugih zemalja, koje su sledbenice tog pristupa, još u prethodnim izlaganjima, videli smo da ostale članice EU, pristupaju rešenju tog problema na različite načine (Francuska - *Rozenblum* doktrina; Italija - *"teoria dei vantaggi compensative"*- teorija kompenzatornih prednosti grupe[573]; Velika Britanija - postupanje u skladu sa interesima grupe, uz razmatranje interesa britanskih kompanija, nedozvoljene transakcije u korist akcionara, uz gubitke za kompaniju, itd.)

U delu korporativno upravljanje u TNK, analizirali smo položaj direktora i dužnosti prema društvu. Ukazali smo, posebno, na mogućnost pojave direktora ″u senci″, kao i multifunkcionalnih direktorskih položaja u okviru TNK, kao i na druge moguće probleme koji mogu nastati u upravljanju, kod odnosa povezanosti matičnog i zavisnog društva. Zbog toga ocenjujemo da je regulativa korporativnog upravljanja veoma značajna za kontrolu povezanih društava, odnosno TNK. Takođe, značajne su i odredbe krivičnog prava i propisane sankcije.

---

[570] Pojedini članovi ove ekspertske grupe smatraju da matično društvo ima obavezu upravljanja grupom, samo kada to samo odluči. Videti: Report 2011, *op. cit.,* p. 60.

[571] ″Sigurna luka″ koristi se i u drugim regulativama, poput materije transfernih cena kod TNK u poreskom pravu. Kao što daje sigurnost i garanciju poreskom obvezniku (TNK) da obračunata cena između povezanih društava ne podleže budućoj i daljoj kontroli od strane poreske uprave, analogno tome možemo okarakterisati položaj direktora. Pri tome koncept ″interesa grupe″, obezbeđuje poziciju direktora i oslobađa ga odgovornosti. Videti: Ivana B. Ljutić, *op. cit.*, str. 57-58.

[572] Report 2011, *op. cit.,* p. 61.

[573] Član 2497. Građanskog zakonika Italije. Ovo zakonsko rešenje je usmereno ka aspektima pozicije korporativnih grupa posle zakonodavne reforme, koja je na kraju uspostavila principe koji spoznaju i ohrabruju korporativno upravljanje unutar grupe. Na osnovu Sekcije 2497 i na osnovu koncepta Građanskog zakonika, specifična odgovornost entiteta (holding kompanija) vezana za ovlašćenja upravljanja i koordinacije nad drugim kompanijama (kompanije nad kojima se upravlja) za prouzrokovane štete je jasno određena kao odgovornost holding kompanije. Uvedeni su strogi zahtevi u pogledu obelodanjivanja informacija, čime se obezbeđuje da zainteresovane strane raspolažu potpunim saznanjima o strukturi grupe kompanija. Reforma je, takođe, uvela specifično pravo povlačenja manjinskih akcionara kompanije kojom se upravlja, i koja je pod kontrolom. Obezbedila je i mogućnost rangiranja načina finansiranja unutar grupe. **Rules Finally address corporate group control,** May 24 2005, http://www.iflr.com/Article/1984858/Channel/193438/Rules-finally-address-corporate-group-control.html.

Odvajanje vlasništva od kontrole (matično društvo kao vlasnik filijalnog društva) može kreirati divergenciju interesa između akcionara i insajdera (direktora), te dolazi i do sukoba interesa (eng. *self dealing transactions*). Izveštaj ekspertske grupe (2011.) razrađuje smernice, kroz uporednopravnu regulativu, u slučaju sukoba interesa. Francusko pravo govori o zloupotrebi sredstava korporacije, što podrazumeva korišćenje imovine kompanije ili kredita, u lične svrhe ili u korist druge kompanije, ili poduhvata u kome direktori imaju direktan ili indirektan interes, suprotno interesima kompanije i ne u dobroj veri. U toj situaciji, direktori mogu biti kažnjeni i kaznom zatvora do pet godina, bez minimalno propisane kazne.[574] Pomenuta *Rozenblum* doktrina upravo se odnosi na slučaj zloupotrebe imovine kompanije u okviru grupe društava.[575] Primera radi, u Mađarskoj doktrina koja je slična *Rozenblum* doktrini, je doktrina *"de facto* grupe" (suprotno grupama koje su povezane ugovorima). Matično društvo može da daje uputstva zavisnom društvu, ukoliko postoji kontinuirana kooperacija i koordinirana poslovna strategija u protekle tri godine. U Holandiji ova doktrina poznata je kao "Nimox doktrina".[576]

U nemačkom pravu, što smo već prethodno pominjali i detaljno analizirali, razlikujemo faktički i ugovorni koncern. Ugovorni koncern koji nastaje na osnovu ugovora o vođenju poslova, kao i ugovora o prenosu dobiti, zahteva odobrenje kvalifikovanom većinom (3/4) i kontrolnog i kontrolisanog društva, adekvatno izveštavanje i ispunjenje određenih zahteva revizije, održanja kapitala i dr. Na osnovu ovog ugovora matično društvo daje obavezna uputstva zavisnom društvu, čak, iako su samo u interesu kontrolne kompanije ili neke druge članice grupe. Upravo zbog ovog nedostatka, prema nemačkoj regulativi, kontrolna kompanija dužna je da "apsorbuje" gubitke koje je ostvarila kontrolisana kompanija, kao i da se primene prateća pravila o zaštiti manjinskih akcionara.[577] U ovim ugovorima, prema nemačkom pravu, mora se predvideti godišnja isplata u korist manjinskih akcionara (proporcionalna iznosu akcija u posedu) u zavisnosti od izgleda kontrolisanog entiteta u

[574] Američka regulativa, takođe, pravi razliku između direktnog i indirektnog sukoba interesa, te je direktan sukob interesa vezan za finansijski interes direktora u transakciji u kojoj učestvuje društvo, odnosno filijala tog društva, dok se indirektan sukob interesa vezuje za postojanje druge strane u transakciji tog društva, pravnog lica gde je direktor član odbora, zaposlen kao nezavisni član odbora, agent i dr. Videti: Model Business Corporation Act USA, Subchapter F, § 8.60.(1).

[575] Kako bi se ostvarila odbrana interesa grupe moraju biti ispunjeni sledeći uslovi: povezanost putem kapitala između kompanija; jaka, efektivna poslovna integracija između kompanija - članica grupe; finansijska podrška jedne kompanije drugoj mora da ima ekonomski *quid pro quo* i ne sme da naruši balans međusobnih obaveza između datih kompanija; ne sme da kreira rizik stečaja za kompaniju, odnosno podršku preko njenih mogućnosti. Videti: Pierre-Henri Conac-Luca Enriques-Martin Gelter, *op. cit.,* p. 25. U slučajevima koji su se našli pred francuskim sudom, čiji broj inače nije impozantan, odbrana direktora i menadžera nije bila uspešna, kako navodi ovaj autor.

[576] Report 2011, *op. cit.,* p. 63.

[577] Pierre-Henri Conac-Luca Enriques-Martin Gelter, *op. cit.,* p. 26.

pogledu budućih profita.[578] Šta više, ugovori o upravljanju ili ugovori o prenosu dobiti moraju da uključe ponudu manjinskim akcionarima kontrolisane kompanije da kupe svoje akcije uz adekvatnu kompenzaciju, koja se sastoji od akcija kontrolisanog entiteta (ako je u pitanju akcionarsko društvo ili komanditno društvo na akcije) i koja se u drugim slučajevima zasniva na gotovini (misli se na ponudu).[579] Odluka akcionara vezana za prihvatanje ovih ugovora neće biti poništena na osnovu godišnje kompenzacije ili ukoliko je kompenzacija za napuštanje kontrolisane kompanije niska. Ipak, akcionari mogu podneti sudu tužbu da odredi, odnosno presudi adekvatnu kompenzaciju ili vrednost koeficijenta razmene akcija (tzv. nem. *Spruchstellenverfahren*, odnosno *"procedura specifikacije nagrade"*). Kod faktičkog koncerna obavezna uputstva, odnosno nepovoljne transakcije, gde nije zaključen neki od ovih ugovora, moguće su samo uz odgovarajuće kompenzacije, a odbor izvršnih direktora ima obavezu izrade izveštaja o odnosima sa povezanim društvom.[580] Značajne su odredbe i o reviziji izveštaja, i imenovanju posebnog revizora.[581]

Na osnovu prethodnog možemo zaključiti da do sukoba interesa može lako doći u okviru grupe društava, a na pravu je zadatak da to prepozna i uredi. Videli smo kako je rešena ta situacija u okviru EU, ali i u drugim zemljama. Odredbe o zaštiti manjinskih akcionara kompanijskog prava, takođe, su veoma značajne u regulisanju grupa društava (domaćih i međunarodnih). Ukoliko analiziramo naš ZOPD i uporedimo ga sa odredbama nemačkog prava, kao i hrvatskog prava, određena analogija mogla bi da se primeni u smislu postojanja posebnih pravila za društva povezana kapitalom i pravila za društva povezana posebnim ugovorom. Međutim, naša regulativa nije toliko detaljna, dok sukob interesa rešava članovima 558. i 559. (odgovornost direktora kontrolnog društva i isključenje odgovornosti direktora kontrolisanog društva), upućujući na članove 63. do 80.[582]

Prema mišljenju ekspertske grupe, iako su različiti pristupi u regulativi između zemalja-članica EU (odredbe o zaštiti prava manjinskih akcionara, kao i interesa poverilaca), primenom funkcionalnog pristupa ovim odredbama, ove razlike su više tehničke prirode, nego

[578] AktG § 304 (1), (2).
[579] AktG § 305 (1)-(4).
[580] AktG § 311., 313, 314. Za obavezu pokrivanja gubitaka filijale kod ugovornog koncerna videti: AktG § 302.
[581] AktG § 315. Hrvatsko pravo, u tom smislu, predviđa niz odredbi koje uređuju odnos matičnog i zavisnog društva, kada nije zaključen neki preduzetnički ugovor. One su slične odredbama nemačkog prava. Uporediti: čl. 496. (Odredbe o ograničenju uticaja vladajućeg na zavisno društvo u načinu vođenja poslova), čl. 252. (Odredbe o obavezi čuvanja poslovne tajne društva), čl. 220, 216, 217, i 234. (Odredbe o očuvanju kapitala), čl. 496. (Odredbe o štetnim pravnim radnjama zavisnog društva), čl. 497, 499 i 500. (Odredba o obavezi izrade izveštaja o odnosima društva s povezanim društvima, o reviziji izveštaja i o imenovanju posebnog revizora), čl. 501. i 502. (Odredbe o naknadi štete zavisnom društvu) ZTD.
[582] Ove članove ćemo kasnije analizirali, tako da ih na ovom mestu samo pominjemo.

suštinske, u pogledu zaštite poverilaca.[583] Matična društva se često ogluše o zahtev za naknadom (kompenzacijom), osim u slučajevima insolventnosti filijale, tako da je zaštita manjinskih akcionara dovedena u pitanje.[584] Ova grupa, takođe, smatra da su i na tom terenu postignuta određena poboljšanja, upravo zbog rizika sudskog spora.[585] Činjenica je da neusklađenost različitih zakonskih propisa, iz oblasti kompanijskog (poslovnog) prava različitih država izaziva probleme. Stoga postoji veliko interesovanje i potreba za revidiranjem regulativa vezanih za grupe društava, odnosno TNK u EU i SAD. Zato je i za Srbiju još značajnije unapređenje sudske prakse u cilju izgradnje odgovarajućih standarda, poput standarda ″interesa grupe″, usavršavanje postojećih i uvođenje novih odredbi u regulativu, u skladu sa poslednjim preporukama EU. Tako je i preporuka ove ekspertske grupa da Komisija EU usvoji preporuku, kojom se priznaje koncept ″interesa grupe″.

Pitanje transparentnosti struktura i odnosa grupe društava i dalje ostaje kao imperativ, još od Winter izveštaja (2002).[586] Obelodanjivanje informacija u kontekstu grupa kompanija i pravne kontrole TNK, u cilju ostvarivanja transparentnosti, u teorijskom smislu obuhvata tri osnovna nivoa: 1. nivo formiranja (osnivanja) grupe, 2. nivo strukture grupe i 3. nivo menadžmenta grupe. Za nivo transparentnosti osnivanja grupe značajna su dva aspekta: 1. regulativa zemlje-članice, gde su predviđeni specifični instrumenti za ugovorna povezivanja društava (Nemačka, Portugal i Poljska), i 2. povezivanje društava putem kapital učešća, pri čemu je značajna tzv. Direktiva o transparentnosti, odnosno obaveza o otkrivanju i obelodanjivanju informacija javnosti i zainteresovanim stranama o većinskom ili kontrolnom kapital učešću za javno (otvoreno) akcionarsko društvo.[587]

Drugi glavni nivo transparentnosti odnosi se na strukturu grupe, i Sedmu direktivu o konsolidovanim računima, pri čemu je ustanovljen princip konsolidacije računa, te matično društvo u svojim godišnjim računima iskazuje i račune zavisnih društava koji se nalaze na teritoriji EU, ali i drugih država.[588]

---

[583] Report 2011, *op. cit.,* p. 64. U tom smislu ostaje nejasno da li je režim zaštite prava manjinskih akcionara nemačkog prava efektivan.

[584] O novim merama pravne zaštite manjinskih akcionara protiv eksproprijacije korporativnih insajdera (eng. *anti-self-dealnig index*), videti više: Simeon Djankov-Rafael La Porta-Florencio Lopez-de-Silanes-Andrei Shleifer, **The law and economics of self-dealing**, *Journal of Finacial Economics* 88 (2008), p. 463.

[585] U tom svetlu značajno je razmotriti dve situacije kada je filijala blizu insolventnosti i kada to nije. Videti više: Report 2011, *op. cit.,* p. 64.

[586] Report 2002, *op. cit.,* p. 18.

[587] **Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC**, *Official Journal L 390*, 31/12/ 2004 (Direktiva o transparentnosti), član 9. do 16. ove direktive, http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2004:390:0038:0057:EN:PDF.

[588] O značaju Sedme direktive, videti više: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 534-535.

Treći nivo transparentnosti odnosi se na funkcionisanje i menadžment, odnosno informacije o odnosu između kompanija-članica grupe, i posebno odnos matičnog društva i njegovih filijala. Prema mišljenju ekspertske grupe ovaj nivo transparentnosti zavisi od regulative grupe u zemlji-članici. Tako regulativa može biti detaljna i posebna, poput Nemačke, ili opšte odredbe kompanijskog prava predviđaju podnošenje izveštaja članovima i akcionarima podređenog društva, kao što to čini naš zakon. Moguća je i primena *Rozenblum* doktrine kao u Francuskoj, itd.[589]

U preporuci ove grupe, a vezano za pitanje transparentnosti, ustanovljeno je da ne postoji značajna pravna praznina, jer evropska nacionalna pravila obezbeđuju adekvatan okvir obelodanjivanja informacija o formiranju, organizacionoj strukturi i upravljanju vezano za grupe društava.[590] Poboljšanja su uvek moguća, te se zaključak ove grupe poklapa sa našim prethodno izvedenim zaključkom, poput specifičnih problema poslovanja grupe društava (multifunkcionalni direktorski položaji). Predloženo je podnošenje amandmana na Dvanaestu direktivu o jednočlanom društvu sa ograničenom odgovornošću, čime bi se omogućilo jednočlanim društvima (koja mogu biti i u formi holding kompanije) da smanje transakcione troškove i izbegnu nepotrebne formalnosti vezano za osnovne informacije o kompaniji (eng. *company template*[591] - nestandardizovana prezentacija profila kompanije firme-naziva, generalne informacije, finansijske informacije, politika životne sredine, sporovi vezani za ugovore, konflikti interesa itd.[592]

3.2.2. Transnacionalne kompanije na nivou Evropske unije

Vratimo se sada nadnacionalnim kompanijama u pravu Evropske unije. Fizička i pravna lica, koja su rezidenti država članica EU, mogu na teritoriji drugih država članica obavljati poslovne aktivnosti, tako što će osnovati kompaniju ili filijalu, poslovnicu i agenciju.[593] Osnivanje kompanije i obavljanje poslovne delatnosti je primarno pravo nastanjivanja, dok je

[589] Report 2011, *op. cit.,* p. 74. Jedina problematična situacija za regulative zemalja-članica EU koje nemaju posebne odredbe i regulativu za grupe društava, odnosi se na otkrivanje efekata centralizovanog menadžmenta. No, takve praznine mogu se popuniti međunarodnim i nacionalnim pravilima koja se vezuju za transakcije povezanih lica, poput pravila poreskog prava, računovodstvenog prava i dr. Upravo se na ovaj način ostvaruje kontrola TNK kroz poresku i računovodstvenu regulativu.
[590] Report 2011, *op. cit.,* p. 75.
[591] Videti više o tome: **Company profile template**, UNFCCC/CCNUCC, http://unfccc.int/files/kyoto_ mechanisms/registry_systems/application/pdf/itl_rfp_08_company_profile.pdf.
[592] Report 2011, *op. cit.,* p. 80.
[593] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.,* str. 134.

pravo osnivanja drugih oblika sekundarno pravo nastanjivanja utemeljeno članovima 52., 54. i 58. Ugovora o osnivanju.[594]

Ideja o evropskoj kompaniji (*societas europea-SE*) datira još od 1948. godine, koju je pokrenulo Udruženje za međunarodno pravo, sa ciljem uspostavljanja formalnopravnog okvira za formiranjem transnacionalne ili nadnacionalne kompanije, u formi akcionarskog društva.[595] Motivi posebnog regulisanja imali su kao cilj da reše i uravnoteže odnos između interesa grupe i interesa spoljnih akcionara i poverilaca, i da stvore jasne situacije i olakšaju poslovanje.[596] Statut evropske kompanije usvojen je 2001. godine, ali je primena regulative evropske kompanije pomerena za 2004. godinu, sa pratećom direktivom.[597] Mišljenja u literaturi bila su podeljena povodom uspeha ove regulative, pri čemu su određenu dozu skepse izrazile nordijske zemlje, dok je drugi smatraju evropskim ″simbolom″ u poslovnom okruženju, te da izbor ovog posebnog oblika nije zasnovan, prevashodno na pravnim, odnosno pravno-ekonomskim razlozima.[598]

U razmatranju regulatorne konkurencije i federalizma korporativnog prava SAD u eri globalizacije, pojedini autori u američkoj literaturi, smatraju da Statut evropske kompanije ima malo uspeha.[599] Tako je sistem korporativnog prava države Delawere interesantan za posmatranje sa aspekta EU, jer je ova američka država vodeća u inkorporisanju kompanija, ali i upravljanju iz te države, zbog svojih pravila.[600] Ova kritika može se prihvatiti u određenoj meri, s obzirom da regulativa evropske kompanije nije na nadnacionalnom nivou, već su

---

[594] Videti više: Radovan Vukadinović, **Pravo Evropske unije**, Centar za pravo Evropske unije Pravnog fakulteta, Kragujevac, 2006, str. 357.

[595] O nastanku ideje evropske kompanije i njenim fazama razvoja, videti više: Noëlle Lenoir, **The Societas Europea or SE-The new European company**, HEC Europe Institute, Paris, 2007, p. 2.

[596] Tako je u Predlogu statuta evropskog anonimnog društva data definicija grupe društava, pri čemu je postojanje grupe određeno sledećim uslovima: jedno ili više preduzeća je u odnosu zavisnosti (zavisno društvo) prema drugom preduzeću (dominantno društvo). Sva preduzeća su pod jedinstvenom upravom dominantnog preduzeća, a jedno od njih je evropsko društvo. Videti o tome: Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 127-130.

[597] **Council Regulation (EC) No 2157/2001 on the Statute for a European comany; Council Directive 2001/86/EC supplementing the Statute for a European company with regard to the involment of emloyees**, *Official Journal L 294*, 10/11/2004, http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/businesses/company_law/l26016_en.htm.

[598] Videti o tome: Jan Anderson, **Model Business Corporation Act for Europe-The Alternative to Harmonisation by Directives, or?**, Stocholm Institute for Scandinavian Law 1957-2009, http://www.scandinavianlaw.se/pdf/45-2.pdf, p. 31.

[599] Rolin P. Bissell, **Federalization of Corporation Law in a Globalized Era – Worldwide Capital Market Competition Requires Increased Cooperation Between State Corporation Law and Federal Securities Regulation to Improve Corporate Governance and Performance**, ABA Business Law Section, 2011april Spring Meeting, CLE Materials, Boston, Massachusetts, http://www2.americanbar.org/calendar/business-law-section-2011-spring-meeting/Meeting%20Materials/2086.pdf, p. 21.

[600] Cilj regulative EU o evropskoj kompaniji je što više inkorporisanja na teritoriji EU. O prenošenju Delaware efekta na EU, videti: Adéla Flídrová, **The Emergence of a European Delaware? - Regulatory Competition among EU Member states**, review.society.cz/Sample%20Article_Adela%20Flidrova_Company%20Law%20issue%20(2008).doc, p. 2-3.

određena pitanja prepuštena državama članicama, te može stvoriti pravne nesigurnosti.[601] Takođe, ove kritike, prema pojedinim autorima, mogu se opravdati uticajem ekonomskih, političkih i kulturnih faktora na kompanijsko pravo, i posebno korporativno upravljanje država članica.[602]

Evropska kompanija se osniva u formi akcionarskog društva (kapital podeljen na akcije) na teritoriji Unije, i ima svojstvo pravnog lica.[603] Tako *SE*, za razliku od TNK kao celine, ima svojstvo pravnog lica. Mogu je osnovati akcionarska društva i društva, sa ograničenom odgovornošću, iz država članica EU, i to: spajanjem najmanje dva akcionarska društva, iz različitih država članica, bilo osnivanjem novog društva ili pripajanjem jednog postojećeg društva drugom; osnivanjem zajedničkog holdinga evropske kompanije, od najmanje dva akcionarska društva iz različitih država članica; osnivanjem zajedničke filijale koja ima status evropske kompanije, od najmanje dve kompanije iz država članica, koje ne moraju biti akcionarska društva, ali najmanje dve kompanije moraju imati filijalu ili ogranak u drugoj državi članici, najmanje dve godine; transformacijom nacionalnih akcionarskih društava u evropsku kompaniju.[604] I ovde su, o čemu smo već prethodno govorili, važna pravila o zaštiti manjinskih akcionara, kao i zaštita poverilaca.[605] Za zaštitu takvih interesa primenjuju se nacionalno pravo države sedišta svakog društva koje se fuzioniše, odnosno država sedišta svakog društva koje osniva holding.[606] Evropska kompanija može sama osnovati jednu ili više filijala u formi evropske kompanije, dok se odredbe Dvanaeste direktive (89/667/EEC) o jednočlanim društvima, imaju primeniti *mutatis mutandis* i na evropsku kompaniju.[607]

Strukturu organa evropske kompanije čine skupština akcionara, i sistem uprave, koji može biti organizovan kao dvodomni (upravni i nadzorni odbor)[608] ili jednodomni sistem

[601] Tako je prihvaćen, prema Ćiriću, ″multivarijantni način pravnog regulisanja″, te se primenjuju pravila i direktive EU, kao i nacionalna prava država članica. Videti o tome: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 135.
[602] Andres Vutt-Margit Vutt, **Problems of Introduction Of *Societas Europea* in Estonian Law,** *Juridica International* XII/2007, http://www.juridicainternational.eu/public/pdf/ji_2007_1_125.pdf, p. 125.
[603] Article 1 **Council Regulation (EC) No 2157/2001 on the Statute for a European comany**.
[604] Article 2 Council Regulation (EC) No 2157/2001 on the Statute for a European comany.
[605] Pored toga, važno je da evropske kompanije budu društveno odgovorne. Primera radi, navešćemo slučaj izlivanja nafte jugoistočno od obale Luizijane (SAD), evropske kompanije BP Europa SE. BP Europa SE nastao je spajanjem nekoliko evropskih kompanija. Filijale u Austriji, Poljskoj, Belgiji i Holandiji pripojene su kompaniji Deutche BP AG, koja je u isto vreme transformisana u evropsku kompaniju, a postoje i filijale u Švajcarskoj i Luksemburgu. Ovo je interesantno sa pravnog aspekta načina osnivanja evropske kompanije, jer ovo nije holding kompanija. Registrovano sedište je u Hamburgu, dok se sedište organa upravljanja nalazi u Bohumu. Videti: Valentine N. J. Snijder-Adriaan Dorresteijn, **Oil Disaster Spills Over BP Europa SE**, *European Company Law* 8, no. 1 (2011): 23-26, Kluwe Law International BV, Holandija, 2011, p. 23.
[606] Videti o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 542.
[607] Article 3 Council Regulation (EC) No 2157/2001 on the Statute for a European comany.
[608] Primera radi, evropske kompanije BP Europa SE, Allianz SE i Basf SE karakteriše dvostepeni sistem uprave. Videti: Valentine N. J. Snijder-Adriaan Dorresteijn, *op. cit.,* p. 25.

(administrativni organ).[609] Manjinski akcionari, prema članu 47(4), imaju pravo da biraju svoje predstavnike u organe kompanije, što je utvrđeno nacionalnim zakonima države članice. Važno pravo manjinskih akcionara (sa 10% ili manje, ako tako predviđa nacionalna regulativa) vezano za sazivanje skupštine i dopunu njenog dnevnog reda, određeno je članom 55(1). Prethodno smo govorili o fiducijarnim dužnostima članova odbora, te je u ovom slučaju predviđen princip rada u interesu kompanije, ali i vođenje računa o interesu akcionara i zaposlenih kao stejkholdera.[610] Pitanje participacije zaposlenih u upravljanju i nadzoru rešeno je posebnom Direktivom 2001/86/EEC. Prednosti poslovanja kroz ovaj poseban oblik su mnogobrojne, poput smanjenja administrativnih troškova i ostvarivanja jedinstvenog upravljanja, kao i sistema izveštavanja. To, pak, može značajno uticati na obim kontrole od strane države. Osnivanjem evropske kompanije se lako mogu prevazići pravne i praktične prepreke koje su posledica razlika u kompanijskoj regulativi EU.

Pojedini autori ispituju vezu između povećane korporativne mobilnosti, kao posledice implementacija evropske kompanije, i određenih odluka Evropskog suda pravde i kreiranja kompanijskih zakona.[611] Na osnovu prethodnih razmatranja, zaključujemo da države teže da regulišu grupe društava i ostvare kontrolu nad poslovanjem TNK, ali TNK utiču povratno na kreiranje regulative. Transnacionalnim kompanijama pružena je mogućnost izbora konkretnih kompanijskih prava, između regulative domicilne zemlje-sedišta matičnog društva i drugih zemalja-mesta inkorporisanja filijala. Na taj način kreirana je regulatorna (pravna) arbitraža za TNK, odnosno izbor države poslovanja prema kompanijskom pravu koje joj najviše odgovara u cilju ostvarivanja profita. Ovo isto važi i za slučaj Evropske kompanije.[612] Bez obzira na navedene nedostatke, ideja o evropskoj kompaniji, kao posebnom obliku transnacionalnog društva je, prema našoj oceni, dobra.

U okviru analize transnacionalnih kompanija regionalnih ekonomskih grupacija, pored evropske kompanije, Ćirić navodi i evropsku ekonomsku interesnu grupaciju (eng. *European*

[609] Article 38 Council Regulation (EC) No 2157/2001 on the Statute for a European company. Upravo su dvodomni (dvostepeni) sistem uprave, i učešće zaposlenih bili ključna sporna pitanja pravnog okvira poslovanja evropske kompanije dugi niz godina, još od ideje o nastanku evropske kompanije. Belgija, Austrija, Danska, Švedska, Finska, a potom Nemačka i Velika Britanija 2004. godine unele su neophodne izmene nacionalnih zakona. Videti o tome: Andres Vutt-Margit Vutt, *op. cit.*, p. 126.

[610] Takođe, članom 49. Regulative EU predviđena je i i obaveza čuvanja poverljivih informacija, i po prestanku radnog odnosa i funkcije.

[611] Nedavna istraživanja u Nemačkoj i Holandiji daju suprotne podatke da je broj stranih inkorporacija u opadanju. Videti o tome: William W. Bratton-Joseph A. McCahery-Erik P. M. Vermeulen, **How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A Comparative Analysis**, European Corporate Governance Institute (ECGI), *Law Working Paper* No. 91/2008, http://ssrn.com/abstract=1086667, p. 2.

[612] O pozitivnom uticaju odluke o reinkorporaciji na tržišnu vrednost akcija kompanije, videti više: Horst Eidenmüller-Andreas Engert-Lars Hornuf, *op. cit.,* p. 1-3.

Economic Interest Grouping - EEIG) ili evropsko udruženje sa zajedničkim ekonomskim ciljem (fr. *grupement d` interet economique*[613]).[614] Značaj stvaranja takve forme, i razloga njene analize na ovom mestu, ogleda se u sledećem. Ova forma predstavlja jedan od retkih transnacionalnih pravnih instrumenata i institucionalnih oblika saradnje između poslovnih subjekata u Evropi.[615] Takođe, nastala je kao rezultat napora u cilju unificiranja heterogenih sistema kompanijskog prava država članica u okviru EU.[616] Zato omogućava razvijanje privredne aktivnosti članica grupacije, kao i povećanje njenih efekata.[617] Pored toga, važan je njen pravni kapacitet, odnosno može da zaključuje ugovore, kao i da tuži i da bude tužena, jer ima svojstvo subjekta u pravu. Pitanje poreske transparentnosti je, takođe, značajno pitanje vezano za aspekte kontrole transnacionalnih subjekata prema poreskom zakonodavstvu. Takvom vrstom poreske transparentnosti ove ustanove ostvaruje se efektivna pravna kontrola u značajnoj meri.[618] Međutim, sporno je pitanje kontrole ove grupacije kroz pravo konkurencije.

Pravni izvor ove forme, koji uređuje njen pravni položaj, je Regulativa Saveta 2137/85.[619] Mogu je osnovati fizička i pravna lica koja zaključuju ugovor o osnivanju, sa prebivalištem (sedištem) na teritoriji država-članica, a neophodna su najmanje dva člana.[620] Za njeno osnivanje nije potreban početni (minimalni/osnivački) kapital, kao što je to slučaj kod evropske kompanije (finansijska fleksibilnost omogućena je fleksibilnim pravnim okvirom). Posmatrano u odnosu na tipičan model upravljanja, u okviru TNK (centralizovani model - potpuna kontrola), EEIG model upravljanja zasnovan je na zajedničkim odlukama. Sa jedne strane, pravilo jednoglasnosti u donošenju odluka jeste solidna zaštita od samovolje menadžmenta centrale ili filijala u praksi TNK. Posmatrano iz drugog ugla, jednoglasnost u donošenju odluka može biti i ograničavajući faktor, jer utiče na gipkost rukovođenja, koja

[613] Uticaj na ideju o formiranju EEIG imalo je francusko pravo i forma tzv. grupacije ekonomskog interesa. Videti više: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 27-28, posebno fusnota 42.
[614] Videti o tome: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.,* str. 491.
[615] Pored EU, značajno je pomenuti i još neke oblike regulisanja i kontrole TNK na užem, odnosno regionalnom planu kao forme vođenja jedinstvene politike u odnosu na strane direktne investicije. Primer je Andska grupa, koja je 1970. godine uspostavila kontrolu nad stranim investicijama. Videti više: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 122-124; O Andskom multinacionalnom preduzeću, usvojen od ANCOM, videti više: Peter Muchlinski, 1999, *op. cit.,* p. 78-79.
[616] Videti: Branko Skerlev, *op. cit.*, str. 180. Hrvatska, iako nije još uvek članica EU prihvatila je ovu ustanova i implementirala u svoje zakonodavstvo (član 583. ZTD).
[617] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 491.
[618] Cilj njenog kreiranja nije sticanje dobiti, već raspodela troškova, rizika, korišćenje jeftinijih usluga, kao i ostvarivanje boljih rezultata, nego u situacijama kada članice deluju same. Međutim, ukoliko ostvari profit, on će biti raspodeljen između članica prema određenoj proporciji i shodno tome oporezovan. Videti: http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/businesses/company_law/l26015_en.htm.
[619] **Regulation (EEC) No 2137/85 on the European Economic Interest Grouping (EEIG)**, *Official Journal L 199,* 31/7/1985.
[620] Article 4 Regulation (EEC) No 2137/85.

svakako karakteriše TNK. Ovlašćenja menadžera su obavezujuća u pogledu trećih lica. Ovo se može objasniti njenim sledećim karakteristikama. Odgovornost za obaveze prema trećim licima u svoje ime, EEIG odgovara svojom imovinom, kao i njene članice solidarno neograničeno (imperativna odgovornost - zakonska solidarna odgovornost), jer nema odredbe o osnivačkom kapitalu.[621] Zajednička i neograničena odgovornost obezbeđuje veću zaštitu poverilaca, nego kod TNK, gde svaka članica odgovara samostalno prema trećim licima, osim u predviđenim izuzecima probijanja pravne ličnosti, odnosno različitih zloupotreba pogotovo od strane kompanije-majke.[622] U tom smislu je pravna kontrola EEIG od strane država efikasnija. U poslovnoj praksi, TNK kao pravna forma povezanih društava ima veći efekat, upravo iz prethodno navedenih razloga koji se odnose na odgovornost. Kontrola ove pravne forme postiže se još kroz ograničavajuće odredbe o broju zaposlenih (ne više od 500); zatim ne može emitovati hartije od vrednosti namenjene javnosti; pravna i fizička lica koja ne pripadaju državi članici isključeni su iz učešća; jedna interesna grupacija ne može biti član druge interesne grupacije; države članice mogu ograničiti broj članova EEIG, ili određenim kategorijama lica; nema svojstvo pravnog lica u svim državama članicama zbog poreskih aspekata i kontrole kroz poresko zakonodavstvo, itd.[623] Ovo su sve dodatni elementi ostvarivanja pravne kontrole poslovanja ove forme. Pojedini autori EEIG određuju kao mali ″joint venture″, i kao veoma fleksibilan pravni instrument prekogranične kooperacije evropskih kompanija.[624]

Nakon analize međunarodne i evropske kontrole TNK, kao i izvora prava u funkciji pravne kontrole, na najširem planu i onom malo užem (misli se na EU), izlaganja koja slede biće usmerena na različite nacionalne regulative, posebno zemalja domaćina neke od članica TNK, kao i na eksteritorijalnu primenu prava domicilne zemlje matičnog društva TNK.

[621] Videti o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 547.
[622] Article 24 Regulation (EEC) No 2137/85.
[623] http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/businesses/company_law/l26015_en.htm
[624] Mehmet Cetik, **The Business Forms and Controlling Shareholders of ″Notified Bodies″ under the New Approach Regulations: A preliminary Assesment to Implement the Statute of ″European Company″,** 2010, Tilburg, http://ssrn.com/abstract=1674209, p. 99.

4. Izvori prava mekog normativiteta u funkciji pravne kontrole transnacionalnih kompanija

Nakon analize različitih izvora prava koji regulišu poslovanje i ponašanje TNK, poput kodeksa, smernica i drugih dokumenata, neophodno je, još jednom, oceniti njihov značaj, ali sada u svetlu pravne kontrole TNK. Zajedno čine meko pravo (eng. *soft law*), odnosno izvore prava mekog normativiteta. Više puta smo naglasili da je njihova pravna priroda drugačija. Naime, oni su preporučujućeg karaktera. Njihova primena nije obavezna, već su u pitanju pravila kako bi trebalo da se ponašaju TNK. Ovi dokumenti su izvori pravila ponašanja i preporuka koji se vezuju za ponašanje TNK u različitim aspektima. Pravno dejstvo im je ograničeno, jer nije direktno, već je preporučujućeg karaktera. Ćirić ih određuje kao međunarodne izvore prava o transnacionalnim kompanijama univerzalnog karaktera.[625] *Wallace*, pak, smatra da su ovi kodeksi i smernice proizašli kao rezultat neuspeha multilateralne diplomatije u postizanju tradicionalnih sporazuma i u oblasti međunarodnog investiranja.[626] Dalje naglašava, da su oni bili glas javnog mnenja šezdesetih, sedamdesetih i osamdesetih godina 20. veka, kako bi se nametnule odgovornosti TNK prema zajednici.

Svaka država, na čijoj teritoriji posluje neki od entiteta TNK, ima pravo da reguliše i kontroliše njihovo poslovanje u granicama svoje nacionalne jurisdikcije. U okviru opšte procene mekog prava u EU, *Mörth* ukazuje da države dele autoritet sa međunarodnim organizacijama, sa jedne strane, kao i sa multinacionalnim kompanijama i predstavnicima civilnog društva, sa druge strane.[627] Na osnovu ove podele, možemo zaključiti da su TNK jedan od ključnih faktora u kreiranju regulative koja treba da ih kontroliše.[628] Ovi kodeksi i smernice jesu solidan pokušaj uspostavljanja ravnoteže između prava i obaveza TNK. Njihovo donošenje je prvi korak napred, ali im je primena dobrovoljna, te nedostaju mehanizmi efektivnog sprovođenja, kako bi se postigla korporativna usaglašenost.[629] Iako pravila ponašanja za TNK, predviđena u dokumentima UN, utvrđuju procedure implementacije, takve odredbe i

[625] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 478.
[626] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 1094-1096.
[627] Ulrika Mörth, **Soft Law nad new modes of EU Governance**, **Soft Law in Governance and Regulation-An Interdisciplinary Analysis,** ed. by Ulrika Mörth-Edward Elgar, 2004, http://www.mzes.uni-mannheim.de/projekte/typo3/site/fileadmin/research%20groups/6/Papers_Soft%20Mode/Moerth.pdf, p. 2.
[628] Tako se u literaturi navodi da TNK otvoreno koriste svaku priliku da političko mišljenje prevlada u njihovu korist. Iako su u poziciji da, svojim ponašanjem, utiču na propise države domaćina, suverena moć, a samim tim i kontrola i dalje ostaje unutar njenih granica. Videti: Ransella Pereira, **Power Imbalances In Mediations Beetween Transantional Corporations and Host State**, http://pegasus.rutgers.edu/~rcrlj/articlespdf/pereira.pdf**,** p. 16.
[629] Lea Hanakova, **Accountability of Transnational Corporations under International Standards**, *LLM Theses and Essays,* Paper 17., http://digitalcommons.law.uga.edu/stu_llm/17, p. 13.

dalje ostaju u sferi mekog prava, odnosno izvori su prava mekog normativiteta. Ostaje otvoreno pitanje mehanizma obezbeđenja poštovanja ovakvih normi, kao i sankcija u slučaju neusaglašenosti sa zahtevima mekog prava.

U analizi ovih instrumenata, neophodno ih je uporediti i sa drugim međunarodnim instrumentima koji regulišu TNK, kao i kroz međusobno poređenje.[630] To je najbolje uraditi kroz sagledavanje njihovih prednosti. Primera radi, u pogledu ljudskih prava, njihova osnovna prednost je što su prevashodno upućeni i nametnuti kao obaveze kompanijama, a manje vladama nacionalnih jurisdikcija.[631]

Pravno-semantička analiza koncepta ″trebalo bi″ (″should″) i ″će″(″shall″) u ovim dokumentima pruža sledeći ugao gledanja.[632] Tako korišćenje koncepta ″će″ ukazuje da određeni dokument pretenduje da igra važniju ulogu od tipičnog instrumenta mekog prava.[633] Postaje veoma značajno da se determiniše, vezano za pravnu snagu, da li kodeks može biti pravno obavezujući za TNK, kada se prihvati kao međunarodni ugovor ili bude njegov prilog.[634] Kodeks je onda sankcionisan. Inkorporacijom standarda međunarodnih izvora prava ponašanja TNK u unutrašnje pravo, norme mekog prava postaju norme tvrdog prava, i ostvaruje se efikasna i efektivna kontrola TNK. Možemo zaključiti da efikasnost primene mekog prava, u funkciji pravne kontrole TNK, zavisi od stepena razvijenosti mehanizma implementacije i snage sopstvenog rešenja. Ako ih TNK poštuju, ovi kodeksi i smernice mogu činiti dobru trgovačku praksu i postati opšti trgovački običaj. Međutim, u procesu globalizacije TNK su uspele da obezbede svoja prava i steknu veliku ekonomsku moć, te još uvek nisu postale pravi obveznici, odnosno nemaju dovoljno obaveza koje bi se dovele u ravnotežu sa njihovim pravima, kako takve moći ne bi zloupotrebljavale.

Pitanje koje se sada nameće, na osnovu prethodnog je, da li su TNK bez kontrole? Kako bi se to sprečilo, pozitivne strane poslovanja treba da preovladaju negativne, jer se koristi dolaska TNK za privredu država ne mogu osporiti, u kontekstu priliva svežeg kapitala, stranih investicija, zapošljavanja, prenosa razvijenih tehnologija, *know-how,* itd. Zato je posebno važno učiniti TNK odgovornim za kršenje međunarodnih standarda i nacionalnih pravnih

[630] Tako je domašaj UN normi značajniji i dejstvuje na globalnom nivou, s obzirom da su Smernice OECD prihvaćene od strane relativno manjeg broja država ″bogatih″ i razvijenih ekonomija.
[631] Lea Hanakova, *op. cit.*, p. 63.
[632] Videti: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 1105.
[633] Primera radi, Smernice OECD koriste koncept ″should″ (trebalo bi), dok Kodeks UN koristi koncept ″shall″ (će) u delu vezanom za uzdržavanje TNK od korupcionaških praksi: Smernice OECD, deo VI i UN Kodeks (A. 21.) Prema Sukijasoviću norme Smernica su u kondicionalu. Videti: Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 138.
[634] Sukijasović smatra da bi se tako domicilnoj zemlji, kao strani ugovornici, kreirao prostor za donošenje nekog unutrašnjeg propisa, te bi se TNK obavezala preko matičnog društva na poštovanje normi kodeksa. Videti: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 148.

sistema, nametanjem obavezujućih normi ponašanja. Takve obavezujuće norme treba da budu usvojene na međunarodnom nivou, s obzirom da pojedinačne države ne mogu da regulišu ponašanje TNK koje posluju u više zemalja.

Na kraju ovog dela izlaganja slobodni smo da zaključimo sledeće. Regulisanje ponašanja TNK normama mekog prava je značajno, s obzirom da ta oblast nije normirana na potpun način.[635] Stepen obaveznosti različitih dokumenata u primenjivanju ovih normi može se znatno razlikovati. Meko pravo može prethoditi tvrdom pravu, uz osobinu fleksibilnosti i praćenja brzih promena u procesu globalizacije.[636] Posmatrano sa aspekta suverene države, norme mekog prava nisu obavezne.[637] No, sredstva masovnih komunikacija kreiraju svest u javnosti o značaju poštovanja normi mekog prava, te se posredno može ostvariti i uticaj na zakonodavca. Odnos između tvrdog i mekog prava, u oblasti pravne kontrole TNK, zavisi u širem kontekstu od međunarodne saradnje, moći ključnih učesnika (misli se na države i na TNK kako između, tako i međusobno), stepena sukoba između njih, kao i volje za političkom i pravnom implementacijom.[638]

Ostaju otvorena sledeća pitanja. Pokušaji stvaranja tvrdog prava i harmonizacije regulativa TNK nisu postigli uspeh, jer je njihovo blokiranje bilo efikasno od strane poslovnih alijansi i razvijenih državnih interesa. Prema oceni pojedinih autora, regulatorna kontrola aktivnosti TNK pojedinih država i širenje dejstva nacionalnog prava, takođe, nisu dali odgovarajuće rezultate, kao ni UN Kodeks i OECD Smernice, kao primeri mekog prava.[639] Da li se, u toj situaciji, može prihvatiti stav da su TNK suštinski bez kontrole, osim u teorijskom aspektu, odnosno u brojnoj literaturi gde su poslovanje i aktivnosti TNK centralno pitanje.[640]

---

[635] Videti: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 73.
[636] Ulrika Mörth, *op. cit.,* p. 19.
[637] Larry Catá Backer, **Multinational Corporations, Transnational Law: The United Nation's Norms on the Responsibilities of Transnational Corporations as Harbinger of Corporate Social Responsibility in International Law, 37** *Column Hum. RTS. L. Rev*., 2005, http://www.csb.uncw.edu/people/eversp/classes/BLA361/Intl%20Law/Required%20Readings/20.UN%20Norms%20of%20Transnatl%20as%20Intl%20Law.ssrn.pdf, p. 70.
[638] Gregory C. Shaffer-Mark A. Pollack, **How Hard and Soft Law Interact In International Regulatory Governance: Alternatives, Complements and Antagonists**, Society of Interational Economic Law, 2008, http://ssrn.com/abstract=1156867, p. 54.
[639] Videti o tome: Larry Catá Backer, **Rights and Accountability in Development ('RAID') v AS Air and Global Witness v Afrimex-Small Steps Towards an Autonomus Transnational Legal System for the Regulation of Multinational Corporations**, *Melbourne Journal Of International Law*, Vol 10, 2009, p. 2-3.
[640] Peter Muchlinski, 2007, *op. cit.*; Philip Blumberg, 1993, *op. cit.,* Fleur E. Johns, **The Invisibility of the Transnational Corporation: An Analysis of International Law and Legal Theory,** *Melbourne University Law Review*, Vol. 19, 1994, http://ssrn.com/abstract=603243, Janet Dine, *op. cit.,* Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*

5. Perspektive dopune mekog prava kroz kodekse ponašanja transnacionalnih kompanija: Mehanizmi samoregulisanja i samokontrole

Poslednih godina TNK postaju veoma moćna organizaciona forma poslovanja. Nekad se čini da imaju više prava nego obaveza, a zahvaljujući svojoj prirodi i osobinama uspešno izbegavaju nacionalne regulative i domicilne zemlje, i zemlje domaćina. Najčešće posluju u zemljama čiji pravni sistemi imaju minimalne standarde, ili ih nemaju uopšte, dok je osnovni motiv poslovanja maksimizacija profita. Jedan od najznačajnijih aspekata njihove pravne kontrole je u domenu ljudskih prava, koja često krše, kao i u kreiranju međunarodnih instrumenata koji bi zauzdale moćne TNK.

Pored UN Kodeksa ponašanja transnacionalnih kompanija i OECD Smernica za multinacionalne kompanija, o kojima smo prethodno govorili, TNK usvajaju i svoje kodekse ponašanja.[641] Njihova primena, kao i prethodno usvajanje navedenih smernica, od strane TNK je dobrovoljno. Takvi kodeksi sadrže radne standarde, standarde zaštite životne okoline i ljudskih prava, standarde dobrog korporativnog upravljanja, itd.[642] Sa jedne strane predstavljaju način samoregulisanja poslovanja od strane TNK, dok sa druge strane, motivi njihovog usvajanja postaju sporni. Neki autori smatraju da zahvaljujući tim kodeksima TNK beže od odgovornosti.[643] Osnovna slabost ovih dobrovoljnih kodeksa dovodi se u vezu sa pitanjem njihovog kredibiliteta i prihvatljivosti.[644] Primera radi, TNK imaju interes da usvoje kodeks ponašanja kako bi ušle na neko strano tržište, što lakše, što jeftinije i bez kontrole. Na tom tržištu njihova odgovornost je manja, a samim tim i pravna kontrola, dok kodeksi doprinose poboljšanju njihovog ugleda, samo u formalnom smislu. Tako se prava investitora

[641] Jedan od najpoznatijih primera kodeksa ponašanja internog karaktera koji su usvojile TNK, bio je Sullivan Principles in South Africa 1977. godine. Prihvatilo ga je više američkih TNK. Sadržao je principe koji su se suprotstavljali praksi aparthejda, kao i principe vezano za poboljšanje uslova rada i života. No, na tom planu nije mnogo učinjeno. http://muweb.marshall.edu/revleonsullivan/principled/principles.htm; Mzamo P. Mangaliso, **South Africa: Corporate Social Responsibility and the Sullivan Principles**, *Journal of Black Studies,* Vol. 28, No. 2 (Nov., 1997), http://www.jstor.org/stable/2784852, p. 219.

[642] S Prakash Sethi, **Investing in Socially Responsible Companies is a Must for Public Pension Funds - Because There is no Better Alternative**, *Journal of Business Ethics* 56, 2005, Springer, p. 113.

[643] O kodeksima ponašanja kao novim globalnim pravilima i njihovom odnosu sa TNK, videti više: Ans Kolk-Rob van Tulder, **Setting new global rules? TNC's and codes of conduct,** *Transnational Corporations*, Vol 14, No. 3, December 2005, UNCTAD, http://www.unctad.org/en/docs/iteiit20059_en.pdf, p. 1-24.

[644] Peter Newell, **Managing multinationals: The governance of investment for the environment**, *Journal of International Development*, 13, p. 907-919.

stavljaju u prvi plan, dok se na njihovu odgovornost zaboravlja, što ide na štetu onima kojima je potrebna regulatorna zaštita.[645]

Ovi kodeksi postali su popularni u korporativnom svetu iz nekoliko razloga. Kodeksi pružaju korporacijama mogućnost obezbeđivanja interesa stejkholdera, kao i interesa javnosti da posao obavljaju etički i na društveno odgovoran način.[646] Osim toga, zahvaljujući kodeksima, TNK su u poziciji da ospore spoljnu kompanijsku regulativu i kontrolu nacionalnih vlada, jer same obezbeđuju primenu standarda u poslovanju. U literaturi se navodi, da je jedna od njihovih osnovnih prednosti, lako prilagođavanje promenjenim okolnostima i jeftin način regulative, jer nema potrebe za osnivanjem institucije koja bi ih nadzirala.[647]

Saradnja između država pomaže u pravnoj kontroli TNK. Tako se u postupku uzajamnih pregovora i zaključivanja međunarodnog sporazuma između država, može kreirati kodeks ponašanja za kompanije. U tim postupcima se insistira da nacionalne jurisdikcije zahtevaju od kompanija, koje posluju na njihovoj teritoriji, kreiranje internih pravila. To bi bio okvir gde bi se poštovala prava lokalne zajednice, s obzirom da mogu biti značajno pogođena njihovim poslovanjem.[648] S obzirom da TNK posluju u više zemalja, od njih se očekuje da njihovo poslovanje bude usaglašeno sa zahtevima zakonodavstva zemlje domaćina.[649]

Međutim, ovi kodeksi imaju više negativnih strana, nego pozitivnih. Njihove odredbe su često neodređene, netransparentne, uz nedostatak mehanizama za njihovo efektivno sprovođenje, kao i sistema kaznenih mera u slučaju neusaglašenosti.[650] Kompanije ne žele da ih u sprovođenju kodeksa nadzire nezavisna institucija. Dobrovoljnog su karaktera (primena je fakultativna), tako da, kao i za UN Kodeks, i za OECD Smernice, ne postoji garancija da će ih TNK primenjivati.[651] Privatni kodeksi TNK, kao i javni kodeksi (UN, OECD) imaju preporučujuću pravnu snagu, samo su oni još i interni, tako da ih TNK, čini se, poštuju još

[645] Peter Muchlinski, **A Brief History of Business Regulation**, ed. by S. Picciotto- R. Mayne, ***Regulating International Business: Beyond Liberalization***, MacMillan, Basingtoke, 1999, p. 47-59.
[646] Lea Hanakova, *op. cit.,* p. 21.
[647] Lea Hanakova, *op. cit.*, p. 21.
[648] Međutim, Dine naglašava da u postupku uzajamnog sporazumevanja neće sve države biti zainteresovane da ograniče moć TNK, odnosno neke od njenih članica. Videti o tome: Janet Dine, *op. cit.,* p. 179.
[649] Peter Newell-Eliza Gaffney, **Globalising Corporate Citizenship: Political and Theoretical Considerations,** *Working Paper CSGO* 09/4, http://www.trentu.ca/globalpolitics/documents/Newell20094.pdf, p. 8.
[650] Lea Hanakova, *op. cit.*, p. 22, 30.
[651] U literaturi se navodi da se takvi kodeksi i smernice mogu smatrati opštim trgovačkim običajima, te se onda primenjuju kao *lex mercatoria* - opšti pravni principi. Videti: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.,* str. 132.

manje. Usvajanjem kodeksa, TNK kreiraju privid poslovanja kao društveno odgovorna kompanija, stavljajući druge kompanije u nezavidan položaj, jer nisu usvojile kodeks.[652] Zato ovi kodeksi, prema našem mišljenju, ne igraju značajnu ulogu u pravnoj kontroli i regulativi poslovanja TNK, ali ih je značajno pomenuti.

[652] Dobrovoljni kodeksi se u literaturi ne smatraju zamenom za nacionalnu regulativu, ali su atraktivni za grupe društava koje posluju na međunarodnom nivou u cilju smanjivanja međunarodnog pritiska na TNK. Videti o tome: Valpi FitzGerald, **Regulating Large International Firms,** *QEH Working Paper Series-QEHWPS64*, *Working Paper* Numer 64, http://www3.qeh.ox.ac.uk/pdf/qehwp/qehwps64.pdf, p. 15.

TREĆI DEO – OBLICI PRAVNE KONTROLE TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA

Glava 4: "PRAVNI SUBJEKTIVITET" I KONTROLA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA

1. Pravne i druge osobine transnacionalnih kompanija koje opredeljuju njihovu kontrolu

Pre analize pojedinih oblika kontrole TNK u oblasti računovodstvenog prava, primene ustanove "probijanja pravne ličnosti", poreskog prava, prava konkurencije i prava stranih direktnih investicija, važno je razmotriti pravne osobine TNK koje opredeljuju njihovu kontrolu. U ranijim izlaganjima istakli smo značaj i ulogu kompanijskog prava u uređivanju poslovanja TNK. Ostavljajući po strani kompanijsko pravo, u ovom delu disertacije, pokušaćemo da obuhvatimo druge oblike kontrole TNK. Analizi ovih oblika kontrole u izlaganjima koja slede, u značajnoj meri, doprineće razmatranje osobina TNK, poput njihovog pravnog subjektiviteta, kontrole matičnog društva nad zavisnim društvom, njihovih obaveza i odgovornosti, itd.

Transnacionalna kompanija sastoji se od matičnog društva i više zavisnih društava. Pitanje upravljanja u TNK, koje smo prethodno analizirali, upravo obuhvata pitanje strukture TNK koje je postavio Sukijasović u svom delu *"*Multinacionalno preduzeće - pravni aspekti*"*. Pitanje strukture, pomenuti autor, svodi na sledeću ravan: *"Kako rasporediti ovlašćenja između matice i jedinica a da prva zadrži kontrolu dovoljnu za ostvarivanje jedinstvene poslovne politike"*.[653] U tom smislu značajni su i domašaji pravne kontrole.

Naime, već smo prethodno konstatovali sledeće karakteristike TNK:

- TNK nije pravno lice, već je svaka članica (jedinica) TNK pravno lice,
- TNK nije subjekt u pravu, već je to svaka članica TNK kao samostalna i nezavisna,

[653] Miodrag Sukijasović, *op. cit.,*str. 61.

- TNK nema ni pravnu ni poslovnu sposobnost kao celina, već je ima svaka članica,
- TNK ne ulazi u obaveze prema trećim licima, i
- TNK ne snosi odgovornost prema trećim licima, već to čini svaka članica TNK za sebe.[654]

Matično društvo je vlasnik zavisnog društva/zavisnih društava. Kao većinski, odnosno delimični ili potpuni vlasnik - akcionar (član) zavisnog društva, matično društvo stiče na osnovu određenog procenta kapital učešća sledeća prava: 1. statusna (članska) prava, odnosno, pravo učešća u radu skupštine i pravo glasa i 2. imovinska prava, odnosno pravo na dividendu, pravo raspolaganja akcijama i pravo na likvidacioni višak.[655] U ovom delu, interesuje nas pravo odlučivanja matičnog društva i njegova kontrola nad zavisnim društvima, kao osnovni element upravljanja, ali i njegove kontrole od strane nacionalnih jurisdikcija. Jedna od značajnih prednosti osnivanja grupa društava (TNK) je upravo racionalizacija i olakšanje upravljanja, odnosno gipkost rukovođenja.[656] Grupisanjem društava na međunarodnom terenu stvara se globalni menadžment, čemu je svakako doprineo razvoj tehnologije, posebno u oblasti komunikacija.

Kod funkcionisanja grupa društava postavlja se nekoliko pitanja. Jedno od tih pitanja je ko, gde i kako donosi odluke u TNK. Da li je to uvek top menadžment - menadžment matičnog društva, jer je matično društvo vlasnik zavisnog društva ili postoji visok stepen samoodređivanja filijala u sprovođenju sopstvenog poslovanja. *Drucker* postavlja sledeću tezu za TNK: ″Top menadžment je transnacionalan, kao i biznis planovi, poslovne strategije i poslovne odluke″.[657] Ali, kontrola takvog poslovanja, nije transnacionalna.

Od izbora određene korporativne forme zavisi i korporativna struktura. Izborom korporativne forme grupa društava, velike kompanije ostvaruju niz prednosti, ali su im zato poslovne aktivnosti ispripletane. Tako su i direktori i članovi upravnih odbora matičnog društva ujedno i direktori i članovi upravnih odbora, jednog ili više zavisnih društava. Matično društvo, takođe može da bude i direktor ″u senci″ zavisnog društva, kada su direktori zavisnog društva u obavezi da se pridržavaju instrukcija od strane zavisnog društva, itd. Bez obzira na konkretnu organizacionu strukturu, TNK i njihovo poslovno funkcionisanje nesumnjivo zauzimaju centralno mesto i ulogu u današnjoj privredi, te se kroz osnovni princip

[654] Miodrag Sukijasović, *op.cit.,* str. 61-62.
[655] Više o pravima akcionara videti u: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 276-291.
[656] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 422.
[657] Peter Drucker, **The New Raelities,** 1989, Navedeno prema: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* p. 750.

razdvajanja vlasništva od funkcije upravljanja u kompaniji i postiže kontrola TNK, kroz regulativu korporativnog upravljanja u različitim nacionalnim jurisdikcijama.

Pre svega, treba izneti implikacije izbora ove pravne forme, u odnosu na druge. Velike kompanije ne moraju da izaberu formu TNK, kako bi obavljale svoje poslovanje na međunarodnom terenu, već to mogu učiniti kroz poslovanje određenih divizija - užih organizacionih jedinica, koje nemaju status filijale. No, grupisanje društava čini se iz više razloga, koje na ovom mestu nećemo posebno ponavljati.[658] Pojedine studije upućuju na blisku vezu između organizacije firme, vlasništva nad filijalama, interne strategije i strukture korporacije, gde čak i u različitim industrijama menadžeri primenjuju iste strategije.[659] Šire posmatrano, izbor pravne i organizacione strukture TNK kreiran je najčešće u poreske svrhe, kao i za potrebe finansijskog planiranja i upravljanja novčanim tokovima (eng. *cash flow*) u skladu sa regulativama domicilne zemlje i zemlje domaćina. Iz tog razloga ne izražava nužno stvarnu i pravu distribuciju menadžmenta i kontrolnih funkcija, kao ni efektivnu autonomiju filijala.[660] *De facto* struktura preduzeća, odnosno menadžerska i kontrolna hijerarhija između različitih filijala i matičnog društva, varira u zavisnosti od poslovne politike na nivou cele grupe i cilja koji se želi postići u određenom momentu, zbog usaglašenosti sa regulativom.[661] Tako određujemo sledeću tezu: funkcionisanje grupa kompanija i vrsta kontrole i upravljanja u okviru TNK, u dobroj meri zavisi od njene globalne poslovne politike i cilja koji TNK želi da postigne. Pored toga, proces donošenja odluka u grupi ima svoje prednosti, ali i svoje nedostatke.

TNK uvek treba posmatrati dvojako u zavisnosti od kontrole koju je potrebno ostvariti nad njima u pojedinim situacijama. Sa jedne strane, članice TNK jesu samostalna pravna lica i

[658] O prednostima poslovanja TNK, videti više: Vladimir Stojiljković, *op. cit.,* 58-59;

[659] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 153; Sa druge strane, Dunning ocenjuje da je dosadašnji analitički okvir testiranja ekonomskih teorija determinanti stranih direktnih investicija i inostrane aktivnosti multinacionalnih preduzeća, iako dominantan, poprilično neoriginalan i nestvaralački. OLI paradigma, koja obuhvata vlasništvo (O-Ownership), lokaciju (L-Location) i internacionalizaciju (I-Internalization), zahteva da se proširi i da se svaki put u obzir uzima kontekst u kome nastaje data konfiguracija firme. On reflektuje i ekonomske i političke odlike zemlje ili regiona firme (domicilna zemlja i zemlja domaćin) koja investira, ili mesta gde planira da investira, datu industriju, prirodu aktivnosti dodavanja vrednosti, karakteristike svake individualne firme, i njene ciljeve i strategije. Zato su u nauci i identifikovana četiri osnovna tipa aktivnosti MNK: zadovoljavanje inostranih tržišta, pristup prirodnim resursima, promocija efikasne podele rada i specijalizacije postojećeg portfolija strane i domaće imovine MNK (racionalizacije i efikasnost), kao i zaštita ili proširenje postojećih prednosti vlasništva investicione firme i eliminacija konkurencije. Videti više: John H. Dunning, 2000, *op. cit.,* p. 163-165.

[660] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 153.

[661] Tako, na primer, matično društvo može prikazati da kontrola nad upravljanjem filijalnim društvom nije izražena, kako bi oporeziva dobit bila onakva kakva njoj odgovara, a ne ona stvarna koja ispunjava standard ″van dohvata ruke″ i zahtev za poreskom usaglašenošću i zemlje domaćina i domicilne zemlje. Suprotno, kontrola filijalnog društva može biti jača, opet zbog razloga usaglašenosti sa drugom vrstom pravne regulative, poput prava konkurencije ili primene instituta probijanja pravne ličnosti.

odvojeni pravni entiteti, dok, sa druge strane, TNK zahvaljujući ekonomskom jedinstvu, postaju jedan, uslovno rečeno, ″pravni″ entitet, u tačno određenim situacijama, kada dolazi do zloupotrebe prethodne pravne razdvojenosti. Tako, unutrašnja kontrola matičnog društva nad članicama-filijalama TNK može biti dobra smernica za efektivnu i efikasnu spoljašnju kontrolu TNK od strane različitih nacionalnih jurisdikcija - npr. kontrola TNK kroz korporativno upravljanje.

1.1. Teorije o pravnom subjektivitetu društva i koncept korporativnog entiteta

Kako bi smo u potpunosti razumeli koncept odvojenog pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva, kao i izuzetke od ovog prethodnog pravila, prvo ćemo analizirati samu korporaciju kao dinamički entitet i teorije o postojanju (nastanku) kompanija. Ove teorije su značajne za razumevanje odgovarajućeg modela jurisdikcionog domašaja kontrole TNK.[662] Teorije o pravnom subjektivitetu privrednog društva utiču na razumevanje pravne prirode korporacije, korporativnog prava i korporativnopravne regulatorne politike.

Razvoj pravne doktrine vezano za pravni subjektivitet kretao se u dva pravca: nepriznavanje svojstva pravne ličnosti (negatorske teorije) i priznavanje svojstva pravne ličnosti (afirmacija).[663] U ovom drugom pravcu afirmacije svojstva pravne ličnosti, društvo je samostalno u odnosu na svoj supstrat (uprava, imovina i dr.).[664] Tako je i zavisno društvo samostalno u odnosu na matično društvo, kao kod holding kompanije.[665] Teorija afirmacije ima svoje podvrste. [666] Teorija fikcije podrazumeva da je pravno lice fikcija pravnog poretka, a da volju izražavaju fizička lica. *Farrar* definiše kompaniju kao vrstu (podvrstu) korporacije, odnosno kao ″telo tela″, tehnički govoreći, veštačku tvorevinu.[667] Teorija relanosti određuje pravno lice kao ″društvenu stvarnost″.[668]

U uporednopravnoj regulativi rešenja su različita. U nemačkom pravu, pravni subjektivitet imaju društva institucije (društvo sa ograničenom odgovornošću, komanditno

[662] Janet Dine, *op. cit.,* p. 3.
[663] Katshushito Iwai, *op. cit.,* p. 2-3; Jean-Philippe Robé, **The Legal Structure of the Firm**, *Accounting, Economics, and Law*, Volume 1, Issue 1, Article 5, 2011, http://www.bespress.com/ael/vol1/iss1/5, p. 9-11.
[664] Videti: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 47-48.
[665] Robert R Pennington, *op. cit.,* p. 45-46.
[666] Prema *Mayson*, teorija realnosti i teorija fikcije (društvo kao veštački entitet-tvorevina) kreiraju dva različita pristupa u pravnom sistemu: priznanje svojstva pravne ličnosti svim društvima i priznanje svojstva pravne ličnosti društvima-institucijama. *Mayson*, dalje naglašava da je engleski pravni sistem daleko od teorije relanosti. Videti:http://bookshop.blackwell.co.uk/extracts/9780199547050_mayson.pdf, p. 150.
[667] John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.*, p. 70.
[668] Ova teorija je, prema Vasiljeviću, doprinela razvoju institucionalne teorije. Privredno društvo je tako samostalni subjekt, potpuno odvojen od osnivača i zaposlenih, uz ključnu karakteristiku postojanja ″interesa privrednog društva″. Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 48.

društvo na akcije i akcionarsko društvo), a društva ugovora nemaju.[669] Iako je hrvatsko pravo kreirano prema nemačkom pravu, priznaje pravni subjektivitet svim trgovačkim društvima, osim tajnom društvu, kao što to čini i srpsko pravo.[670] U anglosaksonskom pravnom sistemu nemaju sva društva pravni subjektivitet, već to imaju društva institucije.[671]

Dine ocenjuje da modele kompanija kao dinamičkog entiteta, koji su usvojeni u raznim jurisdikcijama, oblikuju teorije koje se odnose na položaj koje one zauzimaju u društvu.[672] To dalje utiče i oblikuje odnos kompanija sa učesnicima ekonomske aktivnosti, kao i sa njihovim regulatorima. Takođe, te teorije su ključne, prema *Dine*, za razumevanje odgovarajućeg modela korporativnog upravljanja.[673]

Povezujući kompaniju sa ljudskim telom *Dunning* iznosi sledeće: ″Kompanija ima mozak i nervni sistem koji kontroliše njenu aktivnost. Ruke su joj alatka, kojom upravlja centar. Neka lica u kompaniji su kao ruke, agenti i sluge, koji samo sprovode volju kompanije u delo. Drugi su, pak, direktori i menadžeri, volja kompanije i njena kontrola.″[674]

Ograničena odgovornost korporacija, kao pravilo i koncept, već se duže primenjuje. No, postavlja se pitanje kada grupe društava postaju poznate. U SAD to je bio 19. vek. Od tada njihovo širenje, kao oblika industrijske koncentracije, postaje značajno.[675] Ukoliko postavimo pitanje, npr. koja je delatnost kompanije *Nestle*, mnogi će dati tačan odgovor na ovo pitanje. Međutim, ono što će biti propušteno u odgovoru je da ova kompanija ne posluje kroz jednu kompaniju, već to čini kroz niz kompanija (filijala), gde su neke zadužene za istraživanje i razvoj, druge za proizvodnju, treće za distribuciju ili upravljanje i dr. Svaka filijala je

[669] Ray August, *op. cit.,* p. 189-190;
[670] Videti: član 2. i 8. ZOPD; član 2. ZTD. Vasiljević smatra da ova forma nije zabranjena prema ZOPD. Videti o tome: Mirko Vasiljević, 2011b, *op. cit.,* str. 187. O uporednopravnim aspektima za tajno društvo videti: Jakša Barbić, *op. cit.,* str. 525-526. Tako je u nemačkom pravu, tajnom (tihom) društvu (*stille Gesellschaft*) priznat pravni subjektivitet. Predstavlja tajni odnos između partnera koji je nepoznat trećim licima. Zbog poreskog tretmana, ova forma, ima prednosti kao oblik investiranja. Suprotno, u francuskom pravu tihom društvu nije priznat pravni subjektivitet. Videti više: Ray August, *op. cit.,* p. 190. Matično društvo TNK se, često, može naći u poziciji ″skrivenog, tajnog direktora - direktora u senci″ filijalnog društva. Ova situacija upravo može biti razlog za primenu instituta ″probijanja pravne ličnosti″.
[671] Videti više: Ray August, *op. cit.,* p. 192-200. Za englesko pravo, videti više: Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit.,* p.2-3. U pravnim sistemima u kojima društvima lica nije dat status pravnog lica, poresko pravo ih, pak, definiše kao ″fiskalno transparentne entitete″. O vezi između kompanijskog i poreskog zakonodavstva u kontekstu priznanja/ nepriznavanja svojstva pravne ličnosti, videti više: Dejan Popović, 1997, *op. cit.,* str. 519.
[672] Janet Dine, *op. cit.,* p. 1.
[673] *ibid.*, p. 3; 3-29.
[674] Simon Goudling, **Company Law**, Second Edition, Cavendish Publishing Limited, 1999, p. 57. Tako se viđenje *Dunning* lako može preneti na TNK. Centar je ovde matično društvo kao akcionar, a ruke su filijale.
[675] Prema *Blumberg* korporativne grupe imaju veliki uticaj na korporativno pravo. Videti: Phillip I. Blumberg, 1993, *op. cit.,* p. 52.

samostalno pravno lice, ali nalazi se pod kontrolom kompanije-centrale *Nestle*.[676] Kao fenomen, korporativne grupe priznate su u mnogim jurisdikcijama. Nemačko pravo je davno postavilo standard da matično društvo treba da vodi računa o interesima grupe kao celine, stavljajući taj interes ispred pojedinačnog interesa.[677]

TNK kao celina, koja se sastoji od više članica (matičnog i zavisnih društava), nema ni pravnu, ni poslovnu sposobnost kao takva. Pravnu i poslovnu sposobnost ima svaka članica TNK, nezavisno od druge članice. S obzirom da kompanije, generalno govoreći, stiču pravnu i poslovnu sposobnost u istom trenutku (upis u registar), članice TNK stiču pravnu i poslovnu sposobnost upisom u odgovarajući registar (sudski ili drugi) u okviru nacionalne jurisdikcije u kojoj se nalaze, odnosno gde im je mesto inkorporisanja.[678] Kompanije gube pravnu i poslovnu sposobnost brisanjem iz registra. Činjenica pravnog subjektiviteta kompanije za posledicu ima odvojenost imovine privrednog društva od imovine njegovih osnivača (akcionara ili članova).[679] Ovu odvojenost imovine treba uvek imati na umu kod analize odvojenog pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnih društava.[680] Tako je imovina matičnog društva, kao osnivača zavisnog društva, odvojena od njegove imovine. Ukupna imovina TNK se sastoji od imovine matičnog društva i imovine zavisnih društava, odnosno sredstva matičnog društva i sredstava svih njenih jedinica (članica) čine kapital TNK (eng. *equity capital*).[681] Ključna karakteristika sredstava TNK je njihova visoka integrisanost, iako vlasnika, najčešće, ima više.[682] Zato je visoko integrisan i menadžment TNK, kao i njihove organizacione strategije.

Ukoliko prihvatimo tezu da su kompanije veštačke tvorevine, te da njihovo postojanje nije vidljivo, odnosno ne može se materijalizovati, onda u kontekstu analize TNK stvar

[676] Kompanija *Nestle* ima preko 400 proizvodnih centara u 50 zemalja, preko 200.000 zaposlenih, i 100.000, akcionara (švajcarskih i stranih). To je čini jednom od vodećih i većih multinacionalnih kompanija u svetu. Videti: Wesley B. Truit, *op. cit.,* p. 175.
[677] Peter Nayler, **Business Law in the Global Marketplace**, Elsevier Butterworth-Heinemann, Oxford, 2006, p. 160.
[678] Podsećanja radi navodimo da pravna lica pravnu sposobnost (sposobnost lica da bude nosilac prava i obaveza), stiču upisom u registar pravnih lica kod nadležnog suda, odnosno agencije za privredne registre. Ova sposobnost se, u teoriji, određuje se kao posebna (specijalna) pravna sposobnost. Poslovna sposobnost (sposobnost da svojim izjavama volje stiču prava i obaveze) pravnih lica, odnosi se na izražavanje te volje, koja je kod pravnih lica izražena kroz organe društva. Deliktna sposobnost pravnih lica se, takođe, izražava preko organa društva. Videti više: Miodrag Stanković-Sanja Stanković, **Poslovno pravo**, Samostalno izdanje autora, Beograd, 2002a, str. 35-37.
[679] Ovako izgleda tradicionalno određivanje pojma korporativnog entiteta. Međutim, usled postojanja ekonomskog jedinstva kod grupa kompanija, situacija je danas znatno promenjena. Videti više: Phillip I. Blumberg, 1993, *op. cit.,* p. viii.
[680] O razvoju koncepta ograničene odgovornosti u engleskom pravu i pravu SAD, videti više: Phillip I. Blumberg, 1993, *op. cit.,* p. 8-14.
[681] Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 70.
[682] *ibid.,* str. 70.

postaje još složenija, jer TNK kao celina nema svojstvo pravnog lica. Prema teoriji fikcije, filijale u potpunom vlasništvu matičnog društva, imaju odvojeni pravni subjektivitet zbog komercijalnih koristi (filijale kao zaseban entitet).[683] Kritičari teorije realnosti, pak, smatraju, da je teško prihvatiti tezu da filijale u potpunom vlasništvu matičnog društva imaju ″realnu″ pravnu ličnost. Naše mišljenje je da, za grupe društava (TNK), teorija realnosti upravo i trpi ograničenja, o kojima ćemo kasnije više govoriti. TNK kao celina nije ni fiktivno pravni subjekt (osim u predviđenim izuzecima - primena instituta ″probijanja pravne ličnosti″), ali svakako predstavlja društvenu realnost - jedan ekonomski entitet.[684]

Kompanija se tretira kao ″ličnost″ - subjekt u pravu, što uključuje sledeće aktivnosti, kao i za fizička lica, kupovina i prodaja dobara i imovine, zaključivanje ugovora, može da tuži i da bude tužena, pozajmljuje novac, zapošljava i otpušta, itd.[685] Razlozi popularnosti izbora korporativne forme u literaturi svode se na dva ključna aspekta: finansijski aspekt i aspekt odgovornosti.[686] Finansijski aspekt ogleda se u velikoj sposobnosti korporacija da prikupe kapital izdavanjem akcija, pogotovo za veće investicione poduhvate. One su, takođe, dobar mehanizam za ostvarivanje profita investitora kroz isplatu dividendi.[687] Stoga se kod TNK uočava još veća moć prikupljanja kapitala, s obzirom da se sastoje od više kompanija, koje su najčešće osnovane u formi akcionarskog društva. Aspekt odgovornosti izražava se kroz minimizaciju rizika i zaštitu od lične odgovornosti akcionara (vlasnika), ali i direktora i menadžera, gde kompanija, kao forma organizovanja poslovanja, predstavlja veo (ogradu), koji se ruši samo u izuzetnim situacijama.[688] Tako ograda, koju predstavlja zavisna kompanija, štiti matičnu kompaniju od lične odgovornosti njenih vlasnika, te zato forma TNK jeste dominantna forma u visoko industrijalizovanoj i globalizovanoj ekonomiji. Kapital se prikuplja od većeg broja investitora za poslovni poduhvat, a troškovi prenosa sredstava poduhvata se izbegavaju pri prijemu novih učesnika ili odlasku postojećih.[689]

S obzirom da je kompanija pravni subjekt - subjekt prava, te kao posledica toga proizlazi da kompanija ima pravo da zaključuje ugovore, poseduje imovinu, itd. Prema tome,

[683] Videti: Mayson, http://bookshop.blackwell.co.uk/extracts/9780199547050_mayson.pdf, p. 149-150.
[684] Kurt A. Strasser-Phillip I. Blumberg, 2009, *op. cit.,* p. 56-58.
[685] Henry Hansman-Reinier Kraakman-Richard Squire, **Law and the Rise of the Firm**, *Law Working Paper* N°.57/2006, January 2006, http://ssrn.com/abstract=873507, p.1-2. Prema Farrar korporativna ličnost je metafora. Videti: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* p. 72.
[686] Videti o tome: Simon Goudling, *op. cit.,* p. 53.
[687] Wesley B. Truitt, *op.cit.,*p. 2; Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 204.
[688] Na taj način obezbeđena je pravna zaštita od odgovornosti vlasnika i direktora. Videti više: Wesley B. Truitt, *op. cit.,* p. 14; Peter Nayler, *op. cit.,* p. 158.
[689] David Goddard, **Corporate Personality-Limited Recourse and its Limits**, u: *Corporate Personality in the 20th Century*, ed. by Charles E. F. Ricket-Ross B. Grantham, Hart Publishing, *op. cit.*, p. 18.

može da poseduje akcije/udele u drugoj kompaniji, i u zavisnosti od broja akcija može da kontroliše tu kompaniju. Upravo u ovoj situaciji govorimo o pravnom odnosu (vezi) povezanosti kompanija-majka - filijala.

1.2. Odvojeni pravni subjektivitet matičnog i zavisnog društva - pretpostavka pravne razdvojenosti

Na ovom mestu hteli bismo da još jednom ukažemo na odvojeni pravni subjektivitet članica TNK. Povezano društvo, u bilo kojoj formi, a u našem izlaganju TNK, nije pravni subjekt kao celina, već je to svaki pojedinačni pravni subjekt - matično i zavisna društva (filijale). Čak, i u situaciji kada se zavisno društvo nalazi u 100% vlasništvu matičnog društva, odnosno potpunom vlasništvu, i tada matično i zavisno društvo karakteriše odvojeni pravni subjektivitet.[690] U kontekstu analize odvojenog pravnog subjektiviteta članica TNK, neophodno je utvrditi karakteristike na osnovu kojih svaka članica ima samostalan pravni život. Način i mera distanciranja zavisnih društava od matičnog, bez obzira na njegov stepen kontrole koji je nužan s obzirom na određeni procenat vlasništva, manifestuje se kroz različita imovinska i vanimovinska dejstva.

Kompanija je veštačka tvorevina, priznata od strane pravnog poretka. Kao takav entitet, koji postoji u stvarnosti, potpuno je odvojen od svojih akcionara, odnosno vlasnika, direktora, zaposlenih i dr. S obzirom da je matično društvo akcionar u zavisnom društvu, ova odvojenost daje zavisnom društvu samostalan pravni život, i odgovornost koja se upravo pripisuje svojstvu pravne ličnosti filijale. U tom smislu, važi i obrnuta tvrdnja. Matično društvo je, takođe, pravna ličnost, ali kao za akcionara zavisnog društva, važi ograničena odgovornost za dugove zavisnog društva, osim u slučaju probijanja pravne ličnosti i određenih prevarnih radnji.[691]

Atributi kroz koje se manifestuje pravni subjektivitet članica društva (TNK) ogledaju se pre svega u imovinskoj samostalnosti matičnog i zavisnog društva. Autonomija aktive i pasive zavisnog društva postoji u odnosu na njegove osnivače, odnosno matično društvo, te su poverioci matičnog društva odvojeni od poverilaca zavisnog društva.[692] Imovinu TNK čini imovina matičnog društva i imovina zavisnih društava. Za filijale koje su delimičnom

[690] Potrebno je napraviti razliku između statusnih formi koncentracija, poput TNK, i strukturnih povezivanja, odnosno fuzija, pri čemu kod fuzija ovaj princip odvojenosti pravnog subjektiviteta, na relaciji matično - zavisno društvo, kod potpunog vlasništva ne važi. Dakle, ukoliko matično društvo izvrši fuziju, a 100% je vlasnik zavisnog društva, tada postoji jedan pravni subjektivitet svih povezanih društava. Videti više: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 432.
[691] John W. Hardwicke-Robert W. Emerson, *op. cit*., p. 276.
[692] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 49.

vlasništvu matičnog društvu, taj deo imovine ne ulazi u imovinu matičnog društva.[693] Međutim, kako Sukijasović ističe, *"za sva multinacionalna preduzeća kaže se da su u zajedničkom vlasništvu"*.[694] Na osnovu ove konstatacije proizlaze određeni zaključci, koje svakako potvrđuju naše mišljenje, inače široko prihvaćeno u pravnoj literaturi, da su strategija organizacije i model vlasništva TNK tesno povezani. Jedna od posledica je da TNK, koja osniva filijalu u datoj nacionalnoj jurisdikciji, udružuje sredstva sa domaćim ulagačem, kada ta filijala nije u njenom potpunom vlasništvu. Tako se javljaju spoljni akcionari poreklom iz određene nacionalne jurisdikcije koji, takođe, pored akcionara matičnog društva imaju kontrolu nad kompanijom. Oni su najčešće, u ovom modelu, manjinski akcionari, jer tako odgovara matičnom društvu. Drugi model, koji je prema Sukijasoviću ređi, čini zajedničko vlasništvo koje nije rezultat zajedničkog direktnog investiranja, već usitnjenog sticanja akcija od strane lica koja se nalaze u mnogobrojnim državama.[695]

Svaka članica TNK ima svoju zakonsku i statutarnu sposobnost, uz napomenu da je takva sposobnost zavisnih društava u određenoj meri ograničena. Organi zavisnih društava su pod kontrolom matičnog društva, zbog vlasništva i tehnike prava društava na osnovu koje matično društvo ima akcionarska prava.[696] Druga imovinska dejstva ogledaju se u samostalnosti stečaja, odvojenoj imovinskoj odgovornosti za štetu koju organi nekog od društava nanesu trećim licima, kao i odvojenoj kaznenoj odgovornosti matičnog i zavisnog društva.[697] Stečaj i pitanje insolventnosti neke od članica TNK, odnosno povezanog društva, u literaturi izazivaju dosta pažnje.[698] Opravdano se može postaviti pitanje odgovornosti matičnog društva u slučaju stečaja zavisnog društva, pogotovo kada poverioci smatraju da je matično društvo direktno odgovorno za takvu situaciju. Tako dolazimo do koncepta da zajedničko vlasništvo može dati i zajedničku odgovornost.

---

[693] Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 70.
[694] *ibid.,* str 71.
[695] Tako je nastala kompanija IBM. Danas, ovakav slučaj nije redak. U praksi ima dosta slučajeva da je vlasništvo toliko široko distribuirano, odnosno disperzovano da ni jedan pojedinac ili mala grupa akcionara ne može formirati, čak, ni manjinski interes koji bi bio dovoljan da dominantno utiče na poslovanje kompanije. Upravo ova činjenica široke disperzije akcionara, ne samo prema kriterijumu vlasništva, već i prema geografskom, postaje tipična za velike kompanije u kojima se uočava implicitna razdvojenost vlasništva od kontrole, zbog činjenice široke disperzije poseda akcija. Time s ponovo otvara problem odnosa između principala i agenta. Videti više: John-ren Chen, (ed. by), **International Institutions and Multinational Enterprises: Global Players – Global Markets,** Edward Elgar Publishing Inc., Cheltenham, 2004, p. 9. Takođe, videti više: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* str. 71.
[696] Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 81.
[697] Videti o tome: Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit*., p. 2.
[698] Jacob S. Ziegel, *op. cit.,* p. 367-371; Tim San Kerensa Chan, **Modified Universality: The Best Model in Regulating Cross-Border Insolvency**, Thesis of Master of Laws, The Faculty Of Graduate Studies, The University of British Columbia, June 2005, https://circle.ubc.ca/bitstream/handle/2429/16487/ubc_2005-0393.pdf?sequence=1, p. 49-92.

Vanimovinska dejstva pravnog subjektiviteta društva ogledaju se u sledećem: samostalno poslovno ime, sedište, delatnost, pripadnost određenoj državi, poslovni račun, matični, poreski, carinski broj, obaveza vođenja propisanih poslovnih knjiga.[699]

1.3. Oblici kapital učešća i kontrole matičnog društva nad zavisnim društvom

Prethodno smo već odredili pojam, izvore i konkretne oblike povezanih društava, gde smo analizirali odnos povezanosti koji se formira između matičnog i zavisnog društva, bilo na osnovu kapital učešća i/ili ugovora. U ovom delu posebno će nas interesovati odnos matičnog i zavisnog društva, koji se formira sticanjem učešća matičnog društva u zavisnom društvu, te na osnovu tog učešća različiti oblici kontrole nad zavisnim društvom, odnosno sadržina upravljačkih prava matičnog društva. To je ″tehnika prava društava″.[700] Osvrnućemo se i na koncept uzajamnih kapital učešća u kontekstu matično-zavisno društvo. Takođe, ovi navedeni oblici kontrole, kasnije će nam biti značajni za određivanje kontrole kroz regulative obelodanjivanja finansijskih i nefinansijskih informacija, poreskog zakonodavstva, ali i za primenu ustanove ″probijanja pravne ličnosti″ kod TNK.

Načini nastanka kapital učešća su: 1. osnivanje novog društva, kada matično društvo osnuje novo društvo, koje je njemu podređeno; 2. kupovina akcija ili udela postojećih društava od njegovih akcionara ili članova i 3. kupovina akcija ili udela pri povećanju kapitala postojećeg društva.[701] Mimo kapital učešća, proces kontrole matičnog društva nad zavisnim omogućavaju i drugi dopunski pravni mehanizmi, poput sporazuma akcionara o glasanju, sporazuma o raspodeli troškova, gde matično društvo lako može prebaciti rizik i troškove poslovnog poduhvata na zavisno, koristeći svoja upravljačka prava i dr. U međunarodnoj grupi društava, najčešće, postoji jedno društvo, određeno kao matično (društvo-majka), koje vodi poslove, koordinira i ima generalno kontrolu nad celom grupom, ali i pruža niz usluga svojim članovima (misli se na administrativne, finansijske, tehničke, marketinške i druge komercijalne usluge).

U kompanijskom zakonodavstvu pretpostavka postojanja matičnog, kontrolnog društava i njegovog neposrednog ili posrednog preovlađujućeg uticaja formira se na osnovu kapital učešća od 50%. Takvo učešće određuje se kao većinsko, gde matično društvo ima više od polovine glasova ili kapitala u zavisnom društvu. Kontrola koja nastaje na osnovu takvog učešća je većinska, i po pravilu redovna.[702] Na osnovu uporednih istraživanja, opravdano

[699] Videti: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 50.
[700] Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 81.
[701] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 426.
[702] *ibid.*, str. 426.

možemo postaviti pitanje da li je kriterijum od preko 50% nužan da bi se formirao takav odnos redovne kontrole, i da bi se jedno društvo smatralo matičnim, odnosno zavisnim. Prethodno smo, takođe, zaključili da se kontrolni odnos može formirati na osnovu zaključenih posebnih ugovora autonomnog trgovinskog prava, a da kapital učešće nije opredeljujući faktor. Tu pre svega mislimo na ugovor o vođenju poslova društva, i ugovor o prenosu celokupne dobiti. U francuskom pravu, limit je postavljen na 40% glasova, ukoliko nijedan drugi akcionar ili član ne drži veći procenat glasova.[703]

Dalje se u pravnoj literaturi navodi da je preovlađujući uticaj moguć i u sledećim situacijama, kada je kapital učešće manje od 50%, i to: mala zainteresovanost akcionara za učešće u radu skupštine društva, posebno kod velikih akcionarskih društava; pravo manjinskog akcionara da efektivno koristi glasove drugih akcionara; postojanje povlašćenih prava jednog društva za imenovanje članova nadzornog odbora, posredno preko drugog društva u trećem društvu; formiranjem zajedničkog preovlađujućeg uticaja putem ugovora o konzorcijumu i dr.[704] Dakle, preovlađujući uticaj može se ostvariti određenim kapital učešćem, ili bez obzira na postotak kapital učešća korišćenjem upravljačkih prava, koja su utemeljena ugovorom, sporazumom i dr. Ovo je faktičko pitanje, i zavisi od konkretne situacije u praksi. ZOPD određuje kontrolnog člana ili akcionara društva kao lice koje samo ili sa drugim licima (zajedničko delovanje) ima više od 50% glasačkih prava - većinsko učešće, ili na drugi način sprovodi kontrolni uticaj nad nekim društvom, jer je njegov akcionar ili član, ili to čini na osnovu određenog ugovora.[705] U cilju pravne kontrole TNK, kao prethodno pitanje, neophodno je definisati kontrolnog člana. Pitanje preovlađujućeg uticaja određujemo kao pravo akcionara ili člana jednog društva na izbor i imenovanje, tj. razrešenje većine članova uprave, odnosno izvršnih direktora, upravnog odbora ili nadzornog odbora.[706] Akcionari to, takođe, mogu činiti zaključivanjem sporazuma o glasanju, čime stiču većinu glasačkih prava u zavisnom društvu.

Kapital učešća koja su manja od 50% ne isključuju postojanje kontrole, koja se može ostvariti na različite, prethodno prikazane načine. No, učešća iznad 50% izazivaju pažnju zbog oblika kontrole, koja nesumnjivo srazmerno raste sa povećanjem kapital učešća. Kontrola tako postaje efektivna. Tako kapital učešće iznad 66,66% indukuje kontrolu blizu apsolutne, pa se tako donose i odluke (kvalifikovana većina), što isključuje uticaj manjinskih

[703] Videti, o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 426, posebno fusnota 1255.
[704] Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 211.
[705] Videti: ZOPD, čl. 62, st. 5 i 6.; Uporediti: čl. 62. ZOPD i čl. 475. ZTD.
[706] čl. 62, st. 5 ZOPD; čl. 475 st. 3. ZTD.

akcionara. Kapital učešće iznad 75% (apsolutno kapital učešće), daje još jaču kontrolu i donošenje odluka tročetvrtinskom većinom, što sigurno onemogućava uticaj manjinskih akcionara.[707] Kapital učešća od 90% ili 95% daju matičnom društvu pravo prinudne kupovine preostalih udela ili akcija zavisnog društva (manjina po kapitalu koja drži preostalih 5% ili 10% kapitala) ili fuzije, dok kapital učešće od 100% kreira jednočlano zavisno društvo.[708]

Sa aspekta analize odnosa matičnog i zavisnog društva, i svojstva, kvaliteta i pravca povezanosti, posebno su interesantni oblici kapital učešća, poznatiji kao radijalna, piramidalna-stepenasta, i uzajamna kapital učešća, gde se često javljaju problemi u upravljanju i finansijama, koji se vezuju za matično društvo. Ovakve složene organizacione forme još je teže kontrolisati, s obzirom na zamršenost međusobnih odnosa povezanosti. Kod radijalnog učešća, matično društvo kao dominantno (direktni akcionar), poseduje kontrolni paket akcija u jednom ili više zavisnih društava, koja nemaju međusobna učešća jedni u drugima.[709] Matično društvo direktno učestvuje u svim zavisnim društvima, te ima direktnu kontrolu, ali i direktno finansiranje svih zavisnih društava. Ovakvo učešće karakteristično je za rane faze nastanka grupe društava, kada nastaju i problemi u upravljanju.[710] Piramidalno-stepenasto učešće je, pak, povoljnija struktura za matično društvo, koje učestvuje u jednom ili više zavisnih društava, koja opet učestvuju u drugim zavisnim društvima. U ovom slučaju dolazi do decentralizacije finansija, ali i upravljanja i koordiniranja obavljanja delatnosti od strane matičnog društva.[711] Kontrola je ovde dvojaka. Prvi nivo kontrole (direktna kontrola) se formira u odnosu direktnog učešća matičnog društva u zavisnim, dok se drugi nivo kontrole manifestuje preko zavisnih društava i njihovog učešća u drugim zavisnim društvima, na osnovu čega matično društvo indirektno kontroliše druga zavisna društva, pred kraj piramide. Tako, prvi nivo predstavlja neposredno kapital učešće i direktnu kontrolu, a drugi i ostali nivoi, posredno učešće i indirektnu kontrolu. U praksi se najčešće sreće kombinacija radijalnog i piramidalnog učešća u obliku triangularnog ili cirkularnog učešća, čije su značajne prednosti na planu izbegavanja ograničavajućih odredbi kompanijskih zakona za uzajamna kapital učešća, kao i spretna kombinacija finansijskih i upravljačkih sposobnosti za matično društvo.[712] Time TNK vešto izbegavaju regulatorne zahteve nacionalnih jurisdikcija. Najveće kontraverze u pogledu upravljanja izaziva koncept zajedničkog zavisnog društva

[707] Mirko Vasiljević, 2004, *op. cit.,* str. 545.
[708] *ibid.*
[709] Vrleta Krulj, *op. cit.,* str. 81-82.
[710] *ibid.*
[711] *ibid.*
[712] Videti više: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 428.

filijale, koju osnivaju dva ili više matičnih društava, na osnovu svog učešća od 50%. U situaciji učešća tri kompanije-majke, svaka u grupi poseduje 33, 33% glasova, odnosno kapitala u filijalnom društvu, te je upravljanje u ovakvoj grupi još složenije.[713]

Uzajamna kapital učešća u uporednom pravu različito su regulisana.[714] Naime, kod uzajamnih kapital učešća, jedna kompanija ima određeni procenat učešća u drugoj kompaniji, a ta druga kompanija ima određeni procenat učešća u prvoj.[715] Tako se opet može kreirati odnos povezanosti na relaciji matično - zavisno društvo. Važeći Zakon o privrednim društvima, za razliku od prethodnog, poznaje institut uzajamnih kapital učešća. Tako društva sa uzajamnim učešćem u kapitalu ZOPD definiše kao: "društva od kojih svako od tih društava poseduje značajno učešće u kapitalu drugog društva.[716] Pored toga, ZOPD ograničava kapital učešće zavisnog društva u matičnom društvu do nivoa značajnog kapital učešća.[717] U našoj pravnoj teoriji ovakav odnos dvostruke/dvosmerne povezanosti okarakterisan je kao ″svojevrsna incest situacija″.[718] Zbog toga ćemo se, pored našeg Zakona, osvrnuti i na rešenja data u hrvatskom pravu, kao i u anglosaksonskom pravu. Posebno nas interesuje aspekt korporativnog upravljanja kompanijom i mogućnost glasanja zavisnog društva.

Situacija u kojoj jedno akcionarsko društvo, čijim se akcijama trguje na berzi, poseduje akcije drugog akcionarskog društva može dovesti do dvostrukog računovodstvenog evidentiranja hartija od vrednosti, naročito kada su dve korporacije učesnice listinga istog berzanskog indeksa. Stoga je potrebno da se u obračunu uzmu u obzir unakrsni holdinzi akcija, odnosno učešća u kapitalu, kada se agregatno izražavaju kapitalizacije svake firme ponaosob. Ukoliko dve firme poseduju unakrsne holdinge, veoma je teško odstraniti menadžment jedne kompanije, bez saglasnosti druge kompanije.[719]

---

[713] Problem može nastati u situaciji kada se blokira rad organa društva, što se može rešiti arbitražom. Videti o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 428. U praksi se često možemo susresti sa toliko zamršenim odnosima u okviru grupe kompanija, pa se dešava da grupu kompanija čini veliki broj kompanija, sa međusobnim učešćima jednih u drugima, gde se problem upravljanja rešava drugačije, kroz institut par najznačajnijih kompanija, koje su kompanije-sestre. Kompanije braća-sestre su kompanije koje su posedu jednog ili više lica, koja imaju efektivnu kontrolu. Videti odrednicu u: Henry Campbell Black, *op. cit.*, p. 101. Primer takve kompanije je kompanija Mitsubishi Group, koja nema kompaniji-majku, već svojevrsni institut trijumvirata, tri najvažnije kompanije u okviru grupe (Mitubishi Bank, Mitubishi Corporation, i Mitubishi Heavy Industries). Videti više: Ray August, *op. cit.*, p. 203.-204. Na službenom Website Mitsubishi kompanije, upravo se i postavlja pitanje da li je Mitsubishi jedna kompanija, na šta pružaju jednoznačan i nedvosmislen odgovor da nisu to, već su zajednica većeg broja nezavisnih kompanija, http://www.mitsubishi.com/php/users/category_search.php?lang=1.

[714] Janet Dine, *op. cit.,* p. 38-39.

[715] http://www.investopedia.com/terms/c/cross-holding.asp.

[716] ZOPD, čl. 553.

[717] Mirko Vasiljević, 2011b, *op.cit.*, str. 502.

[718] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 429.

[719] http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Cross-Holdings.

ZTD RH društva sa uzajamnim kapital učešćem, odnosno uzajamnim udelima, određuje kao povezana društva kapitala, sa sedištem u Republici Hrvatskoj, pri čemu svako društvo ima više od četvrtine udela u drugom društvu (udeo koji prelazi 25% osnovnog kapitala).[720] Cilj regulative o povezanim društvima putem uzajamnih kapital učešća je afirmacija odredbe o održanju kapitala, jer se tako kapital istog porekla ulaže u više društava, i samim tim se povećava rizik za poverioce.[721] Takođe, u ovoj situaciji veoma lako se može narušiti jedan od osnovnih principa korporativnog upravljanja, jer članovi upravnog odbora treba da deluju u najboljem interesu kompanije i akcionara, uz pošten tretman svih akcionara (većinskih i manjinskih) i uzimanje u obzir interesa svih zainteresovanih strana, kao i stejkholdera.[722] U praksi se može desiti da uprave ovakvih društava, na skupštini jednog od društava, štite interese druge strane, koji su možda u suprotnosti sa sopstvenim interesom.[723] Kao i prethodna kapital učešća, i ovde se, prema hrvatskom pravu, može raditi o običnom, značajnom uzajamnom kapital učešću sa više od 25% osnovnog kapitala, ili o kvalifikovanom kapital učešću, koje je većinsko, te postoji redovna kontrola, ili je ostvaren preovlađujući uticaj, te je jedno društvo matično, a drugo je zavisno društvo. Kada jedno društvo stekne više od 25% akcija ili udela (ili ako taj udeo ili broj akcija padne ispod 25%), dužno je da, bez odlaganja, obavesti drugo društvo, koje tu informaciju objavljuje u glasilu društva.[724] Ovakva dužnost obaveštavanja ustanovljava se u cilju korišćenja statusnih (članskih) i imovinskih prava društva koje je steklo udele ili akcije, koja se iz njih crpe, poput učešća u radu skupštine, glasanja, prava na dividendu i dr. Ova odredba značajna je i kod zaštite trećih lica, a kod kvalifikovanog učešća, ovakva sankcija izostaje, a treća lica se štite odredbama koje su karakteristične za odnos matično - zavisno društvo.

Regulativa SAD ne poznaje posebna ograničenja u slučaju kapital učešća koje je manje od većinskog.[725] No, isključuje se glasanje zavisnog društva u skupštini matičnog društva, kada matično društvo ima u tom društvu većinsko učešće.[726]

---

[720] ZTD, član 477.
[721] Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 230.
[722] OECD Principles, *op. cit.*, p. 24.
[723] Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 230.
[724] ZTD, čl. 478.
[725] **Model Business Corporation Act**, 2000/01/02 Supplement, 3rd Edition, Official Text, Revised Through 2002, 2003 by the American Bar Foundation, http://apps.americanbar.org/buslaw/newsletter/0009/materials/modelbusiness.pdf.
[726] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 429. Tako filijala privatne kompanije ne može koristiti sve akcije bez prava glasa, i naknadno ne može da kreira bilo kakva prava (posebno ne za različite šeme dodele besplatnih akcija zaposlenim ili kao bonus šeme nagrada za ostvarene rezultate koje dobijaju menadžeri). Videti: http://www.rm2.co.uk/share-capital-considerations-i-586.html. Takođe, veoma je interesantno pravno regulisanje kontrolisane grupe korporacija i njenih sastavnih delova, kako to čini američki federalni zakon o porezu na dohodak, Naslov 26: Poreska uprava, Deo 1 – Porezi na dohodak § 1.1563-1 Definicija kontrolisane grupe

Uzajamna kapital učešća mogu voditi različitim vrstama zloupotreba, od podkapitalisanja društva, pravila o konsolidaciji (poreski aspekt), do drugih prevarnih radnji koje su sankcionisane pravom.[727]

1.4. Obaveze i odgovornosti matičnog i zavisnog društva transnacionalne kompanije kod kapital učešća

U pravu se članice grupe kompanija (TNK), tradicionalno tretiraju kao odvojeni pravni subjekti, samostalne i nezavisne jedne od drugih, sa ograničenom odgovornošću za njihove vlasnike (akcionare). Tipična karakteristika ovih entiteta je centralizovana moć, kontrola i integracija na nivou cele grupe, kao i efikasna strategija upravljanja u cilju ostvarivanja prethodnog. Matično društvo je, u ovom slučaju, akcionar u zavisnom društvu, te je i njegova odgovornost ograničena. No, ovde nas zanima odgovornost matičnog društva kao investitora, a ne odgovornost individualnih investitora.[728]

Osnovna prednost organizovanja privrednog društva u formi akcionarskog društva je ograničena odgovornost akcionara. Čak, i u situaciji postojanja samo jednog akcionara (jednočlano akcionarsko društvo), bio on fizičko ili pravno lice (kompanija), društvo je samo odgovorno za svoje obaveze. Korporativna struktura kompanije varira od slučaja do slučaja. Sa jedne strane, jedan akcionar/direktor čini jednostavnu korporativnu strukturu, dok se sa druge strane, složena korporativna struktura svakako manifestuje kod holding kompanije, odnosno kompanije-majke i većeg broja zavisnih društava (filijala). Sve ovo dodatno komplikuje različite aspekte pravne kontrole TNK, kada grupe društava imaju dve ili više kompanije-majke. Zbog ovako širokih mogućnosti koje pruža forma TNK, zakonodavstvo upravo može i da oduzme svojstvo odvojenosti i ograničenu odgovornost.

Pored toga, interesuje nas i šta se dešava u suprotnom smeru, tj. odgovornost zavisnog društva za obaveze matičnog društva. Iako su pravila kompanijskog prava u pogledu ograničene odgovornosti ista za sve akcionare kao investitore, bilo oni fizička ili pravna lica, odnosno kompanije, *Strasser* i *Blumberg* se zalažu za drugačiju analizu ograničene

---

korporacija i njenih sastavnih delova. Navedeno zakonsko rešenje generalno definiše ″kontrolisanu grupu korporacija″ kao grupu korporacija koja je bilo ″matica-filijala kontrolisana grupa″, odnosno ″brat-sestra kontrolisana grupa″ ili ″kombinovana poslovna grupa″ ili ″grupa za osiguranje″. Za naša istraživanja je posebno značajan odnos matična kompanija-filijala kontrolisana grupa koji označava jedan ili više korporativnih lanaca koji su povezani sa zajedničkom matičnom korporacijom. http://law.justia.com/cfr/title26/26-13.0.1.1.1.0.1.15.html.

[727] Ranjan Sinha, **Company Cross-Holdings: Comments**, *Financial Analysts Journal*, Vol. 55, No. 3 (May - Jun., 1999), http://www.jstor.org/stable/4480162, p. 9.

[728] Meredith Dearborn, **Enterprise Liability: Reviewing and Revitalizing Liability for Corporate Groups**, *California Law Review*, Vol. 97: 195, http://www.californialawreview.org/assets/pdfs/97-1/09Feb_Dearborn.pdf, p. 199-202.

odgovornosti kada je akcionar kompanija-majka. Mišljenja smo da ovakav pristup treba prihvatiti, s obzirom na argumente kojima ovi autori objašnjavaju prethodno. Ekonomska uloga, funkcije upravljanja i pitanja poslovne politike kompanije-majke, kao akcionara filijale, potpuno su drugačija, poprimajući nova obeležja, koja se upravo mogu pripisati integraciji i centralizaciji.[729] *Wallace*, takođe, analizira odgovornost matičnog društva kroz njegove različite varijacije, u zavisnosti od nacionalne jurisdikcije zemlje domaćina i domicilne zemlje, i njegovog kompanijskog pravnog sistema, kao i prakse. Brojni faktori, poput pozicioniranja kontrolnog menadžmenta, organizacione forme (joint venture, potpuno ili delimično vlasništvo nad filijalom i dr.), državne ili privatne kompanije, odgovornosti filijale, iskustva, snage lokalnih institucija, stepena autonomije filijale, diktiraju divergenciju nacionalnih kompanijskih zakona i stepena odgovornosti kompanije-majke.[730]

Bez obzira na konkretnu pravnu korporativnu strukturu grupe društava, matično društvo uvek kontroliše filijalu na određeni način. Smatra se, da je takva kontrola, prevashodno, deo poslovne strategije[731], a manje posledica činjenice odvojenosti pravnog subjektiviteta nezavisnih filijala.[732] Odnos povezanosti matično društvo-filijala može kreirati probleme za matično društvo.[733] Tako, opravdano postavljamo pitanje na osnovu čega matično društvo kontroliše filijalu. Odgovor se krije u kapital-učešću i mogućnosti da postavlja i smenjuje upravni odbor filijale. Sa druge strane, ova kontrola dozvoljava filijali da obavlja poslovne operacije kao nezavisan entitet, po uputstvima svog upravnog odbora, koji je odgovoran za poslovanje filijale. U tom smislu, upravni odbor filijale ima fiducijarnu dužnost upravljanja u interesu društva, ali i grupe kao celine. Matična kompanija može imati i veliki broj filijala pod svojom kontrolom, što joj znatno može otežati proces upravljanja u kontekstu balansiranja

[729] Kurt A. Strasser-Phillip I. Blumberg, **Replacing Misused Limited Liability With Enterprise Analysis In Corporate Groups**, Conference on Corporate Accountability, Limited Liability, and the Future of Globalization, School of Oriental and African Studies, London, UK, July 20-21, 2007, 7/10/2007, http://www.cisd.soas.ac.uk/Editor/assets/kurtstrasser.pdf, p. 3.
[730] Cynthia Day Wallace, 2002*, op. cit.,* p. 171.
[731] Strategiju možemo odrediti kao nameran izbor menadžmenta kompanije u organizaciji resursa i mogućnosti, pod njihovom kontrolom, kako bi se postigli ciljevi u određenom vremenskom periodu. Ona se proteže izvan obavljanja operativnih poslova rukovođenja društvom (day to day business). Videti više: John H. Dunning-Sarianna M. Lundan, *op. cit.,* p. 202.
[732] Kurt A. Strasser-Phillip I. Blumberg, 2007, *op. cit.,* p. 3.
[733] TNK kao globalne kompanije susreću se sa nizom izazova poslujući u stranim državama posredstvom svojih filijala. Osnovni zahtev za usaglašenošću sa pravima različitih nacionalnih jurisdikcija odvija se daleko od centrale, odnosno mesta rezidentstva matičnog društva. Videti: **Global companies, global integrity - Strategies to promote ethical and legally comliant corporate cultures in multinational organizations**, p. 2. http://www.ethics.org/files/u5/LRNGlobalIntegrity.pdf.

sopstvenih interesa, i interesa svih filijala.[734] Takođe, to utiče i na kvalitet i kvantitet odgovornosti matičnog društva.

Pređimo sada na analizu obaveza matičnog i zavisnog društva, po osnovu kapital učešća. Značajno je ukazati da je prethodni Zakon o privrednim društvima ("Službeni glasnik Republike Srbije", broj 125/04, u daljem tekstu: ZOPD 2004.) sadržao korisna i dobra rešenja u delu koji se odnosi na povezana društva, odnosno sadržao je posebna pravila za društva povezana kapitalom kroz obaveze matičnog i zavisnog društva. Tako na primer, svako privredno društvo koje stekne kontrolno kapital učešće, odnosno postane ili prestane da bude kontrolni član ili kontrolni akcionar drugog društva, dužno je da obavesti to društvo o takvom učešću - svojstvu kontrolnog lica.[735] Takođe, prema srpskom Zakonu o tržištu hartija od vrednosti, dužno je da obavesti o tome i Komisiju za hartije od vrednosti.[736] To je obaveza svakog javnog društva, da o svom poslovanju izveštava javnost. Pored Komisije za hartije od vrednosti, privredno društvo dužno je i da obavesti i organizaciju za zaštitu konkurencije.[737] Prema članu 370. ZOPD (2004.), zavisno (podređeno) društvo dužno je da u svom poslovnom imenu, memorandumu i drugim poslovnim dokumentima ističe i poslovno ime kontrolnog (matičnog) društva.[738] Zabrana korišćenja privilegovanih informacija odnosi se i na zavisno društvo.[739] Pri tome se pod pojmom insajdera, primarno, određuju članovi uprave i izvršni direktori povezanih društava, kao i njihovi nadzorni odbori.[740] Ovo je važna obaveza zavisnog društva u skladu sa regulativom privilegovanih informacija. U tom smislu, zavisna društva ne mogu koristiti takve poverljive informacije nedozvoljeno.

Dalje od obaveza, prema kompanijskoj regulativi, odnosno starom Zakonu o privrednim društvima, navodimo obavezu upravnog odbora podređenog društva da za godišnju skupštinu akcionara pripremi pisani izveštaj o odnosima sa ostalim članicama društva, za prethodnu

[734] Junko Ueda, **New Business Strategies for Japanese Corporations: Live or Let Die?,** u: ***International Corporate Law Annual,*** *Volume 2 2002*, ed. by Fiona MacMilan, Hart Publishing, Oxford, Portland, Oregon, 2003, p. 233.
[735] ZOPD 2004, član 369. stav 1.
[736] **Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata**, (″Službeni glasnik RS″, br. 47/06), član 68. Ovaj Zakon u svom tekstu određuje i pojam povezanih lica, kao lica koja su međusobno povezana upravljanjem, kapitalom ili na drugi način, radi postizanja zajedničkih poslovnih ciljeva, tako da poslovanje ili rezultati poslovanja jednog lica bitno utiču na isto drugog. (član 13.).
[737] **Zakon o zaštiti konkurencije**, (Službeni glasnik RS 51/09), član 5. i 17.
[738] Po shvatanju Vasiljevića, ovom odredbom institucionalizuje se obaveza podređenog društva u smislu veće otvorenosti otvorenih akcionarskih društava. Problem nastaje u situaciji kada zavisno društvo ima više kontrolnih društava, te se onda mora isticati poslovno ime neposrednog kontrolnog društva. Videti: Mirko Vasiljević, 2004, *op. cit.,* str. 550.
[739] Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata, član 71., stav 3., kao i član 72.
[740] Videti više: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 363.

poslovnu godinu.[741] Ovaj izveštaj predstavlja sastavni deo izveštaja o poslovanju, jer svaki akcionar povezanih društava mora imati celovitu informaciju o strukturi grupe, sistemu upravljanja, licima koja upravljaju grupom, poslovima koji se obavljaju unutar grupe, i principima rešavanja sukoba interesa između povezanih društava.[742] Matično društvo se u ovom odnosu povezanosti javlja kao pravi menadžer, jer kontroliše filijale po osnovu kapital učešća. U određenim situacijama, matično društvo, upravo zbog kontrolnog odnosa i njegovog upravljanja, generalno, a posebno zavisnim društvom, može dovesti zavisno društvo u otežan ekonomski položaj. Takve situacije u pravnoj literaturi određene su kao precenjivanje usluga/robe/prava intelektualne svojine matičnog društva ili potcenjivanje istih zavisnog društva, ili ugovaranje velike kamate na kredite koje daje matično društvo ili niske kamate koje daje zavisno društvo.[743] Ovakvi odnosi znatno odstupaju od odnosa koji se formiraju između nezavisnih i nepovezanih lica, koji su realni i u skladu sa principima otvorenog, slobodnog tržišta. Tako matična kompanija, čija su dobra precenjena, kreira po osnovu poslovne politike, smanjenu dobit zavisnog društva. Matična kompanija ima veće troškove, što zajedno može bitno uticati na poresku obavezu grupe. Matična kompanija u okviru TNK, često, zloupotrebljava svoju kontrolnu poziciju i sistem upravljanja, prouzrokujući štetu zavisnom društvu i spoljnim akcionarima. Zato se i javlja obaveza nadoknade štete, gde pored direktora, odnosno članova upravnog odbora matičnog društva, mogu odgovarati i direktori, odnosno članovi upravnog odbora zavisnog društva. ZOPD 2004 je precizno navodio obaveze zavisnog društva, ali ne smemo izgubiti iz vida i odgovornost matičnog društva.[744]

U sistemu korporativnog upravljanja važe stroga pravila kojima se uređuje stepen dužne pažnje i odgovornosti koja se očekuje od članova upravnog odbora, direktora, i članova odbora izvršnih direktora. Osnovni standard odgovornosti je da navedena lica izvršavaju poslove savesno, sa pažnjom dobrog privrednika, te da poslovne odluke koje donose budu u najboljem interesu društva i na osnovu informacija o njihovom predmetu.[745] Ovi standardi odgovornosti važe i za povezana društva, uz dužnost lojalnosti kontrolnog akcionara (matično društvo) u slučaju sukoba sa društvom.

Zakonodavstva koja su kreirana po uzoru na nemačko pravo u pogledu regulative povezanih društava, propisuju detaljno odredbe o odgovornosti i obavezama povezanih

[741] ZOPD 2004, član 372.
[742] Uporediti član 497. ZTD RH i član 372. ZOPD 2004 RS.
[743] Mirko Vasiljević, 2004, *op. cit.,* str. 551.
[744] Uporediti: član 502. ZTD. i član 371. ZOPD 2004, odnosno član 558. ZOPD 2011.
[745] Videti: čl. 32-34 i čl. 36 i 37. ZOPD 2004; čl. 63-80 ZOPD 2011.

društava. Tako je u hrvatskom pravu propisana obaveza za zakonske zastupnike matičnog društva da, ukoliko je sklopljen ugovor o vođenju poslova društva, pri davanju uputstava zavisnom društvu, primene standard pažnje urednog i savesnog vođenja poslova.[746] Povreda ove obaveze zakonskih zastupnika, povlači za sobom naknadu štete, a društva odgovaraju kao solidarni dužnici. Ovakav zahtev za naknadu štete, pored svakog člana društva, ali samo u korist društva, mogu postaviti i poverioci društva (član 494., stav 4. ZTD RH). Na osnovu ovog stava, možemo zaključiti da je kod povezanih društava, pored zaštite interesa zavisnog društva, važna i zaštita njegovih poverilaca, kada matično društvo zloupotrebi svoj dominantni položaj.[747] Solidarna odgovornost propisana je i za članove upravnog i nadzornog odbora zavisnog društva, pored obveznika iz člana 494., kada svojim učešćem povrede svoje obaveze, dok se ova obveza isključuje kada je štetna radnja preduzeta prema uputstvu matičnog društva. (član 495. ZTD RH). Matično društvo je ograničeno i ne sme koristiti svoj uticaj na zavisno društvo, kako bi ono preduzimalo štetne pravne poslove ili preduzimalo ili propuštalo radnje na svoju štetu.[748] Obaveza nadoknade štete matičnog društva po ovom osnovu, neće postojati u situaciji kada se matično društvo obaveže prethodno da će nadoknaditi potencijalnu štetu. Tako uprava zavisnog društva može izuzetno prihvatiti uputstva zavisnog društva za preduzimanje štetnih pravnih radnji, ako nije zaključen ugovor o vođenju poslova. Šteta se nadoknađuje do kraja poslovne godine. Samostalnost uprave društva i nadzornog odbora nije ugrožena, a svi odbori su i dalje dužni da postupaju u skladu sa najboljim interesom zavisnog društva, kao standarda korporativnog upravljanja.[749] Skerlev definiše da i dalje postoji obaveza očuvanja poslovne tajne zavisnog društva, bez obzira na postojanje matičnog (vladajućeg) društva i da odnos povezanosti ne utiče na odredbe o pristupu povlašćenim informacijama, kao ni na odredbe o očuvanju kapitala.[750]

Situacije u kojima zavisno društvo odgovara za obaveze matičnog društva, ne nastaju po osnovu vlasničkih odnosa. Zavisno društvo tada nije investitor, pod pretpostavkom da nema uzajamnih kapital učešća. Takođe, i za zavisno društvo važi princip ograničene odgovornosti, pri čemu za svoje obaveze odgovara svojom imovinom. No, osnov ove odgovornosti možemo potražiti u opštim pravilima obligacionog prava. Tako zavisno društvo može odgovarati, ako

[746] Zakon o trgovačkim društvima, član 494.
[747] Tako i naš Zakon o privrednim društvima štiti poverioce (čl. 556), jer je kontrolno društvo u obavezi da poveriocu kontrolisanog društva, pruži odgovarajuću zaštitu za naplatu njegovih potraživanja, ukoliko ta potraživanja nisu obezbeđena i ukoliko ti poverioci nisu u prvom ili drugom isplatnom redu u smislu zakona kojim se uređuje stečaj.
[748] Zakon o trgovačkim društvima, član 496.
[749] Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 216.
[750] Branko Skerlev, *op. cit.,* str. 217; Videti član 252., 220., 216., 217. i 234. ZTD.

je zaključilo ugovor sa poveriocem matičnog društva (ugovor o pristupanju dugu ili ugovor o jemstvu).[751] Jankovec određuje dve grupe slučajeva koji se javljaju u praksi.[752] Prvu grupu čine slučajevi kada jedno društvo (matično) od delova svoje imovine osniva novo ili nova društva. Tako to postaje imovina zavisnog društva, a poverioci se ne mogu naplatiti iz uloga matičnog društva. Druga grupa slučajeva odnosi se na situacije u kojima matično društvo u pravnom prometu istupa u svoje ime, ali za račun zavisnog društva kao njegov komisionar, gde je matično društvo dužnik u odnosu na treća lica sa kojima je zaključilo ugovor.[753]

O obavezama i odgovornostima matičnog i zavisnog društva kod odnosa povezanosti treba imati u vidu sledeće:

Prvo, matično društvo odgovorno je i dužno nadoknaditi štetu zavisnom društvu, u slučaju zloupotrebe svog kontrolnog položaja i upravljanja na osnovu vlasništva, bilo potpunog ili delimičnog nad zavisnim društvom.

Drugo, uticaj matičnog društva na zavisno društvo može biti toliko veliki da nije lako utvrditi pojedinačnu odgovornost. Zato kompanijski zakoni i propisuju odgovornost članova upravnog odbora, odnosno direktora zavisnih društava.

Treće, kompanijski zakoni, načelno propisuju zabranu preduzimanja radnji koje su na štetu zavisnog društva, a izuzetno takav postupak matičnog društva može biti dozvoljen ako štetu nadoknadi svojevoljno.[754]

Četvrto, zahtev za naknadu štete mogu podneti akcionari ili članovi zavisnog društva, kao i uprava zavisnog društva, a štetu je dužno da nadoknadi matično društvo i njegovi zakonski zastupnici koji učestvuju u izdavanju obaveznih uputstava.

Peto, primena tradicionalnih pravila o ograničenoj odgovornosti na grupe društava znači da određeni delovi TNK neće ili ne mogu biti odgovorni za obaveze grupe kao celine.[755]

Šesto, primena tradicionalnih pravila o ograničenoj odgovornosti na grupe društava treba u određenom smislu biti redukovana i izmenjena, jer su pojedini postupci članica TNK deo njene globalne poslovne strategije. U slučaju zloupotreba odvojenog pravnog subjektiviteta članica TNK, primeniće se institut ″probijanja pravne ličnosti″, pri čemu će prevladati realno ekonomsko jedinstvo grupe i u pravnom pogledu.

[751] Ivica Jankovec, *op. cit.,* str. 298. **Zakon o obligacionim odnosima** (″Sl. list SFRJ″, br. 29/78, 39/85, 45/89 - odluka USJ i 57/89 i ″Sl. list SRJ″, br. 31/93 i ″Sl. List SCG, br.1/2003 – Ustavna povelja), član 451. i 997.
[752] Videti više: Ivica Jankovec, *op. cit.*, str. 299-304.
[753] Ivica Jankovec, *op. cit.,* str. 299.
[754] Ivica Jankovec, *op. cit.,* str. 220.
[755] Kurt A. Strasser-Phillip I. Blumberg, 2007, *op. cit.,* p. 5.

Sva ova pravila i odredbe zakonodavstva o obavezama i odgovornostima matičnog i zavisnih društava, doprinose većoj otvorenosti povezanih društava i transparentnosti njihovog odnosa, a ne ukidanju doktrine o pravnom subjektivitetu članica i afirmisanju postojanja pravnog subjektiviteta povezanih društava. Takođe, značajna su u cilju ostvarivanja efektivne pravne kontrole TNK.

1.5. Izuzeci od principa postojanja odvojenog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva

Pošto je, u pojedinim situacijama, teško i komplikovano pridržavati se kruto principa odvojenosti pravnih subjektiviteta matičnog i zavisnih društava, u različitim oblastima prava predviđeni su izuzeci od ovog principa. Na taj način kreira se suprotan princip: *postojanje subjektiviteta celine povezanih društava.* U narednim izlaganjima pokušaćemo da obuhvatimo neke od izuzetaka u različitim aspektima pravne kontrole TNK.

Još od slučaja *Salomon v. Salomon,* u kompanijskoj regulativi afirmisan je pravni princip odvojenosti kompanije kao pravnog entiteta od svojih vlasnika/akcionara. Isto važi i za povezana društva, odnosno TNK.[756] Ovde se u ulozi akcionara javlja matično društvo, a filijalno društvo koje se osniva predstavlja samostalan pravni entitet. Ovaj princip razvijao se u kompanijskom pravu više od sto godina, a transnacionalne kompanije nisu nastale kako bi ga opovrgle. Kada filijala posluje i deluje, ono to čini u svoje ima, a ne u ime svojih kontrolora - kompanije-majke. Tako kompanija-majka nije odgovorna za dugove filijale, iznad svog početnog ulaganja, i nema vlasnički interes u imovini filijale.[757] Izuzeci su posledica ekonomske realnosti i vrste odnosa između članica TNK, koji nisu ″tržišni″ u potpunosti, kao odnosi koji se formiraju između nepovezanih i samostalnih kompanija.

Institut ″probijanja pravne ličnosti″ jeste sudski, po svom poreklu i prirodi. Na kombinovani način ga je kreirala i nametnula sama sudska praksa, uvodeći izuzetak odvojenog pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva - članica TNK. U slučaju primene ovog instituta sud će zanemariti ovaj princip, i držati da je akcionar kao matično društvo odgovorno za postupke filijale.[758] Inicijativa za ovakve izuzetke može poteći i od akcionara, ali i od korporacije. Na taj način, u različitim oblastima pravne regulative (poresko

[756] Kako bi se postigla kontrola TNK, odnosno u cilju utvrđivanja nacionalnosti vlasnika i njenih kontrolora - nacionalnost kompanije, neophodno je primeniti ustanovu ″probijanja pravne ličnosti″ Videti slučaj: *Daimler Co. Ltd. v Continental Tyre and Rubber Co. Ltd.*, u: LE Talbot, *op. cit.*, p. 35.

[757] Ian M Ramsay-David B Noakes, **Piercing the Corporate Veil in Australia**, (2001) 19 C*ompany and Securities Law Journal* 250-271, http://cclsr.law.unimelb.edu.au/files/Piercing_the_Corporate_Veil.pdf, p. 2.

[758] Analizu instituta ″probijanja pravne ličnosti″ u kontekstu TNK detaljno ćemo uključiti u kasnijim izlaganjima.

pravo, računovodstveno pravo, kompanijsko pravo i dr.) kreira se pravni lek, koji bi u suprotnom bio uskraćen, primenjivo pravo, lekcija, ili kazna. Za TNK važno je utvrditi, upravo kroz ove izuzetke, ko stvarno kontroliše kompaniju unutar grupe, kao i njenu efektivnu organizacionu strukturu, kako bi je kontrolisali spolja.

Kako bi razumeli navedene izuzetke, na ovom mestu neophodno je ukazati zašto je pravni subjektivitet članica važan. Pojedini autori razloge ograničene odgovornosti svrstavaju u nekoliko kategorija.[759] U cilju postizanja ekonomske efikasnosti za matično društvo kao akcionara, može se smanjiti funkcija nadzora nad menadžmentom filijale, jer su posledice finansijskog neuspeha filijale ograničene.[760] Sa druge strane, ako se filijalnim društvom upravlja neefikasno, aktuelni menadžment filijale može se smeniti, a društvo se može preuzeti. Osnivanje filijalnih društava u formi akcionarskog društva, pomaže efikasnom funkcionisanju tržišta hartija od vrednosti. Matičnom društvu, ograničena odgovornost omogućava smanjenje rizika, pogotovo u slučaju neuspeha filijale. To je optimalna investiciona odluka menadžmenta, jer je matično društvo u odnosu povezanosti, najčešće, i vlasnik i menadžer.

Osnovni argument za ove izuzetke, koji se navodi u literaturi je, da u određenim okolnostima kod grupe društava nema razlike između pojedinačnih pravnih entiteta (članica), te je ispravno prihvatiti ekonomsku realnost, kao i odgovornost matičnog društva za postupke filijala.[761] Ovi izuzeci obezbeđuju da TNK prihvati odgovarajuće obaveze, s obzirom da koristi niz prednosti ograničene odgovornosti.

Talbot navodi sledeće izuzetke od doktrine odvojenog pravnog subjektiviteta, u anglosaksonskom pravu: jedna ekonomska jedinica (eng. *single economic unit*), fasada ili lažna (prividna, tajna) kompanija, agentura, nacionalni identitet, poreska evazija, *alter ego* za krivičnu odgovornost, odgovornost za prouzrokovanu štetu, garancije po osnovu ugovora i dr.[762]

U oblasti poreskog prava odnos povezanosti matičnog društva i filijale značajan je za sledeće fenomene: isplata međukompanijskih dividendi, poresko konsolidovanje, transferne

[759] David Kelly-Ann Holmes-Ruth Hayward, **Business Law**, Fourth Edition, Cavendish Publishing Limited, 2002., p. 343-345; Ian M Ramsay-David B Noakes, *op. cit.,* p. 6-7; William J. Carney, **Limited Liability**, http://encyclo.findlaw.com/5620book.pdf, p. 665-668.
[760] Akcionari često nisu ni zainteresovani da kontrolišu i prate, odnosno učestvuju u skupštini, a matično društvo vladajući uticaj može postići i sa manje kapital učešća od većinskog.
[761] Videti: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 433.
[762] Videti: LE Talbot, *op. cit.*, p. 29; John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.*, p. 74.

cene, utanjena kapitalizacija i dr.[763] Tako je jedan od izuzetaka principa nepostojanja subjektiviteta celine povezanih društava, otklanjanje dvostrukog oporezivanja dividendi na nivou matične kompanije (dividende akcionara matične kompanije) i filijale (kontrolisane kompanije - dividende matične kompanije kao akcionara).[764] Za međukompanijske dividende pruža privilegija grupi društava, uz uslov minimalnog učešća matične kompanije u kapitalu filijale od 25%. Zanimljiv je slučaj *Industrial Equity Ltd v Blackburn* australijske prakse, gde je Viši sud odbio tretiranje grupe kao jednog entiteta, i nastavio tradiciju primene formalnog razdvajanja pravnog subjektiviteta matične kompanije i filijale.[765] Sud je odbacio argument da su profiti filijala locirani, odnosno da stoje na raspolaganju matičnoj kompaniji, koja može, samo na osnovu svoje kontrole skupštine filijale, da distribuira profite deklaracijom i isplatom dividendi.[766]

Pored međukompanijske isplate dividendi, u oblasti poreskog i računovodstvenog prava javlja se fenomen ″konsolidovanih subjekata″. Poresko konsolidovanje predstavlja posebnu poresku privilegiju koja se vezuje za holding strukturu, odnosno grupu kompanija. Matična kompanija podnosi godišnji konsolidovani bilans, pod uslovom da postoji neposredna ili posredna kontrola matične kompanije nad najmanje 75% ili iznad akcija ili udela filijale.[767] Ovo je još jedan izuzetak od principa odvojenih pravnih subjektiviteta matične kompanije i filijale, jer se grupa društava tretira kao jedan poreski obveznik, i na taj način oporezuje.[768] Tako se poslovni gubici jedne kompanije u okviru grupe, mogu prebiti sa dobiti koju ostvaruje druga kompanija. Sudija *Mason* prethodni izuzetak odredio je na sledeći način: ″ Doktrina slučaja *Salomon v Salomon* ublažena je savremenim zahtevima, kao što su konsolidovanje i konsolidovani bilans. Smisao ovih zahteva je da se pripadnicima holding kompanije pruže tačne informacije o dobiti ili gubitku i stanju matičnog društva, kao i njenih filijala u okviru grupe. Međutim, za odredbe o konsolidovanju teško se može tvrditi da idu u prilog poricanju odvojenog pravnog subjektiviteta svake kompanije u grupi.″[769]

---

[763] Korporativna forma grupe društava se često koristi kako bi se izbeglo plaćanje poreza. Videti: LE Talbot, *op. cit.*, p. 36.
[764] Videti: Dejan Popović, 1997, *op. cit.,* str. 669-671.
[765] Andrew Hicks-S. H. Goo, **Cases and Materials on Company Law**, Sixth Edition, Oxford University Press, 2008, p. 120.
[766] Kritiku ovog pristupa suda, kao nekonzistentnu, videti: John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.*, p. 77. O razmatranju trendova politike australijskog prava u kontekstu širih razmatranja moguće primene u EU, videti: Vanessa Ratten-Hamish Ratten, **Conglomerate Accountibility: Australian Legal Policy Trends for EU Consideration**, u: ***Proceedings enlarged european union: challengers to international usiness and management***, Ljubljana, Slovenija, http://eprints.qut.edu.au/1176/1/1176.pdf, p. 2-3.
[767] Videti o tome: Dejan Popović, 1997, *op. cit.*, str. 694-696.
[768] Videti ovaj izuzetak prema Kompanijskom zakoniku Velike Britanije u: David Kelly-Ann Holmes-Ruth Hayward, *op. cit.,* p. 350.
[769] Ian M. Ramsay-David B. Noakes, *op. cit.,* p. 15.

U kontekstu radnog prava (zasnivanja radnog odnosa, prelaska iz jedne članice u drugu, otpuštanja zaposlenih) grupe kompanija tretiraju se kao jedan pravni subjekt.[770]

U analizi izuzetaka od odvojenog pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva dolazimo do oblasti imovinskog prava. Odvojeni pravni subjektivitet određuje odvojenost imovine. Imovina matičnog društva je nezavisna i odvojena od imovine zavisnog društva, i obrnuto.[771] No, Vasiljević smatra da se često, i u imovinskom pravu uvažava princip ekonomskog jedinstva i ekonomske relanosti, posebno u sudskoj praksi, u slučaju prevare poverilaca zavisnog društva, mešanja imovina, zajedničke krivice, fiktivne filijale kao agenta matičnog društva[772] i dr.[773] Filijala, kao korporativna forma, može poslužiti samo kao fasada, kako bi se izbegle obaveze propisane zakonom, ili premostila određena zakonska ograničenja. Najčešće, u pitanju su prevarne radnje i zloupotreba pravnog subjektiviteta.[774]

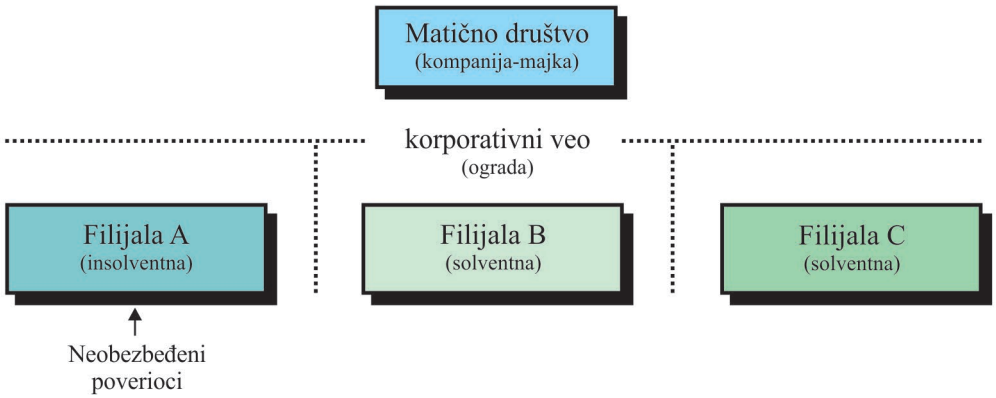
Odstupanje od odvojenog pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva, u slučaju grupe društava (TNK), u ovoj situaciji donosi pobedu korporativnog realizma, odnosno ekonomske realnosti u odnosu na korporativni nominalizam.[775]

2. Zakonodavno određivanje ustanove ″probijanja pravne ličnosti″ kod transnacionalnih kompanija

Pravni subjektivitet matičnog i zavisnog društva, odnosno kompanije-majke i filijale TNK je odvojen, te zato ne postoji uzajamna odgovornost za obaveze prema trećim licima. Takođe, iz istog razloga, ne postoji ni odgovornost matičnog društva za obaveze zavisnih društava.[776] Međutim, u takvoj situaciji postavlja se pitanje, kako zaštiti poverioce od različitih zloupotreba vlasnika ove korporativne forme, integrisane globalne kompanije, kada dolazi do mešanja imovine, organa i procesa odlučivanja na nivou matično-zavisnog društva. U grafiku 4.1 prikazan je primer neobezbeđenih poverilaca u slučaju insolventnosti filijale A,

[770] O radnom pravu u kontekstu međunarodnog trgovinskog prava i njegovog okruženja, videti više: Richard Schaffer-Beverley Earle-Filiberto Agusti, *op. cit.,* p. 594-609.
[771] Imovinu TNK čine sredstva matičnog društva i sredstva svih zavisnih društava. Videti više: Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 70-72.
[772] Videti slučaj: *Smith, Stone and Knight v Birmingham Corporation* i koncept agenta u okviru povezanih društava kao izuzetak od principa odvojenog pravnog subjektiviteta: Mark Gillen, **Liability for Corporate Acts: Piercing the Corporate Veil (Or Disregarding the Corporate Entity and Related Concepts)**, http://law2.uvic.ca/mgillen/315/documents/Ch16-CorpVeil.pdf, p. 205.
[773] Videti: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 433.
[774] Tako je u slučaju *FG Films Ltd.* sud, ovu englesku kompaniju, okarakterisao kao kompaniju fasadu druge američke kompanije Film Group Incorporated, jer nije imala ni kapital, ni imovinu (zgrade fabrike). Videti o tome: LE Talbot, *op. cit.,* p. 33.
[775] O zajedničkoj pobedi korporativnog nominalizma i korporativnog realizma, videti: Katsuhito Iwai, **What is Corporations?-The Corporate Personality Contraversy and Comparative Coporate Governance**, ed. by: F. Caffagi-A. Nicita-U. Pagano, Legal Orderings and Economic Institutions,97-F-24, London, January 2001, p. 1-5.
[776] A. James Barnes-Terry Morehead Dworkin-Eric L. Richard, *op. cit.,* p. 509.

kao i odnos matično društvo - filijala i fiktivni veo koji ih štiti od lične neograničene odgovornosti.



Grafik 4.1 Probijanje pravne ličnosti kod grupa kompanija

Izvor: Peter Nayler, **Business Law in the Global Marketplace**, Elsevier Butterworth-Heinemann, Oxford, 2006, p. 160.

Naime, korišćenjem ove subordinirane strukture i formiranjem niza međukompanijskih transakcija između članica TNK, teško je identifikovati ″stvarno″ odgovorno lice za preduzetu poslovnu aktivnost ili transakciju. Zato i prethodno pravilo odvojenog pravnog subjektiviteta, trpi određena ograničenja, upravo, na osnovu primene ustanove ″probijanja pravne ličnosti″ (eng. *lifting/piercing the corporate veil*).[777] Primenom ove ustanove ostvaruje se kontrola TNK sudskim putem, posebno u zemljama koje imaju bogatu sudsku praksu i brojne presude u kontekstu utvrđivanja odgovornosti na relaciji matično-zavisno društva.[778]

Osnovna karakteristika korporacije, pri tome i najznačajnija, odnosno suštinska je njena ograničena i odvojena odgovornost od odgovornosti vlasnika korporacije. Kod TNK često se može postaviti pitanje transparentnosti odnosa povezane matične kompanije i filijale. Kompanija filijala jeste veo/ograda koja štiti akcionare, vlasnike, odnosno matičnu kompaniju od odgovornosti za obaveze i dugove kompanije filijale, putem činjenice postajanja samostalnog pravnog subjektiviteta filijale. Međutim, ta ograda se može srušiti u pojedinim

[777] *"Lifting the veil"* je termin koji se upotrebljava u britanskom pravu, dok je termin *"piercing the corporate veil"* uobičajen za američki pravni sistem. *Ramsay* i *Noakes* prave razliku između ova dva termina ″piercing″ (probijanje) i ″lifting″ (podizanje) u odnosu na različite efekte koje oni mogu proizvesti. Podići korporativni veo znači pogledati iza i izvan korporacije, odnosno analizirati njene operativne mehanizme. U svom radu opredeljuju se za ″piercing″, u cilju ukazivanja različitog značenja u odnosu na ″lifting″. Videti o tome: Ian M Ramsay-David B Noakes, *op. cit.,* p.3-4.

[778] S obzirom na slabo razvijenu praksu naših sudova i primenu ustanove ″probijanja pravne ličnosti″ kod grupa društava, osvrnućemo se na izabrane slučajeve strane sudske prakse.

slučajevima oštećenja poverilaca ili postojanja prevarnih radnji, kada je pravna ličnost zloupotrebljena i kada se prednosti poslovanja grupa društava (TNK) koriste za nedozvoljene ciljeve.

Ustanova ″probijanja pravne ličnosti″ vezuje se za sudsku praksu engleskog i američkog pravosuđa, kao tehnika koja se tradicionalno koristi za sprečavanje i suprotstavljanje različitim prevarama i drugim načinima zloupotreba bogatstva pravnih korporativnih formi privrednih društava. Koristi se i u drugim zemljama, ali s obzirom da je nastala u sudskoj praksi, njeno zakonsko uobličavanje nije uvek najspretnije. U engleskoj pravnoj teoriji sledeće pravne kategorije određene su kao opravdane u slučaju probijanja pravne ličnosti: zastupanje (agentura), prevara, grupe preduzeća, trustovi, zloupotreba pravne ličnosti u slučaju zaštite prevare ili odbrane prestupa (kriminala) i dr.[779]

Poreklo ove ustanove vezuje se za englesku sudsku praksu - sudski precedent *Salomon v. Salomon* iz 1897. godine.[780] Odluku, povodom ovog slučaja, doneo je engleski Dom Lordova, kojom je utvrđena teorija ″pravne razdvojenosti″ u engleskom pravu. Posmatrano kroz aspekt TNK, to je odvojeni pravni subjektivitet matičnog i zavisnog društva i pretpostavka pravne razdvojenosti povezanih društava. To znači da su matično i zavisno društvo inkorporisani nezavisno, čak, i u slučaju apsolutnog (potpunog) vlasništva zavisnog društva od strane kompanije-majke. Tako, sudovi ne treba da posmatraju TNK kao jedan entitet, što dalje implicira na nepostojanje odgovornosti matične kompanije za obaveze zavisnih društava. Takav stav naišao je na velike kritike i od strane sudova i drugih institucija. Zloupotrebe pravnog subjektiviteta su moguće, a sudovi su dužni da uklone masku očiglednog ekonomskog jedinstva i manje očigledne pravne razdvojenosti.[781] U nekim pravnim sistemima, poput američkog i slovenačkog, ustanova ″probijanja pravne ličnosti″ analizira se u svetlu primene načela pravičnosti i poštenosti.[782] Smatramo da je takva argumentacija opravdana, jer posledice restrukturiranja legalnih poslovnih transakcija povezanih društava (TNK), ne mogu biti predmet arbitražne vežbe, već čvrsto ustanovljenih pravila odgovornosti matičnog društva za filijalno društvo, kao vlasnika.

[779] Videti o tome: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 631.
[780] Više o pravnoj analizi ovog sudskog precedenta, videti: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 51.
[781] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 632.
[782] Šime Ivanjko-Marijan Kocbek, *op. cit.,* str. 141-142.

2.1. Trendovi u primeni ustanove ″probijanja pravne ličnosti″

Prethodno smo zaključili sledeće: postojanje odvojenog pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva je pravilo, a njegov izuzetak primena ustanove probijanja pravne ličnosti kod grupa društava i usklađivanje sa ekonomskim faktom jedinstva TNK. Tako se grupa društava u sudskoj praksi tretira kao jedan entitet, ne samo u ekonomskom, već i u pravnom smislu. Možemo postaviti pitanje u kojim slučajevima dolazi do primene ove ustanove kod TNK, i da li je to u korelaciji sa strukturom vlasništva i upravljanja u TNK, ili je reč o zloupotrebi ove korporativne forme. Prema našem mišljenju, najčešće se radi o povredi prava ili ugovorne obaveze, postojanju prevarne radnje, krivičnog dela, ili narušavanja načela adekvatnosti kapitala u okviru neke od članica TNK.

Ova ustanova se, u okviru TNK, može objasniti putem ustanove ″agency″ (zastupanje), pri čemu se kod grupa kompanija koncept agenture, od strane sudova, određuje na sledeći način. Filijala je agent holding kompanije, čak, i u situaciji kada ne postoji ugovor o zastupanju sa centralom (matično društvo), ali postoje transakcije (preovladava ekonomska realnost nad pravnom formom - priznavanje preduzimanja stvarne transakcije). Tako se postiže efekat da su transakcije filijale, u stvari transakcije koje je realizovala holding kompanija.[783] Zloupotreba pravnog lica (kompanije) sigurno postoji u situaciji kada akcionari ostvaruju svoje pravo na štetu društva, i samim tim na štetu poverilaca. Pravo upravljanja akcionara matičnog društva kao vlasnika u filijali (kompanija-kćer), ne pruža osnov da se zanemari pravna ustanova zabrane zloupotrebe pravnog lica u nedozvoljene svrhe. Tako položaj matičnog društva u sistemu povezanih društava, prema Ivanjku, nije osnov za odricanje od pravnog subjektiviteta, a zloupotreba upravljanja u holding kompaniji je u sukobu sa načelom racionalnosti i dobrog korporativnog upravljanja (eng. *good corporate governance*).[784] U određenim situacijama položaj kompanije-kćeri može biti toliko otežan da se pokreće stečajni postupak, a poverioci mogu tražiti naknadu štete od holdinga, što je sve posledica faktičkog upravljanja.[785] Takođe, ova doktrina primenjuje se i u poreske svrhe kod utvrđivanja poreske obaveze povezanih društava u skladu sa načelom ″van dohvata ruke″ - načelo nezavisnosti.[786]

---

[783] Videti: Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit.,* p. 27.
[784] Šime Ivanjko-Marijan Kocbek, *op. cit.,* str.144-145.
[785] Vassya Prokopieva, **Parent Company Liability in Case of Subsidiary Insolvency-Time to Rethink Liability of Corporate Shareholders?**, Thesis presented for the Degree of Master of European Studies, College of Europe Bruges Campus Law Department, http://www.eu-bg.com/files/downloads/files/8aee5165a0615fcb1a2181c621b74118/parent_company_liability_for%20sub_s%20_insolvency.pdf, p. 16-20.
[786] Ivana B. Ljutić, *op. cit.,* str. 38.

U okviru TNK, važno je sagledati kada će se primeniti ova ustanova, i kakvi su trendovi u primeni vezano za odvojeni pravni subjektivitet matičnog i zavisnog društva TNK. *Wallace* smatra, da se pravilo ″pravne razdvojenosti″ neće primeniti u sledećim slučajevima: 1. kada je kontrolisana (zavisna) kompanija zastupnik kompanije-majke (matično društvo) i 2. kada postoji zloupotreba korporativne forme, dok činjenica 100% vlasništva kompanije-majke nad filijalom, ne ukazuje nužno na zloupotrebe ove korporativne forme.[787] Kod primene ove ustanove kod TNK, važna je zloupotreba pravne forme povezanih društava i postojanje namere preduzimanja određene transakcije i njeno stvarno strukturiranje, a ne kvalitet upravljanja i 100% vlasništvo. U naznakama smo već odredili da apsolutna samostalnost filijala u odnosu na matičnu kompaniju nije moguća, a da je kod kapital učešća, posebno većih od većinskog, kontrola matične kompanije sve više izražena. No, iako filijala konsultuje matičnu kompaniju za donošenje ključnih odluka vezano za menadžment kompanije, inicijativa nekog poslovnog predloga može se pripisati filijali i dejstvu lokalnih uslova tržišta, gde je filijala inkorporisana.

Ukoliko bi potražili odredbu našeg Zakona, koja bi se mogla primeniti u slučaju zloupotrebe korporativne forme grupe društava, svakako bi primenili član 18. ZOPD (*Probijanje pravne ličnosti*), u kome se kaže da: *"...član društva s ograničenom odgovornošću i akcionar...,koji zloupotrebi pravilo o ograničenoj odgovornosti odgovara za obaveze društva.* Članovi društva sa ograničenom odgovornošću i akcionari akcionarskog društva mogu prema trećim licima odgovarati lično za obaveze društva ako zloupotrebe privredno društvo za nezakonite ili prevarne radnje. Zloupotreba postoji u slučajevima kada ta lica, odnosno član, akcionar i dr., upotrebe društvo za postizanje cilja koji mu je inače zabranjen; koriste imovinu društva ili njome raspolaže kao da je njihova lična imovina; koriste društvo ili njegovu imovinu u cilju oštećenja poverilaca društva i umanje imovinu društva radi sticanja koristi za sebe ili treća lica, iako su znali ili morali znati da društvo neće moći da izvršava svoje obaveze.[788] Tada su lica koja su zloupotrebila korporativnu formu, npr. povezanih društava i samostalnost pravnog subjektiviteta filijale, odgovorna za obaveze društva, jer su se ponašali kao da privredno društvo kao pravno lice ne postoji. Princip ograničene odgovornosti se ne primenjuje u tom slučaju, što utvrđuje nadležni sud.[789]

[787] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 632.
[788] ZOPD, čl. 18, st. 2.
[789] Videti: čl. 18, st. 3 i 4. ZOPD. Ova odgovornost, prema Vasiljeviću nije automatska. Naime, potrebno je da poverilac podnese tužbu za utvrđenje zakonskih pretpostavki postojanja odgovornosti nadležnom sudu u određenom roku. Videti o tome: Mirko Vasiljević, 2011a, *op.cit.*, str. 58-59.

2.2. Korišćenje ″korporativnog vela″ u cilju preusmeravanja resursa između članica i ″interes međunarodne grupe″

U ovom delu razmotrićemo nekoliko slučajeva iz strane sudske prakse, kako bi strukturirali stvarnu transakciju između povezanih društava, i sagledali motive poslovanja TNK, kada koriste korporativni veo i pravnu razdvojenost subjektiviteta matičnog i zavisnog društva u manipulativne svrhe.

Teško je biti precizan u pogledu okolnosti pod kojima će sud podići korporativni veo.[790] No, ipak, bi se moglo reći da ovlašćenje da to uradi, sudstvo taktički koristi, na fleksibilan način, kako bi parirali proneveri, isuviše oštroj praksi (grubo ponašanje), opresiji i nelegalnim radnjama grupa kompanija. Kroz ove primere videćemo kada je sud dozvolio da se grupa kompanija tretira kao celina, čime je ″podigao korporativni veo″. Posmatrano kroz aspekt komercijalnih odnosa, u poslovnoj praksi, analizirane kompanije iz slučajeva koji slede, nisu bile nezavisne.

U slučaju *Re Hellenic and General Trust Ltd [1975] 3 All ER*[791] *382*[792], kompanija pod nazivom MIT je bila filijala u potpunom vlasništvu Hambros Ltd., i držala je 53 % redovnih akcija Hellenic. Usvojen je aranžman koji predstavlja šemu[793] na osnovu koje je Hambros trebalo da pribavi u svoj posed sve redovne akcije Hellenic, na osnovu ponude u gotovu od 48 penija po akciji. Redovni akcionari, uključujući i one iz MIT, su se sastali, i više od 80 % je odobrilo šemu, pri čemu je MIT glasao podržavajući je. Ipak, National Bank of Greece, koja je bila manjinski akcionar, usprotivila se takvoj šemi, jer bi bila u obavezi da ispuni veoma teške poreske obaveze na osnovu grčkog zakona, kao rezultata prijema gotovine za akcije koje je posedovala. Sudija *Templeman* je odbio odobravanje ove šeme. U kontekstu analize interesa grupe, za nas je ovde značajan sledeći podatak: sud je tada presudio da mora biti održan izdvojen sastanak klase akcionara koji su u posedu redovnih akcija bez MIT; te je

[790] *Farrar* kritikuje spremnost sudova da primene ovaj institut, karakterišući sistem kao nekoherentan i neprincipijelan. Videti: J. Farrar, **Fraud, Fairness and Piercing the Corporate Veil**, 1990, 16 *Canadian Business Law Journal,* p. 474, 478.

[791] All ER označava sve engleske pravne izveštaje koji su vrsta sudskih slučajeva. Videti: http://denning.law.ox.ac.uk/lrsp/print/case_law_indexes3.php; http://www.lexisnexis.co.uk/our-solutions/legal/research-knowledge-solutions/find-unrivalled-information/all-england-law-reports.aspx

[792] Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit.,* p. 27.

[793] Šema aranžmana (eng. *scheme of arrangment*) predstavlja aranžman između kompanija i/ili akcionara ili poverilaca, čime se postiže skoro svaka zahtevana promena. Takođe, ovi aranžmani mogu se koristiti za reorganizacije, u situaciji kada se drugi mehanizmi ne mogu koristiti. Poslednja istraživanja pokazuju da se ovi aranžmani koriste dosta u praksama preuzimanja (eng. *takeover*). Upravo u ovom slučaju sud je odlučivao da li je takva šema aranžmana fer i razumna. TNK ih često koriste u svojoj poslovnoj praksi. Videti više: Neeiti Shaika, **Corporate Takeover through Scheme and a Few Risks**, *World Journal of Business Studies* 1(1) 2010, 85,100. http://www.wjbs.org/index.php/wjbs/article/download/7/pdf, p. 85, 88, 96, 100.

stoga smatrao holding kompaniju Hambros i njenu filijalu MIT kao jednu ekonomsku jedinicu na sastanku akcionara klase akcija, a ne kao dve nezavisne kompanije sa nezavisnim interesima.[794] Iako, ne koriste baš sve TNK, složene holding strukture kao model upravljanja, ovaj problem se neretko vezuje za njih, i različite aspekte kontrole. TNK zato i osnivaju nezavisne ili ″kvazi nezavisne″ filijale, kako bi preusmeravale resurse, što svakako utiče na vrednovanje kompanija.[795]

Slučaj *DHN Food Distributors v Tower Hamlets London Borough Council [1976] All ER 462*[796], takođe, karakteriše model poslovanja kroz holding strukturu. DHN Food Distributors (DHN) je bila holding kompanija koja je obavljala svoje poslovanje kroz filijale u potpunom vlasništvu Bronze Investments Ltd. (Bronze) i DHN Food Transport Ltd. (Transport). Grupa je pribavljala hranu na dokovima i distribuirala je u svoje maloprodajne objekte. Bronze je raspolagao poslovnim prostorijama u Bow-u, odakle je rukovodio poslovanjem. Transport je vodio distributivnu stranu poslovanja. Tower Hamlets je kroz prinudni otkup pribavio lokaciju u Bow-u, radi izgradnje stambenih objekata. Ovo ovlašćenje i mogućnost prinudnog otkupa je proisteklo iz Zakona o stanogradnji iz 1957. godine. Kompenzacija je bila plativa na osnovu Zakona o kompenzaciji zemljišta iz 1961. godine po dve osnove: (a) vrednost zemljišta, i (b) smetnja poslovanju. Tower Hamlets je bio spreman da plati 360.000 britanskih funti za vrednost zemljišta, ali je odbio da plati po drugoj osnovi, jer DHN i Transport nisu posedovali poslovne interese u odnosu na zemljište. To je bio nesrećan sticaj okolnosti za grupu kao celinu, pošto je gubitak poslovnih objekata prouzrokovao da sve tri kompanije uđu u proces likvidacije, jer nije bilo moguće da pronađu druge odgovarajuće lokacije.[797] Svakako da bi praktičan odgovor bio da se prebace poslovni objekti sa Bronze na DHN, kada je obavezan otkup doveden u pitanje. To nije urađeno, mada bi prenos bio poreski izuzetak, jer bi predstavljao transfer između povezanih kompanija. Ipak, Lord *Denning* i Apelacioni sud su ″podigli korporativni veo″ i tretirali DHN kao vlasnike zemljišta, pri čemu je Tower Hamlets bio dužan da plati naknadu za ometanje poslovanja. Osnov presude Lorda *Denning* je da kompanijska regulativa propisuje vođenje računa za grupu kao celinu, te je u tom smislu prihvaćena grupa kao poslovni entitet.[798] Smatrao je da,

[794] http://www.sallyramage.net/criminallawnews/new_cln/CRIMINAL%20LAW%20NEWS%20ISSUE%2011%20JULY%202009%20ISSN%201758-843X.pdf, p. 7-8.
[795] Primera radi, osamdesetih godina 20. veka kompanija Coca-Cola je razdvojila proizvodne operacije flaširanja na veći broj nezavisnih kompanija. Videti više: Aswath Damodaran, **The Octopus: Valuing Multi-business, Multi-national Companies**, http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/octopus.pdf,
[796] Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit.,* p. 27-28.
[797] LE Talbot, *op. cit.,* p. 30.
[798] Janet Dine, *op. cit.,* p.46, 48, 49; John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit*., p. 77.

sudstvo treba da tretira takvu situaciju na isti način, i da nije bilo potrebno da podrazumeva postojanje agentskog odnosa između holdinga i povezane kompanije.

Sudija *Atkinson*, analizirajući agencijski problem u kontekstu grupa kompanija, naglašava da je pitanje, da li filijala sprovodi sopstveno poslovanje ili poslovanje svoje kompanije-majke, faktičko pitanje. U tom smislu identifikuje šest pitanja, koje smatra određujućim i ključnim: 1. da li su profiti filijale, profiti kompanije-majke, 2. da li su osobe koje poslovode filijalom angažovane od strane kompanije-majke, 3. da li je kompanija-majka ″glava i mozak″ poduhvata, 4. da li je kompanija-majka upravljala poduhvatom, 5. da li su profiti koje je ostvarila filijala, ostvareni na osnovu veština i upravljanja kompanije-majke i 6. da li je kompanija-majka imala efektivnu i konstantnu kontrolu nad filijalom.[799] Ukoliko se na ova pitanja, odnosno na neka od njih, može dati pozitivan odgovor, grupa društava može se tretirati kao jedan entitet. Smatramo da ova su ova pitanja univerzalna u analizi raznovrsnih aspekata odnosa povezanosti matičnog i zavisnog društva, ne samo u kontekstu primene instituta probijanja pravne ličnosti, već i drugih vidova kontrole TNK (npr. kontrola kroz poresko zakonodavstvo).

Smith i *Keenan*, takođe, zaključuju, da se na osnovu ovog slučaja nije moglo reći da postoji *generalni pristup grupi kao entitetu*, kao i da mnogo zavisi od okolnosti slučaja.[800] Praksa sudova u primeni instituta ″probijanja pravne ličnosti″ nije ujednačena. U slučaju *Re H and others* [1996] 2 All ER 391 Apelacioni sud je odbio da tretira kompanije kao odvojene entitete na osnovu pravila *Salomon*, dok je u slučaju *Re PollyPeck International plc. (in administration)* [1996] 2 All ER 433., Viši sud primenio pravilo *Salomon* kod korporativne insolventnosti.[801] Objašnjenje su našli u činjenici, da je postojanje odvojenog pravnog subjektiviteta članica grupe kompanija, bilo značajno kada su kompanije bile poverioci

[799] Dov Orhenstein-Radcliffe Chambers, **Lifting the Corporate Veil**, http://www.radcliffechambers.com/articleDocs/374.pdf, p.11; Janet Dine, *op. cit.*, p. 45-46.

[800] Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit.,* p. 28. Kako navode autori u britanskoj praksi, u slučaju *Woolfson v Srathclyde Regional Council* (1978) 38 P & CR 521, Dom Lordova britanskog parlamenta nije sledio slučaj *DHN Foods*, iako je situacija bila slična. U slučaju *Woolfson,* filijale su, suštinski, bile aktivne kompanije koje su trgovale, a ne kao u DHN Foods, samo jednostavne kompanije školjke. Takođe, u *Multinational Gas and Petrochemical Co. v Multionational Gas and Petrochemical Services Ltd.* [1983] 2 All ER 453 Apelacioni sud je bio na stanovištu, posle slučaja Salomon, da su filijale u potpunom vlasništvu grupe, izdvojeni entiteti, a ne agenti holding kompanije ili jedna drugoj, u odsustvu specifičnog ugovora o agenturi. Šta više, u slučaju *Dimbledaz & Sons Ltd. v NUJ* [1984] All ER 751, grupa kompanija je tretirana kao serija izdvojenih entiteta, tako da je pozivanje na štrajk jedne kompanije unutar grupe, od strane radnika zaposlenih u drugoj kompaniji unutar grupe, smatrano nezakonitim (sekundarno pozivanje na štrajk na osnovu člana 17. Zakona o zapošljavanju iz 1980. godine, član 224. prečišćenog zakona o Sindikatima i odnosima na radu iz 1992. godine). O uticaju slučaja DHN Food Distributors na australijsku sudsku praksu, videti više: Dov Orhenstein-Radcliffe Chambers, *op. cit.,* p. 12-13.

[801] David Hayton, **Shams. Piercing Veils. Remedial Constructive Trusts and Tracing**, *The Jersey Review*, 2004, http://www.jerseylaw.je/Publications/jerseylawreview/feb04/JLR0402_Hayton.aspx, fusnota 31 i 32.

holding kompanije. Tada je svaka želela da uspostavi izdvojeno potraživanje u procesu sudskog utvrđivanja insolventnosti holding kompanije, te da joj se isplati ono što je nazivala dividendom, po osnovu tog sudskog zahteva, odnosno tog potraživanja.[802]

Institut ″probijanja pravne ličnosti″ u kontekstu grupa kompanija, često se vezuje za koncept agencije.[803] Koncept agencije koriste sudovi, gde se filijala tretira kao agent svoje holding kompanije u okviru TNK, iako nema ugovora o agenturi između njih u pogledu predmetnih transakcija. Efekat je taj da su transakcije u koje je ušla filijala, smatrane za one za koje je odgovorna holding kompanija. Ova doktrina je implementirana u svrhe utvrđivanja poreske obaveze. Ilustrovaćemo prethodno slučajem *Firestone Tyre & Rubber Co. Ltd v Lewellin [1957] 1 All ER 561.*[804]Američka kompanija je osnovala filijalu u potpunom vlasništvu u Engleskoj sa ciljem da proizvodi i prodaje svoju marku automobilskih guma u Evropi. Američka kompanija je potpisala ugovore sa evropskim distributerima na osnovu kojih su ove mogle kasnije da naručuju od američke kompanije, a čije bi narudžbenice sprovodila engleska filijala. U stvarnosti bi distributeri ispostavljali svoje narudžbenice direktno filijali, i isporučivali bez konsultacija sa američkom kompanijom. Filijala je primala novac za prodate gume distributerima, i po odbijanju svojih troškova proizvodnje plus 5%, dostavljala je preostalo novčani saldo američkoj kompaniji. Svi direktori filijale su živeli u Engleskoj (izuzev jednog koji je bio predsednik američke kompanije). Oni su upravljali poslovima navedene filijale, oslobođeni dnevne kontrole američke kompanije. Dom lordova britanskog parlamenta je zauzeo *stanovište* – da je američka kompanija poslovala u Engleskoj kroz svoju filijalu koja je delovala kao agent, te je posledično bila u obavezi da plati poreze u Ujedinjenom Kraljevstvu. Princip pretpostavljene agenture, ili faktičkog agenta filijale je korišćen, takođe, i u slučaju *Smith, Stone & Knigth Ltd* v *Birmingham Corporation* [1939] 4 All ER 116.[805] Ovi prethodni slučajevi se razlikuju od slučaja *DHN Food Distributors,* jer, kao što smo videli*,* Lord Denning nije smatrao da je potrebno da primeni princip agenture.[806]

Prema komentaru *Keenan* i *Bisacre,* teorije ekonomske realnosti grupe i podrazumevani agencijski pristup, nisu korišćeni kako bi se kontrolisale zloupotrebe u oblasti holding kompanije i filijale u odnosu na poverioce.[807] Ukoliko bi filijala bila insolventna, jedino bi javnost i mišljenje kreirano na berzi akcija sprečili holding kompaniju da ne likvidira filijalu, čime bi ostala nepokrivena potraživanja poverilaca, iako je grupa kao celina solventna. U

[802] Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit.,* p. 28; Janet Dine, *op. cit.,* p. 47.
[803] O međunarodnom kontekstu probijanja pravne ličnosti i otkrivanja ″pravog″ subjekta koji stoji iza transakcije kod multinacionalnih kompanija, videti više: Douglas M. Branson, **Holding Multinational Corporations Accountable? Achilles Heels in Alien Torts Claims Act Litigation**, *Legal Studies Research Paper Series*, Working Paper No. 2010-30, 2010, http://ssrn.com/abstract=1671620, p. 16-18.
[804] Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit*., p. 29.
[805] John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* p. 74-75; Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit.,* p. 29; LE Talbot, *op. cit.,* p. 34.
[806] *Dine*, pak, određuje da je odluka suda bila slična. Za slučaj Firestone i DHN, videti: Janet Dine, *op. cit.,* p. 46.
[807] *ibid*.

određenim slučajevima, čak, ni javnost i mišljenje kreirano na tržištu i njegova kritika to ne mogu sprečiti. U devetoj Direktivi EU, koja tek treba da stupi na snagu, u određenim situacijama, dominantna kompanija unutar grupe se ne tretira odgovornom za gubitke koje je prouzrokovala zavisna kompanija.[808]

2.3. Vlasništvo nasuprot kontrole - uloga preokreta u praksi ″probijanja pravne ličnosti″

Zaštita akcionara od lične odgovornosti za dugove i obaveze korporacije nije apsolutna, te tako nije ni apsolutno pravilo nepostojanja odgovornosti matičnog društva za obaveze zavisnih društava. Sud će tako podići ″korporativni veo″ i doći do lične odgovornosti akcionara u nekoliko ekstremnih slučajeva.[809] No, jednoobrazna pravila, na osnovu kojih bi se moglo predvideti kada će se to desiti, ne postoje. *Blumberg* naglašava da: ″Izuzetne okolnosti pod kojima se zanemaruje odvojenost pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva, utvrđuju se od slučaja od slučaja, doprinoseći tako stvaranju na stotine nepromenljivih odluka, što sa druge strane, konstituiše mnogo više kritikovanu pravnu jurisprudenciju ″probijanja pravne ličnosti.″[810] Čak, ni praksa američkih sudova nije konzistentna, ali bi sudovi generalno trebalo da uzmu u obzir ekonomsku realnost funkcionisanja TNK, i napuste rigidnu i formalnu praksu tradicionalnih praksi probijanja pravne ličnosti.[811] Naša praksa je, takođe, prema mišljenju Vasiljevića, ″kolebljiva″ prema primeni ovog instituta, tako da za Srbiju zadatak postaje još veći.[812] Potrebno je odlučno rešiti niz slučajeva, kako bi se steklo bogato iskustvo sudske prakse u primeni ovog instituta, i tako ostvario jedan od aspekata kontrole TNK, i u našoj zemlji.

Ovaj institut, koji je nastao kao tvorevina engleskog pravnog sistema, prihvaćen je široko u drugim evropskim zemljama, kao i u Australiji, Novom Zelandu i dr.[813] U praksi se, neretko, dešava da je primena ovog instituta ograničena samo na slučajeve prevare i flagrantne zloupotrebe korporativne forme, mada se određeni trendovi liberalizacije uočavaju u američkom pravu, posebno od slučaja *Bhopal*, gde je postavljeno pitanje odgovornosti

[808] Mads Andenas-Frank Wooldridge, *op. cit.,* p. 450-451.
[809] Douglas G. Smith, *op. cit.,* p. 1168.
[810] Phillip Blumberg, **Law of Corporate Groups,** supra note 225, p. xxxvi, navedeno prema: Cynthia Day Wallace, 2002*, op. cit.*, p. 647.
[811] U američkom pravu navode se četiri okolnosti-uslova pod kojima se može primeniti ustanova probijanja pravne ličnosti: 1. kontrolisana kompanija, 2. *alter ego* kompanija, 3. društva sa nedovoljno kapitala i 4. pretpostavka lične odgovornosti, videti o tome: Ray August, *op. cit.,* p. 238-241.
[812] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 53-54.
[813] John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.*, p. 77-78. Kritiku ustanove probijanja pravne ličnosti, videti: Douglas G. Smith, *op. cit.,* p. 1181-1185.

kompanije-majke za ekološku štetu i troškove njenog saniranja, primenom principa ″zagađivač plaća″.[814]

S obzirom da nadnacionalno pravo koje reguliše TNK ne postoji kao takvo, kontrola članica TNK, prepuštena je nacionalnim kompanijskim zakonodavstvima. Ukoliko prihvatimo u čistom obliku pravilo kompanijskog prava, gde kod korporativnih grupa postoji odvojeno vlasništvo od upravljanja i prateće kontrole, perspektiva primene instituta ″probijanja pravne ličnosti″, neće biti zadovoljavajuća.[815] U tom smislu, u pravnoj nauci se predlaže, da države domaćini i njihovi sudovi sklone ovu fasadu, i promene način posmatranja grupa društava, isključivo kroz koncept procenta vlasništva matične kompanije u filijali. Takođe, trebalo bi da uzmu u obzir efektivnu kontrolu matične kompanije nad filijalom, te ustanove, nedvosmisleno i jasno, princip odgovornosti matične kompanije za obaveze zavisnog društva.[816]

3. Transnacionalna kompanija kao ″pravni subjekt″ i sukob jurisdikcija

Transnacionalna kompanija je pravno precizan termin, iako njeno značenje nije određeno prema međunarodnoj jedinstvenoj inkorporaciji, i tehnički posmatrano nije jedna korporacija. Međutim, ukoliko posmatramo poslovanje TNK na međunarodnom tržištu stiče se utisak njenog prisustva kao jednog učesnika. Osnivanje TNK moguće je samo na osnovu nacionalnog zakonodavstva, kao mesta inkorporacije bilo centrale ili filijala TNK.

Termin multinacionalna kompanija pojavio se 1960. godine, dok moderna MNK nastaje još u 19. veku. *Korbin* smatra, da je još od nastanka ovog termina i njegove definicije, bilo jasno da ukazuje na potencijalni sukob jurisdikcija. Prethodno objašnjava razlikom između portfolio i direktnih investicija, koju je dao *Lilienthal*, i tako definisao multinacionalnu korporaciju kao ″korporaciju čiji je dom u jednoj zemlji, ali koja obavlja poslovne operacije i funkcioniše pod pravnim režimom drugih zemalja, takođe.″[817] Primera radi, u poslovnoj praksi američkih TNK, primećeno je da često menjaju mesto poreskog rezidentstva, prebacujući ga iz SAD u zemlje sa statusom poreskog raja, kako bi izbegle poreske

[814] Videti: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 648.
[815] Robert R Pennington, *op. cit.*, p. 45-46. O primeni principa ″zagađivač plaća″ kod ekološkog poreza, videti više: Gordana Ilić-Popov, **Princip ″zagađivač plaća″ kod ekološkog poreza: podsticaj ili kazna?**, *Pravni život* br. 10/2001, str. 304-307.
[816] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 660. U pravnoj literaturi se, često, postavlja pitanje mogućnosti postojanja obrnute situacije: da li zavisno društvo može da odgovara za obaveze matičnog društva i kada, videti o ovome više: Ivica Jankovec, *op. cit.,* str. 297-304.
[817] Videti: Stephen J. Korbin, **Sovereignity@Bay: Globalization, Multinational Enterprise, and the International Political System**, http://www.management.wharton.upenn.edu/kobrin/Research/Oxford%20rev2%20print.pdf, p. 1.

obaveze.[818] Kod primene bilateralnih investicionih sporazuma, obično se nacionalnost vezuje za državu osnivanja (mesto inkorporacije), uz tendenciju da se kod probijanja pravne ličnosti ne otkrije treća država kontrole ili vlasništva.[819] Stepen kontrole ili, čak, znanje o centrali TNK nije uvek izraženo ni kod domicilne zemlje, a još teže kod zemlje domaćina, pogotovo vezano za primenu standarda zaštite životne okoline, zaposlenih i drugih aspekata poslovanja TNK.[820]

Već smo prethodno konstatovali da se TNK sastoji od više privrednih društava, pri čemu je svako od njih kao članica TNK grupe inkorporisano u državi u kojoj posluje. Zato se i postavlja pitanje kako TNK može da utiče na tržište na kome obavlja poslovne operacije, odnosno na koji način utiče na regulativu zemlje domaćina. Fokusiranje na analizu mesta inkorporacije kompanije, često gubi iz vida analizu uticaja mesta efektivnog upravljanja i poslovanja TNK. Na taj način doveden je u pitanje i aspekt pravne kontrole TNK.

3.1. Određivanje sedišta organa upravljanja i kontrola centrale

Elementi individualizacije u pravnom prometu, odnosno atributi (svojstva) svake kompanije, kako bi se pojavljivala u pravnom saobraćaju i stupala u pravne odnose, su poslovno ime (firma), sedište i pripadnost.[821] TNK kao celina nema svojstvo pravnog lica, te se opravdano razmatra pitanje njenog sedišta i njene pripadnosti. Atribut poslovnog imena TNK ne izaziva toliko pažnje, koliko ova druga dva atributa, osim npr. kod zaključenja ugovora i potencijalnog dovođenja druge strane u zabludu. U tom smislu važno je precizno identifikovati učesnike u pravnom prometu, posebno kod TNK u odnosu na naziv, delatnost i status jedinice (da li ima status pravnog lica ili ne). Primera radi, ako kompanija A, tuži ogranak transnacionalne kompanije B, za isplatu određenog iznosa, i u tužbi označi ogranak kao tuženog, ovakva tužba će biti odbačena, jer ogranak nema svojstvo pravnog lica i nema pravni subjektivitet, te ne poseduje parničnu sposobnost[822]. Ako bi kompanija A, tužila filijalu

[818] Videti o tome: Michael S. Kirsch, **The Congressional Response to Corporate Expatriations: The Tension between Symbols and Substance in the Taxation of Multinational Enterprises**, Notre Dame Law School, *Legal Studies Reasearch Paper* No. 05-03, http://ssrn.com/abstract=647761, p. 3.
[819] Robin F. Hansen, *op. cit.,* p. 65.
[820] Kao primer u literaturi navodi se kompanija Nike, koja ima veliki broj kompanija razvrstanih na način da se naziv (firma) vezuje za veliki broj proizvođača, virtuelnih korporacija. Videti o tome: Stephen J. Korbin, *op. cit.*, p. 21-22.
[821] Videti o tome: Miodrag Stanković-Sanja Stanković, 2002a, *op. cit.,* str. 34.
[822] U teoriji se navode sledeće procesne pretpostavke za stranke: postojanje stranke, stranačka sposobnost kao sposobnost tužioca i tuženog da budu nosioci prava i dužnosti, parnična sposobnost kao sposobnost punovažnog preduzimanja parničnih radnji, punovažno zakonsko zastupanje, u našem slučaju pravnog lica, u slučaju nedostatka parnične sposobnosti, urednost punomoćja, i pravo na vođenje spora. Videti o tome: Dušica Palačković, **Parnično procesno pravo,** Pravni fakultet u Kragujevcu, 2004, str. 51.

transnacionalne kompanije B, situacija bi bila drugačija, jer filijala ima pravni subjektivitet i pravno je lice.

U pravnoj teoriji, još sedamdesetih godina 20. veka, Prica, definiše neophodan uslov za inostrane investicije, odnosno da je vlasnik investiranih sredstava inostrano lice. Kada je inostrano lice, pravno lice tj. kompanija, u našem slučaju TNK, kriterijumi utvrđivanja pripadnosti pravnog lica su sledeći (pojedinačno ili u kombinaciji): a) mesto stvarnog sedišta kompanije, b) mesto registracije (konstituisanja) kompanije, koje se ne mora nužno poklapati sa stvarnim sedištem, c) mesto odvijanja poslovne aktivnosti, i d) kriterijum kontrole.[823] Sedište privrednog društva utvrđeno je konstitutivnim aktom. Vasiljević navodi dva koncepta sedišta privrednog društva koja se javljaju u legislativi i u praksi: koncept osnivanja-inkorporacije - koncept registrovanog sedišta po mestu osnivanja, i koncept realnog (stvarnog) sedišta privrednog društva.[824] Razlika između ova dva koncepta sedišta, posebno je značajna u kontekstu TNK, s obzirom da se mesto inkorporisanja matičnog društva može nalaziti u jednoj državi, dok se mesto uprave društva koja kontroliše ostale članice TNK nalazi u drugoj državi, a delatnost obavlja u trećoj, odnosno trećim državama. U tom smislu, pravna kontrola TNK od strane država, koje su putem mesta inkorporisanja, uprave i obavljanja delatnosti uključene u poslovanje, može biti limitirana. Podvrgavanje članica TNK različitim nacionalnim pravnim sistemima, ograničava pravnu kontrolu TNK, jer na kraju ona nije podvrgnuta određenom pravnom sistemu, kao celina i u potpunosti.

Koncept sedišta TNK definiše i koncept njene nacionalnosti. Koncept registrovanog sedišta po mestu osnivanja, odnosno inkorporacije označava registrovano sedište tamo gde je mesto osnivanja društva. To mesto nije nužno mesto obavljanja delatnosti ili mesto upravljanja društvom. Tako je u engleskom pravu sedište korporacije određeno po mestu inkorporisanja, što znači primenu prava mesta inkorporacije. Pored toga, nacionalnost korporacije, s obzirom da ima svojstvo pravnog lica, odvojena je od nacionalnosti njenih vlasnika. Međutim, i ovo pravilo trpi određene izuzetke. U tom smislu, zanimljiv je slučaj engleske sudske prakse *Daimler Co. Ltd. v Continental Tyre and Rubber Co. (Great Britain) Ltd.*, koji je najčešće razmatran u okviru primene instituta ″probijanja pravne ličnosti″, u cilju utvrđivanja da li je kompanija bila ″neprijatelj″ tokom Prvog svetskog rata, ali i koncepta

[823] Videti o tome: Radoja Prica, **Organizacioni oblici direktnih inostranih investicija, Uporednopravna studija**, Institut društvenih nauka, Centar za pravna istraživanja, Beograd, 1976, str. 25-26. Kao i pomenuti autor, smatramo da je kriterijum kontrole najznačajniji od svih prethodno navedenih.
[824] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 77-78.

pravilnog tumačenja zakonskog propisa.[825] Continental Tyre je kompanija inkorporirana u Engleskoj, ali su sve akcije, osim jedne, bile u posedu nemačkih rezidenata. Takođe, svi direktori su imali rezidentstvo u Nemačkoj. Samo je sekretar bio rezident Engleske. Prema većini, koja je odlučivala u Domu Lordova, ovoj kompaniji pripisan je atribut neprijateljskog statusa, tako da ne može ni da tuži, niti da bude tužena pred engleskim sudom, a sekretar je proglašen za izdajnika, jer je pružao pomoć.[826] S obzirom da ni sedište, a samim tim ni pripadnost korporacije ne mogu da se menjaju, morao je da se primeni još jedan test, a to je test kontrole, kako bi se utvrdio karakter korporacije.[827] Prema teoriji inkorporacije, odnos između sedišta i pripadnosti definisan je konceptom nacionalnosti kompanije, te se na društvo primenjuje domaće pravo države koja je mesto njegovog inkorporisanja.[828] U okviru TNK, nacionalnost, odnosno pripadnost, nema TNK kao celina, već svaka pojedinačna članica, odnosno matično društvo i zavisna društva.[829] Svaka pojedinačna kompanija koja se nalazi u sastavu TNK, ima svoju imovinu koja pripada različitim nacionalnim jurisdikcijama.

Prema drugom konceptu, sedište društva određeno je mestom obavljanja delatnosti ili mestom sedišta uprave. Prema ovom kriterijumu nije prihvaćen koncept nacionalnosti društva, a na kompaniju se primenjuje pravo mesta uprave/obavljanja delatnosti.[830] Smatramo

[825] O ovom slučaju, videti više: Thomas K. Cheng, **The Corporate Veil Doctrine Revisited: A Comparative Study of the English and the U.S. Corporate Veil Doctrine**, *Boston College International & Comparative Law Review*, Vol. 34:1, 2011, p. 15-16, 20.

[826] Janet Dine, *op. cit.,* p. 94.

[827] Test kontrole odnosi se na činjenicu da kompanija može imati neprijateljski status, ukoliko njeni agenti ili lica koja imaju *de facto* kontrolu nad poslovima kompanije jesu rezidenti neprijateljske zemlje. Zato je u ovom slučaju bilo neadekvatno utvrđivati sedište kompanije prema mestu njene inkorporacije, jer je kontrola nad kompanijom sprovedena iz Nemačke. Prema pozitivnopravnoj regulativi Velike Britanije kompanija može imati samo jedno sedište, a inkorporacija u drugoj državi ne menja sedište, već se tako osniva nova kompanija sa novim sedištem u toj drugoj državi. Ovo pravilo je inkompatibilno sa predloženom regulativom EU i načelom slobode kretanja lica i slobode osnivanja trgovačkih društava, kao i zabrani diskriminacije kompanija po osnovu nacionalnosti. U praksi se može sresti i koncept statutarnog sedišta koje je, za razliku od realnog sedišta, sedište označeno u statutu. Ukoliko kompanija ima neko drugo realno sedište, od onog koje je označeno u statutu, statutarno sedište je onda fiktivno. Tako je društvo podvrgnuto pravu realnog sedišta, a pravo se može menjati jedino promenom realnog sedišta, što ne mora biti dozvoljeno pravom određene države. Vasiljević smatra da se tako dovodi u pitanje pravilo slobode nastanjivanja u EU, jer je taj aspekt sporan zbog fiskalnih razloga. Takođe, promena sedišta ima i posledice na fiskalnom planu (″fiskalno obeshrabrujuća posledica″). Sekundarno pravo nastanjivanja odnosi si se na osnivanje agencija, filijala, poslovnica i drugih formi. Videti o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 78; 538.

[828] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.*, str. 77. Najčešće se primena ovog koncepta vezuje za anglosaksonske zemlje, dok je drugi koncept realnog sedišta prihvaćen u kontinentalnom pravu.

[829] Time je određeno da nema jedinstvene nacionalnosti. Sukijasović smatra da se ipak nacionalnost jedne TNK, vezuje za nacionalnost matičnog društva (primer eng. *U.S. based multinational enterprise*). Videti više: Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 47. Tako je domicil multinacionalne kompanije ona država u kojoj je mesto uprave ili gde je registrovana. Primera radi, za multinacionalnu kompaniju A, koja ima filijalna društva u SAD, Kajmanskim ostrvima i Italiji, a mesto uprave se nalazi u Engleskoj, smatraće se da je domicilna zemlja kompanije A Engleska, odnosno domicil MNK je u Engleskoj.

[830] Koncept inkorporacije karakterističan je za Holandiju, Veliku Britaniju, Dansku, dok je koncept realnog sedišta (*″siège réel″*) prihvaćen u ostalim zemljama članica EU, kao i kod nas u varijanti mesta uprave. Videti: čl. 18, st. 1 ZOPD.

da je ovaj drugi koncept realnog sedišta, posebno u varijanti mesta uprave, veoma važan u kontekstu određivanja efektivnog mesta centralizovanog menadžmenta i mesta kontrole ostalih jedinica TNK, jer takvo sedište predstavlja faktičko stanje.

Podvrgavanje kompanije pravu države njenog inkorporisanja, ili prema sedištu uprave, odnosno mestu obavljanja delatnosti, značajno je sa aspekta međunarodnog privatnog prava i pitanja pripadnosti kompanije. Sedište kod TNK je posebno važno prilikom utvrđivanja sudske nadležnosti, kako u sporovima kompanije kao celine sa trećim osobama, tako i u sporovima između matičnog i zavisnog društva, odnosno njihovih vlasnika, uprava i dr.

Na nivou EU značaj bi imalo donošenje Četrnaeste direktive o prekograničnoj promeni registrovanog sedišta društva kapitala i samim tim slobode direktnog investiranja.[831] Za Evropsku kompaniju (*SE*), kao posebnom tipu transnacionalnog privrednog društva, važno je da registrovano sedište i glavna uprava budu u okviru EU. Međutim, primera radi, učestvovanje zaposlenih u upravljanju kompanijom se može ograničiti u određenoj meri, pravom države članice u kojoj je registrovano sedište. Bilo da je u pitanju inkorporisanje ili sedište uprave ili obavljanje delatnosti, prihvatanjem određenog rešenja u nacionalnom zakonodavstvu definisana je i nacionalnost TNK. Niz pravnih, ali i menadžerskih problema javlja se upravo zbog višestruke nacionalnosti TNK, koja nije karakteristična za poslovanje domaće kompanije. U kontekstu TNK, pravni značaj sedišta vezuje se prevashodno za ispunjenje poreskih obaveza, ali i za niz drugih pitanja, poput određivanja mesne nadležnosti sudskih i upravnih organa, organa nadzora nad zakonitošću rada kompanije, mesta sklapanja ugovora ako nije određeno, merodavnog prava koje se primenjuje na ugovor (*lex societatis*), mesta ispunjenja ugovorne obaveze, ako nije određena, nadležnosti u stečajnom postupku i dr.[832] Pored poreskih aspekata TNK biraju državu mesta sedišta i iz drugih razloga, ali se primarno fokusiraju na fiskalne razloge.[833]

Sa aspekta unutrašnjih odnosa u okviru TNK, važno je sedište efektivnog upravljanja i kontrole ostalih jedinica, odnosno zavisnih kompanija. Pravno posmatrano, TNK se sastoji od minimum dva ili više korporativnih entiteta, od kojih svaka ima svoj nacionalni i pravni identitet. Sve zajedno povezane su putem centralizovanog menadžmenta matičnog društva,

[831] Videti o ovoj direktivi: http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+20090310+ITEMS+DOC+XML+V0//EN&language=EN#sdocta5; http://ec.europa.eu/internal_market/company/seat-transfer/index_en.htm; O donošenju ove direktive i razlozima za i protiv, videti: Gert-Jan Vossestein, **Transfer of the registered office The European Commission's decision not to submit a proposal for a Directive**, *Utrecht Law Review* Volume 4, Issue 1 (March), 2008, http://www.utrechtlawreview.org/index.php/ulr/article/viewFile/URN%3ANBN%3ANL%3AUI%3A10-1-101080/61, p. 53-65.
[832] Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 78.
[833] Daniel N. Shaviro, **The Rising Tax-Electivity of U. S. Corporate Residence**, *New York University Law and Economics Working Paper*, 2010, Paper 237, p. 28. http://lsr.nellco.org/nyu_lewp/237.

koje kontroliše ostale članice TNK, primarno iz sedišta koncentracije vlasništva.[834] Matično društvo određeno je kao koordinator i kreator jedinstvene poslovne strategije TNK.[835] Sukijasović smatra da je određivanje nacionalnosti TNK jasno u situaciji inkorporisanja ili sedišta uprave, dok se situacija dodatno komplikuje kada treba primeniti kriterijum kontrole-stvarnog centra odlučivanja.[836] Domicilna država teži proširenju svoje jurisdikcije i na zavisna društva. Zemlja domaćin primenom koncepta inkorporacije ili realnog sedišta filijalna društava tretira kao domaća, ali situacija određivanja nacionalnosti prema kontroli može kreirati dodatne probleme. Sa druge strane, nalazi se TNK koja pokušava da uskladi svoje poslovanje sa različitim pravnim sistemima, preko centralizovanog menadžmenta.[837] Sporovi u ovom kompleksnom odnosu koji proizlaze iz poslovanja TNK su neminovni. Država domaćin želi da reguliše poslovanje filijalnih društava na svojoj teritoriji, a domicilna zemlja da proširi primenu svog prava na ta, ista filijalna društva, npr. zbog poreskih razloga.[838] Kod zemlje domaćina može biti i interesantna primena Kalvoove klauzule, odnosno doktrine, po kojoj se smatra da stranci ne treba da imaju više prava i privilegija od domaćih lica (jedan od pristupa nacionalnom tretmanu).[839] Zemlja domaćin može tako jednostranim aktom stranim subjektima obezbediti ista prava koja je priznala svojim privrednim subjektima na njenoj teritoriji (garantovanje nacionalnog tretmana).[840] Zaključeni investicioni sporazumi mogu da reše ovakve sporove, kao i izgradnja jedinstvenog pravnog sistema u međunarodnim trgovinskim odnosima. Pravo na nacionalni tretman obezbeđuje investitoru da ne bude diskriminisan ni *de facto ni de jure* kod zemlje domaćina, a u literaturi se određuje kao primarno pravo investitora, u našem slučaju TNK.[841]

---

[834] Cynthia Day Wallace, 1983, *op. cit.,* p. 2.

[835] Prema Svetličiču, u literaturi razlikuju se tri vrste strategije MNK u okviru svojih faza i načina formiranja: trgovinska, proizvodna i tehnološka. Tako, *Michalet* trgovinsku strategiju određuje kao ″logični nastavak izvozne politike″, proizvodnu strategiju kao ″nastojanje da se korišćenjem prednosti koje proizilaze iz razlike u proizvodnim troškovima od jednog regiona do drugog ovi troškovi smanje″, dok tehnološku strategiju, po njegovom mišljenju, vidi kao viziju budućnosti, pre nego stvarno stanje, odnosno prodaju znanja i tehnologije, pre nego prodaju robe. Videti više o tome: Marjan Svetličič, **Zlatne niti transnacionalnih preduzeća**, Ekonomika, Beograd, 1986, str. 59-64.

[836] Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 48.

[837] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 11.

[838] Cynthia Day Wallace, 1983, *op. cit.,* p. 83-91.

[839] Prema ovoj doktrini nadležnost za međunarodni investicioni spor pripada zemlji u koju se investira. Tako zabranjuje diplomatsku zaštitu, dok se ne iscrpe lokalni resursi, a investitor se obraća nacionalnom sudu. Ovo je preduslov uživanja nacionalnog tretmana i nediskriminatorskog postupanja. Primenjuje se u zemljama Latinske Amerike, ali i u drugim delovima sveta, poput Francuske i dr. Videti o tome: Álvaro Ramírez Martínez, **The Mexican Constitution and its Safeguards against Foreign Investments**, *Cornell Law School Inter-University Graduate Student Conference Papers*, Paper 39, 2009, http://scholarship.law.cornell.edu/lps_clacp/39, p. 10-11.

[840] O nacionalnom tretmanu u međunarodnim trgovinskim odnosima, videti: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 146-148.

[841] Robert F. Hansen, *op. cit.*, p. 39.

U analizi odnosa prava TNK i bilateralnih sporazuma, pojedini autori određuju bilateralne sporazume kao portale za TNK preko višestruke nacionalnosti. Ti sporazumi im daju moć da funkcionišu kao ekonomska celina u okviru međunarodnog sistema.[842] To čine, tako što dozvoljavaju da se nacionalnost odredi na osnovu države inkorporisanja, bez kontrole treće države ili čak domaće kontrole. Tako TNK, mogu da koriste prava iz ovog sporazuma dokle god je jedna od njenih članica inkorporirana u državi koja je strana bilateralnog sporazuma, čak, i kada se sedište centrale TNK nalazi u drugoj državi.

U slučaju kontrole nacionalnosti TNK od strane zemlje domaćina, u par slučajeva su razmatrani i drugi aspekti, pored mesta inkorporisanja. Probijanje pravne ličnosti, u takvim situacijama, imalo je za cilj da pokaže kako je registracija kompanija u određenom mestu imala za motiv zaobilaženje suda zemlje domaćina. Takav slučaj je *TSA Spectrum de Argentina S.A. (TSA) v. Argentina*. Kompanija TSA je bila filijalno društvo, inkorporirano u Argentini, u potpunom vlasništvu kompanije TSI Spectrum Intrenational N.V., koja je registrovana u Holandiji.[843] U slučaju *ADC Affiliate v. Hungary*, Mađarska je tvrdila da je zemlja nacionalnosti investitora Kanada, a ne Kipar. Sud je ovakve trvrdnje odbacio, utvrdivši rizik od zloupotrebe/iskorišćavanja sporazuma (eng. *treaty shopping*), ali i da u cilju utvrđivanja nacionalnosti investitora, bilateralni investicioni sporazum ne ide dalje od države osnivanja.[844]

Wallace naglašava da su pojedine multinacionalne kompanije jasno sačuvale svoj nacionalni identitet, dok druge karakteriše raznolikost nacionalnosti. U tom smislu navodi definiciju ″prave″ MNK od *Schmitthoff*: ″Kombinacija kompanija različite nacionalnosti koje su povezane vlasništvom, kontrolom upravljanja ili ugovorom, i koje konstituišu ekonomsku jedinicu; Sa pravne tačke gledišta su dvosmislene, jer se filijale tretiraju kao nacionalne kompanije u zemlji domaćinu, dok kao ekonomska jedinica ne gube svoj karakter koji se odnosi na domicilnu zemlju.[845]

[842] Robert F. Hansen, *op. cit.*, p. 67.
[843] Videti o ovome više: International Centre for Settlement of Investment Disputes, In the Matter of the Arbitration between TSA Spectrum de Argentina S.A. Claimant v. Argentina Republic Respondent, ICSID Case No. ARB/05/5, http://www.arbitration.fr/resources/ICSID-ARB-05-5-Award-English.pdf
[844] Antonio R. Parra, **Applicable Law in Investor-State Arbitration**, http://www.arbitration-icca.org/media/0/12112009316810/applicable_law_in_investor-state_arbitration.doc, p. 9-10; David P. Reesenberg, **Fee Shifting in Investor-State Arbitration: Doctrine and Policy Justifying Application of the English Rule**, *Duke Law Journal*, Vol. 60:997, 2011, p. 994.
[845] Cynthia Day Wallace, 1983, *op. cit.*, p. 2.

3.2. Sukob jurisdikcija i eksteritorijalna primena prava u kontroli transnacionalnih kompanija

U okviru analize pravne kontrole TNK, ovaj deo istraživanja dalje razmatra međusobnu vezu između pravnih pravila koja se odnose na grupe društava, kao što su TNK. Ovo je posebno važno, jer se u ovoj situaciji javlja element inostranosti, koji se smatra značajnim od strane domaćeg suda. Tako se primera radi, matično društvo strane nacionalne pripadnosti, može mešati u unutrašnje stvari u zemlji domaćinu, preko svojih filijalnih društava. Za transnacionalnu kompaniju merodavno je više nacionalnih zakonodavstava, odnosno za matično društvo primenjuje se zakonodavstvo domicilne zemlje, dok se za filijalna društva primenjuje zakonodavstvo zemlje domaćina.

U kontekstu pravne kontrole TNK uvek se nameće dilema: primeniti regulativu i pravo domicilne zemlje ili zemlje domaćina. Sukob je neminovan, ali i raznovrstan. Transnacionalne kompanije utiču na zakonodavstva zemlje domaćina svojih filijalnih društava. Zemlja domaćin, pak, sa druge strane želi da ostvari kontrolu nad filijalom i stranom direktnom investicijom. Takođe, zemlja domaćin želi i priliv kapitala, dok transnacionalna kompanija želi da ostvari što veći profit. Sukob može nastati i između različitih vlada, ali i između matičnog i zavisnog društva i dr. Putem centralizovanog menadžmenta i kontrole filijala od strane matičnog društva, domicilna vlada deluje i na filijale koje se nalaze u zemlji domaćinu.[846] Tako dolazimo do pitanja eksteritorijalne jurisdikcije i eksteritorijalne primene prava.

Potkrepićemo prethodno slučajem iz prakse *Fruehauf*. Fruehauf je francusko filijalno društvo koje je zaključilo ugovor o snabdevanju prikolica sa francuskim proizvođačem kamiona, u cilju sklapanja (montaže) i eventualne isporuke u Kinu.[847] U to vreme SAD su zabranile trgovinske odnose sa Kinom, odredivši je kao ″trgovanje sa neprijateljem″. Odeljenje Trezora SAD tražilo je od američkog matičnog društva (centrale) da natera filijalu Fruehauf da se povuče iz ugovora, u skladu sa primenom merodavnog zakonodavstva. SAD prihvataju primenu teritorijalnog principa, ali paralelno izražavaju svoju nadležnost nad svojim državljanima bilo gde, na osnovu kontrole i vlasništva.[848] Filijala Fruehauf je u

[846] Videti više: Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* 114-115.
[847] O ovom slučaju i eksteritorijalnoj primeni prava, videti: Cedric Ryngaert, **Extraterritorial Export Controls (Secondary Boycotts)**, http://chinesejil.oxfordjournals.org/content/7/3/625.full.pdf+html, p. 626.
[848] Videti o tome: William Lawrence Craig, **Application of the Trading with the Enemy Act to Foreign Corporations Owned by Americans**, *Harvard Law Review*, 85: 579-90, 1970. Navedeno prema: Alan M. Rugman-Thomas L. Brewer, **The Oxford Handbook of International Business**, Oxford University Press, 2001, p. 189.

potpunom vlasništvu američke kompanije. Drugi autori, pak, navode drugačije okolnosti.[849] Filijala Fruehauf je bila u 2/3 vlasništvu američke kompanije-majke, što je u svakom slučaju više od većinskog, a kontrola je blizu apsolutne. ″Test nacionalnosti″ značajan je, odnosno eksteritorijalna primena korporativnog prava moguća je samo u slučaju 100% vlasništva.[850] Tako je Odeljenje Trezora SAD prihvatilo činjenicu da je francusko filijalno društvo podvrgnuto francuskom pravu zbog domicila, iako je, pravno posmatrano, reč o američkoj kompaniji. Zato je u ovom slučaju, i u mnogim drugim teško odrediti nacionalnost filijale TNK.

Na osnovu ovog primera, možemo zaključiti sledeće. Filijala Fruehaf je locirana u Francuskoj, te je podvrgnuta francuskom pravu i politici države Francuske. Vlada SAD nije se direktno obratila toj filijali, već američkoj centrali (hijerarhijska ustrojenost TNK i centralizovano upravljanje-kontrola matičnog društva nad zavisnim društvom), nad kojom ima kontrolu o okviru svojih granica, prema konceptu inkorporacije. Posmatrano iz ugla Francuske, SAD su eksteritorijalno primenile svoje pravo preko filijale TNK. Zato je izuzetno važna primena Salomon doktrine, i odvojenih pravnih entiteta matičnog i zavisnog društva, čak i u situaciji potpunog vlasništva, kako naglašava *Schmitthoff*, jer interesi matičnog društva u domicilnoj zemlji mogu biti konfliktni sa interesima zavisnog društva u zemlji domaćinu.[851] Prema *Korbin*, filijale MNK, sa jedne strane, su nacionalne kompanije inkorporirane prema nacionalnom (lokalnom) pravu, te imaju ista prava i odgovornosti kao domaće firme; sa druge strane, one su jedinice multinacionalne mreže pod kontrolom centrale, i zbog toga imaju odgovornost i obaveze u odnosu na strategije mreže kao celine.[852] *Luo*, pak, smatra da novi kooperativni model može da zameni tradicionalni konfliktni model između MNK i zemlje domaćina.[853] Formalnopravno posmatrano, suverenitet jedne države omeđan je njenim granicama, ali TNK, odnosno centrale često ″bežе″ od svojih nacionalnih jurisdikcija. Zbog toga, zemlje domaćini opravdano misle da su TNK u njihovoj jurisdikciji.

---

[849] Videti o slučaju *Fruehauf:* Arturo Bris-Christos Cabolis, 2004a*, op. cit.,* p. 4.

[850] TNK preferiraju 100% vlasništvo stranih filijala, u kontekstu političkog hazarda. Videti o tome: Jordan Siegel, **Political Connectedness And The Formation Of Cross-Border Alliances: A Study Of Korean Firms And Their American, Japanese, And European Partners (1987-2000),** Paper presented at the Druid Summer Conference 2003 on Creating, Sharing and Transferring Knowledge, The Role of Geography, Institutions and Organizations, Copenhagen June 12-14, 2003, p. 41.

[851] Videti: **Clive M. Schmitthoff's Select Essays on International Trade Law**, ed. by Chia-Jui Cheng, Martinus Nijhoff Publishers/Graham & Trotman Ltd., 1988, p. 745.

[852] *Venron* određuje status filijala kao postojanje dvostruke ličnosti. Videti o tome: Stephen J. Korbin, *op. cit.*, p. 8.

[853] Navedeno prema: Lorraine Eden-Stefanie Lenway, **Intoduction to the Symposium Multinationals: The Janus Face of Globalization**, *Journal of International Bisiness Studies*, 32, 3 (Third Quarter 2001), p. 393-394.

Kroz različite periode menjao se odnos vlada zemalja prema TNK, koje posluju na njihovim teritorijama. Od perioda eksproprijacija i konfliktnog odnosa, nakon šezdesetih i sedamdesetih godina 20. veka, ovaj odnos prerastao je u kooperaciju. Zemlje domaćini teže da privuku TNK na svoju teritoriju u cilju ekonomskog razvoja i rasta, kao i povećanja nacionalne konkurentnosti.[854] Sukijasović smatra da osnovni razlog sukoba jurisdikcija leži u činjenici poslovanja jedinica TNK van okvira svog sedišta, a jedinstveno međunarodno trgovinsko pravo za TNK ne postoji.[855] *Fatouros*, kao krivca za sukob jurisdikcija, određuje države, odnosno ekskluzivno pravo nacionalne jurisdikcije za međunarodne trgovinske sporove, a ne TNK.[856] *Korbin* u svojstvu dvostruke ličnosti filijala vidi uzrok sukoba jurisdikcija između MNK i država.[857] Primena prava zemlje domaćina na filijalno društvo, može kreirati sukob sa domicilnim pravom matičnog društva, jer opravdano želi da tretira TNK kao celinu.[858] Sukob može biti i političkog karaktera, kada država domaćin primenjuje kontrolu ili akte nacionalizacije ili diskriminacije nad pojedinim delovima TNK, te se na taj način sukobljava sa domicilnom zemljom.

U kontekstu sukoba jurisdikcija važno je definisati ulogu TNK. Uloga TNK u literaturi određena je kroz dve relevantne analitičke dimenzije. Prvu čini uticaj TNK na transformaciju države. Druga dimenzija se ogleda u uticaju tako transformirane države na poslovne strategije TNK, jer one imaju ključnu ulogu zbog svoje značajne ekonomske, ali i političke moći.[859] No, ovo češće rade domicilne zemlje. Odnos između domicilnih zemalja i zemalja domaćina isti je kao i odnos između matičnog i zavisnog društva. Pojedini autori karakterišu ovu činjenicu kao asimetriju jurisdikcija, i asimetriju informacija za nacionalne jurisdikcije. Tako se javlja praznina između TNK i dometa nacionalne jurisdikcije, odnosno sudske nadležnosti.[860] Upravo, iz tog razloga, domicilna zemlja teži da uspostavi kontrolu i otkloni primenu prava zemlje domaćina. Ilustrovaćemo prethodnu tvrdnju primerom. U okviru svoje globalne poslovne strategije, fabrika automobila Renault, i njena centrala koja se nalazi u Francuskoj, može nametnuti određena ograničenja u proizvodnji svom zavisnom društvu - fabrici u Rumuniji. Međutim, rumunsko pravo i država ne mogu nametnuti ograničenja fabrici u Francuskoj.

---

[854] Videti o tome: Lorraine Eden-Stefanie Lenway, *op. cit.,* p. 385.
[855] Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* 115.
[856] A. A. Fatouros, *op. cit.,* p. 951.
[857] Državljanstvo u jednoj državi, a rezidentstvo u drugoj državi kreira situaciju jurisdikcionog preklapanja i sukoba. Videti: Stephen J. Korbin, *op. cit.,* p. 7
[858] Miodrag Sukijasović, *op. cit.,* 116.
[859] Hans-Jürgen Bieling, **The Other Side of the Coin: Conceptualizing the Relationship between Business and the State in the Age of Globalization**, *Business and Poltics*, Vol. 9, Iss. 3. Art. 5, 2007, p. 12.
[860] Stephen J. Korbin, *op. cit.,* p. 7.

Otvara se pitanje rešenja sukoba jurisdikcija. Globalizacija i globalno upravljanje[861] (misli se na vlade, a ne na korporativno upravljanje) podrazumeva promenu načina interakcije između država i kompanija, na domaćem terenu i u međunarodnim odnosima, kako bi se regulisala moć TNK. Mnogi smatraju da poslovanje TNK dovodi u pitanje koncept suverenosti država, kao i da TNK dobijaju kontrolu i moć na račun nacionalnih država.[862] Neki autori smatraju da u prvih nekoliko godina korist ima domicilna zemlja, na duži rok zemlja domaćin, a kasnije svi.[863] Preporuka drugih je, pak, odbacivanje primene teritorijalnog principa za TNK i kreiranje novih načela, odnosno univerzalnih međunarodnih ugovora, koji bi kvalifikovali transnacionalnu, odnosno multinacionalnu kompaniju, i utvrdili obaveze po međunarodnoj inkorporaciji. Tako bi TNK kao celina imala status pravnog lica, uz primenu sankcija za povrede pravila o statusu kompanija i vlada zemalja poslovanja.[864] Do danas, TNK kao celina nije subjekt prava, a na globalnom planu nadnacionalno pravo TNK postoji samo u formi pravila čija je primena dobrovoljna. Značaj imaju nezavisne regulatorne agencije, kao i proces samoregulisanja od strane TNK, kao koncept ″upravljanja bez vlade″.

3.3. Opšta pitanja u vezi sa identifikacijom transnacionalnih kompanija kao učesnika u pravnom prometu

Utvrđivanje nacionalnosti kompanije, u određenim slučajevima, može biti osnov za primenu instituta ″probijanja pravne ličnosti″. Tako, primena ovog instituta predstavlja aspekt sudske kontrole TNK, jer pravna ličnost može biti probijena u cilju utvrđivanja nacionalnosti vlasnika i kontrolora kompanije, kako bi se utvrdila nacionalnost kompanije. Prethodno smo već zaključili da se nacionalnost utvrđuje u zavisnosti od mesta inkorporacije, odnosno mesta registracije kompanije.

Međutim, kako naglašava *Talbot*, u nekim slučajevima, npr. *Daimler Co. Ltd. v Continental Tyre and Rubber Co. Ltd.* koji smo već analizirali na više mesta, deo

[861] Klaus Dingewert-Philipp Pattberg, **Global Governance as a Perspective on World Politics**, *Global Governance* 12, 2006, p. 185-186.
[862] Videti o tome: Hans-Jürgen Bieling, *op. cit.,* p. 1.
[863] Tradicionalno, u brojnoj literaturi i praksi, zemlje u razvoju, po pravilu zemlje uvoznice kapitala, imaju slabiji administrativni kapacitet za kontrolu TNK, i nedovoljno razvijenu regulativu. Slabije su tehnički opremljene i relativno su manje obučeni kadrovi, pogotovo u poreskoj upravi. Videti: Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 117. Potvrda takvog zaključka može se naći u jednom od, po našoj oceni, fundamentalnih radova u ovoj oblasti u kome *Samuel Paul* analizira kompleksne i isprepletane aspekte regulisanja TNK kroz uglove nacionalnih i globalnih intervencija, kao interakcija koje nastaju na ovoj relaciji. Videti: Samuel Paul, **Regulation of Transnational Corporations: National and Global Interventions,** *Economic and Political Weekly* Vol. 19, No. 8, Feb. 25, 1984, http://www.jstor.org/stable/4372982, p. M2-M10. Takođe, komparativna analiza regulisanja TNK na nacionalnom planu u: Britannica Concise Encyclopedia, Barron's Finance & Investment Dictionary, Barron's Marketing Dictionary, Columbia Encyclopedia, Gale Encyclopedia of US Foreign Policy, West's Encyclopedia of American Law), www.answers.com/topic/multinational-corporation.
[864] A. A. Fatouros, *op. cit.,* p. 949-953; Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, 118.

″korporativnog vela″ koji sadrži nacionalni identitet je izdvojen ili zanemaren.[865] Pored ovog slučaja, zanimljiv je i slučaj *Pioneer Concrete Services v. Yelnah Pty Ltd.*, kao primer primene instituta ″probijanja pravne ličnosti″ kod matičnog i zavisnog društva, u pogledu ugovornog prava i neispunjenja ugovornih obaveza. Sudija *Young* nije razmatrao ugovornu obavezu filijale o prenosu prava svojine bez naknade[866], prema tužbi po kojoj je došlo do povrede ugovora. To je istovremeno bilo i obećanje, odnosno obaveza, po osnovu neformalne garancije matične kompanije, ali ne kao ugovorne strane.[867] Smatrao je da su stranke namerno izabrale da obaveze preuzme filijala, a ne sam holding. Tako bi holding samo garantovao za ispunjenje preuzetih obaveza.[868] U ovom slučaju, nije došlo do zloupotrebe pravnog subjektiviteta. Kompanija-majka kao principal (vlastodavac), nije bila odgovorna za obaveze koje se preduzimaju. Kao i kod svakog zastupanja, agent, odnosno filijala kao agent kompanije-majke, ne radi u svoje ime.[869] Ovde je filijalno društvo, ipak, radilo u svoje ime. Pod holdingom podrazumevamo jedno društvo, kao filijalno društvo drugog društva, koje je u stvari holding kompanija (kompanija-majka), a holding kao celina nema svojstvo pravnog lica, već svaka pojedinačna kompanija u okviru holding grupe.[870]

U ovom aspektu pravne kontrole TNK važna je identifikacija učesnika u pravnom prometu, pasivna i aktivna procesna legitimacija tuženika, odnosno provera iste kod zaključenja ugovora. Ukoliko se, značajno, ne razlikuju naziv, delatnost, status, itd. između entiteta TNK međusobno (npr. da li je deo TNK registrovan kao pravno lice ili ne), druga strana može biti dovedena u zabludu, zbog netačne predstave o pravnim činjenicama,

[865] LE Talbot, *op. cit.*, p. 35.

[866] Dobročini poslovi, najčešće nisu svojstveni za ugovore u privredi (načelo teretnosti), ali se i kod njih mogu javiti određeni pokloni, koji se naplaćuju drugačije, npr. od klijenta. Prema Vasiljeviću ″dobro upravljanje ne dozvoljava činjenje poklona″. Videti o tome: Mirko Vasiljević, **Poslovno pravo** (osmo izdanje), Udruženje pravnika u privredi Srbije i Crne Gore, Beograd, 2004, str. 456. Holding kompanija može primeniti kontrolu nad filijalom, posebno kada je u potpunom vlasništvu, te je zato važno ići iza pravnog identiteta filijale do holding kompanije. No, u ovom slučaju to nije bilo potrebno. Videti o tome: Julie Cassidy, **Corporations Law, Text and Essential Cases**, 2nd Edition, Answers to Review Questions: Chapter 3, Federation Press, 2008, http://sy.zlgc.org/Upload/20080529174907953.pdf, p. 1.

[867] Kompanija-majka nije imala korist od ovog ugovora. Kompanija-majka nije ugovorna strana, i ne može biti odgovorna za ispunjenje obaveza po ovom ugovoru, jer je ugovor zaključen između filijale i treće strane. Videti: Thomas Feerick, **Corporate Personality**, Law of Associations 200018, 2002, www.frontierlaw.com.au/ Sites/192/Images%20Files/Lecture05.doc, p. 8.

[868] Ian M. Ramsay-David B. Noakes, *op. cit.,* p. 16.

[869] Kompanija-majka namerno nije preuzela obavezu i obećanje, te sudija osnovano nije pribegao primeni ustanove *″agency″* (zastupanje), jer prevara kod ugovora druge ugovorne strane treba da bude jedini ili dominantni cilj, kako bi druga strana zaključila isti. Miodrag Stanković-Sanja Stanković, 2002a, *op. cit.*, str. 93; Videti: Thomas Feerick, *op. cit.,* p. 7.

[870] Kao celina TNK nema pravni status kao takva, jer nema ni pravnu, ni poslovnu sposobnost, jer nije pravno lice. Zato ona nije kao celina ugovorna strana, a obaveze iz zaključenih ugovora preuzimaju matično društvo ili neka od zavisnih društava, koji posluju na određenoj teritoriji. Ne snosi odgovornost kao celina, a ako se kao ugovorna strana javlja više jedinica TNK, pitanje odgovornosti prema Sukijasoviću rešava se ugovorom. Videti više: Miodrag Sukijasović, *op. cit.*, str. 87.

relevantnim za punovažnost ugovora. Prethodni slučaj se odnosi na netačnu predstavu lica sa kojima se ugovara, odnosno zabluda o ličnosti i pogrešna predstava o identitetu jedne ugovorne strane o drugoj ugovornoj strani.[871] Primera radi, ogranak nema svojstvo pravnog lica, te kao takav ne zaključuje ugovore, ali se bavi aktivnostima marketinga za matično društvo.[872] U toj situaciji, ne stvaraju se prava i obaveze ogranka, već matičnog društva koje je u inostranstvu, a nadležnost suda biće određena po sedištu matičnog društva čiji je ogranak.[873] Zato u slučaju *Pioneer Concrete Services v. Yelnah Pty Ltd.*, nije probijena pravna ličnost, i nije podignut korporativni veo, kako bi se došlo do kompanije-majke kao holding kompanije, posebno što nije bilo dokaza da je filijala imala za cilj da izbegne obavezu. Takođe, kako bi se primenio ovaj institut veoma je značajno analizirati šta se krije iza pravne ličnosti, odnosno ko su ″pravi kontrolori″, relevantni za određeni pravni odnos.[874] *Farrrar* ocenjuje ovaj slučaj kao komplikovan sporazum trgovinskog poslovanja. Dalje naglašava, da institut ″probijanje pravne ličnosti″ treba primeniti samo kada se sa sigurnošću može utvrditi odnos povezanosti, bilo kao ugovorni ili faktički između kompanija, ili u slučaju zloupotreba pravnog subjektiviteta, kada je kompanija ″čista fasada″.[875]

Razmatranje domicila i sedišta kompanije, odnosno nacionalnosti značajno je i u kontekstu ugovora koje zaključuju TNK, jer, takođe, može dovesti do sukoba jurisdikcija i sukoba zakona. Ovo je još jedan od elemenata pravne kontrole poslovanja TNK. Sporovi iz obligacionopravnih odnosa iz međunarodnih privrednih ugovora ne spadaju u domen isključive nadležnosti pravosuđa jedne države, već se alternativno uključuju i sudovi drugih država.[876] Zato je za pojedine ugovorne odnose između članica TNK i drugih lica, neophodno primeniti sistem najtešnje veze, kako bi se odredilo merodavno pravo za ugovore.[877] Ovo je materija međunarodnog privatnog prava, što je na ovom mestu važno pomenuti, zbog pravne

[871] Miodrag Stanković-Sanja Stanković, 2002a, *op. cit.,* str. 91.
[872] Prema mišljenju Svetličiča, u situaciji podugovaranja (eng. *subcontracting*), kao oblika prenošenja ekonomske aktivnosti u inostranstvo, TNK zadržavaju potpunu kontrolu nad aktivnošću marketinga, istraživanjem tržišta, dizajnom i drugim aktivnostima koje su vezane za proizvodnju koje će izvesti podugovarač. Podugovarač je u izraženom zavisnom položaju, te su njegove osnovne poslovne funkcije svedene na prodaju proizvoda, kao i otkup celokupne proizvodnje. Videti više: Marjan Svetličič, *op. cit.*, str. 207; 366.
[873] Videti o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* 62.
[874] http://www.llrx.com/features/veildoctrine.htm.
[875] John H Farrar-Nigel E Firey-Brenda M Hanningan, *op. cit.,* p. 77.
[876] Videti o tome: Miodrag Stanković-Sanja Stanković, **Međunarodno poslovno pravo**, Samostalno izdanje autora, Beograd, 2002b, str. 291.
[877] Koliziona norma koja sadrži okvirnu tačku vezivanja kao rešenje ostavlja mogućnost sudu da primeni određeno pravo koje je najlogičnije u datom slučaju. Videti: Tibor Varadi-Bernadet Bordaš-Gašo Knežević, **Međunarodno privatno pravo**, Peto izdanje, Forum, Novi Sad, 2001, str. 381.

kontrole TNK.[878] Detaljna analiza izlazi iz okvira našeg istraživanja. Domicil ili sedište dužnika karakteristične obaveze, kao tačke vezivanja za ugovore sa elementom inostranosti, značajne su u kontekstu naše prethodne analize domicila i sedišta. Dve suprotstavljene pozicije koncepta inkorporacije i realnog sedišta, prema *Drury*, ne mogu se pomiriti, a problemi se javljaju na različitim nivoima sukoba zakona.[879] U međuvremenu, TNK nalaze slabe režime i labave sisteme sopstvene pravne kontrole. U traženju prava sa kojim postoji najtešnja veza, kod kupoprodajnog ugovora, sud ili arbitraža primeniće zakon domicila (sedišta) - *lex loci venditoris* kao pomoćnu tačku vezivanja.[880]

Koncept inkorporacije prihvataju države koje su orijentisane ka spoljnoj trgovini, kako naglašava *Drury*, dok koncept realnog sedišta stavlja u prvi plan pravo države, da na njenoj teritoriji reguliše i kontroliše poslovne aktivnosti.[881] Iako je, u slučaju primene koncepta realnog sedišta i sukoba zakona, neophodno primeniti kolizione norme, kao pravila koja određuju merodavno materijalno pravo za odnose koji se vezuju za više suvereniteta, skloni smo mišljenju da se na taj način ostvaruje bolja pravna kontrola TNK.[882]

Poteškoće mogu nastati u slučaju kada kompanija seli svoje realno sedište iz jedne države u drugu, o čemu smo već govorili.[883] Za određeni spor ugovorne strane mogu ugovoriti i nadležnost arbitraže, stavljanjem arbitražne klauzule.[884] Tako, TNK mogu derogirati nadležnost određenog suda, ali mogu i izbeći domaće imperativne norme zahvaljujući manipulaciji svojom strukturom i organizacijom (izigravanje zakona - *fraus legis*). Ako TNK ugovore materijalno pravo određene države, opravdano možemo postaviti pitanje izmiču li na taj način kontroli nacionalne jurisdikcije.

---

[878] Šira analiza merodavnog prava izlazi iz okvira našeg istraživanja. No, važno je ukazati na nekoliko osnovnih stvari koje su važne kod ugovora TNK i pravnog poretka, kao i mesta inkorporisanja članica TNK ili njihovog sedišta.

[879] R. Drury, **The Regulation and Recognition of Foreign Corporations: Responses to the Delaware Syndrome**, *Cambridge Law Journal*, 1998, p. 165-182. Navedeno prema: Janet Dine, *op. cit.,* p. 68.

[880] Tibor Varadi-Bernadet Bordaš-Gašo Knežević, *op. cit.*, str. 391.

[881] Navedeno prema: Janet Dine, *op. cit.,* p. 67-68.

[882] O prednostima i nedostacima koncepta inkorporacije i realnog sedišta, videti više: Amit M. Sachdeva, **Regulatory competition in European company law**, *Eur J Law Econ* DOI 10.1007/s10657-009-9129-3, Springer Science+Business Media, LLC 2009, p. 4-5.

[883] U tom smislu zanimljiva je odluka Evropskog suda pravde (ECJ) slučaj *Centros v. Erhverus-og Selskabsstyrelsen*, čiji je predmet bio odbijanje jedne države članice da registruje ogranak kompanije koja je inkorporirana u drugoj državi članici, zbog namere te kompanije da izbegne pravila države domaćina vezane za kompanijsku regulativu minimalnog osnovnog kapitala. Iako, su ta pravila kompanijskog prava znatno strožija, ECJ je smatrao da odbijanje registracije od strane druge države predstavlja povredu prava nastanjivanja, odnosno osnivanja trgovačkog društva i kršenje Ugovora o EU. Videti o tome: Nicole Rothe, **Freedom of Establishment of Legal Persons Within the European Union: An Anaysis of the European Court of Justice Decision in the Überseering Case**, *American University Law Review*, Volume 53, Article 4, Issues 5 June 2004, p. 1118.

[884] O nadležnosti međunarodne trgovinske arbitraže, videti više: Aleksandar Ćirić-Predrag Cvetković, 2001, *op. cit.*, str. 399-412.

Sporovi koji nastanu iz međunarodnih trgovinskih odnosa mogu se rešavati na više načina: posredovanje ili mirenje, trgovačka arbitraža i državni sud.[885] U međunarodnoj trgovini sporovi se najčešće rešavaju putem arbitraža, te je važno ukazati na vezu između arbitraže, kao načina rešavanja sporova iz međunarodnih trgovinskih odnosa, i TNK, koje se javljaju kao ugovorne strane. Na ovom mestu, neophodno je još jednom ukratko analizirati institut ″probijanja pravne ličnosti″, ali u drugačijem svetlu. Naime, koncept probijanja pravne ličnosti značajan je kod međunarodnih arbitraža. Videli smo prethodno, da čak i prema jednom nacionalnom pravnom sistemu uslovi njegove primene nisu uvek najjasniji, odnosno sporna je njegova kvalifikacija. U situaciji kada privredni subjekti (misli se prvenstveno na TNK) izraze zajedničku nameru i saglasnost da spor reše arbitri, primena ovog instituta postaje dodatno složena, jer se uključuje nekoliko pravnih sistema.

U ovom delu razmotrićemo institut probijanja pravne ličnosti i njegovo priznanje od strane nacionalnih sudova, u okviru prakse Međunarodnog centra za rešavanje investicionih sporova (*International Center for Settlement of Investment Disputes,* u daljem tekstu: ICSID).[886] ICSID, kao vrsta institucionalne arbitraže, ima svoja pravila postupka, koja se lako mogu inkorporirati u ugovor.[887] Tako se u okviru ovog Centra rešavaju investicioni sporovi koji nastaju između države domaćina-države prijema stranog kapitala i investitora (u našem slučaju pravnih lica), državljana drugih država - domicilne države-države porekla kapitala (koncept nacionalnosti).[888] Dejstvo odluke Centra je isto kao dejstvo odluke nacionalnih sudova države članice Konvencije.

U praksi arbitražnih sudova, posebno je značajno utvrditi ″pravog″ kontrolora, odnosno kompaniju-majku koja stoji iza svega. Pored toga, važno je pitanje da li će arbitri podeliti prava i odgovornosti između matičnog i zavisnih društava, ili će tretirati grupu kompanija kao jedan poslovan (ekonomski) entitet. TNK zaključuju niz ugovora, pri čemu jedna od odredbi može biti planiranje načina rešavanja spora unapred, ukoliko do njega dođe. U ugovornim odnosima, čije je rezultat povezana transakcija kao kod TNK, pored već inicijalne složenosti, može se javiti još jedna od poteškoća, a to je probijanje pravne ličnosti. Ovakve neizvesnosti za ugovorne strane kreiraju dodatne rizike, a posebno se vezuju za dejstvo arbitražne odluke,

[885] Videti više: Vladimir Stojiljković, *op. cit.*, str. 223.
[886] ICSID centar osnovan je Konvencijom o osnivanju centra za rešavanje sporova između država i državljana drugih država ugovornica, koje je usvojena 1965. godine u Vašingtonu. Članice Centra su države članice Svetske banke, a države koje nisu članice SB mogu postati članice Centra, ukoliko su potpisale Statut Međunarodnog suda pravde. Videti o tome: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 354.
[887] Videti više: Peter Gillies-Gabriël Moens, **International Trade and Business: Law, Policy and Ethics**, Cavendish Publishing (Australia) Pty Limited, 1998, Reprinted 2000, p. 730.
[888] Uslov nadležnosti Centra je da obe države budu potpisnice Konvencije. Videti: Dragan Kostić, *op. cit.*, str. 106.

njeno izvršenje, kada se ne zna ko je ″prava″ ugovorna strana arbitražnog ugovora. Opravdano se postavlja pitanje da li je u takvim situacijama ″filijalno društvo neophodno tretirati samo kao *alter ego* kompanije-majke″.[889] Primena instituta ″probijanja pravne ličnosti″ može pomoći u rasvetljavanju arbitražnog sporazuma ili bilateralnog investicionog sporazuma. Prema pojedinim autorima, nijedan arbitražni sistem ne može razviti pravila za ovako složene subjekte, kakve su TNK, već to mogu samo nacionalni sudovi razvijenih zemalja orijentisanih ka spoljnoj trgovini.[890]

Kryvoi analizira probijanje pravne ličnosti u međunarodnim trgovačkim arbitražama, objašnjavajući specifične probleme koji mogu nastati u postupanju domaćih sudova prema Njujorškoj konvenciji o priznanju i izvršenju inostranih arbitražnih odluka.[891] Drugi deo analize autora, fokusiran je na nekonzistentnu praksu ICSID, bez obzira na posebnu proceduru i ratifikovanu Konvenciju. ICSID Centar, prema Ćiriću, za krajnju funkciju ima postizanje sigurnosti stranih investitora, pogotovo za zemlje u razvoju, kreirajući atmosferu uzajamnog poverenje između država i stranih investitora.[892] Osnovna prednost ICSID Centra ogleda se u sledećem: uticaj nacionalnog pravnog poretka izbegnut je kreiranjem pravila procedure, određivanjem nadležnog materijalnog prava, ograničenim nacionalnim pravnim sredstvima zaštite u državi stranog ulagača i konačnošću odluke Centra.[893] U kontekstu probijanja pravne ličnosti kod TNK, u međunarodnim mehanizmima arbitražnog rešavanja investicionih sporova je otkrivanje ″pravih″ stranaka, tj. ugovornih strana koje nisu potpisnice arbitražnog sporazuma u formalnom smislu, poput kompanije-majke ili filijalnih društava. U pojedinim slučajevima ″prave″ stranke ne žele da se otkrije njihov identitet, dok ima i suprotnih primera, kao u slučaju *Dow Chemical v. Isover St. Gobain* pred arbitražnim sudom

[889] Videti slučaj *First Nat'l City Bank v. Banco Para El Comercio Exterior, 462 U.S. 611, 623 (1983)* u: Beth Stephens, **The Law of Our Land: Customary International Law as Federal Law After Erie**, *Fordham Law Review*, Volume 66, Issue 2, Article 6, 1997, p. 447.
[890] Videti više: William Fox, **International Commercial agreements: a primer on drafting, negotiating, and resolving disputes**, Kluwer Law International, 2009, p. 300.
[891] Tako se mogu dobiti različiti rezultati u slučaju probijanja pravne ličnosti. Videti o tome: Yaraslau Kryvoi, **Piercing the Corporate Veil in Interantional Arbitration**, *Global Business Law Review*, Vol. 1:169, 2011, p. 170.
[892] Međutim, donošenje Konvencije nije išlo lako, jer su neke države imale suprotne argumente, od podvrgavanja stranih državljana domaćem, nacionalnom pravosuđu, do zaključivanja sporazuma sa privatnopravnim licima, itd. Videti: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 355.
[893] **ICSID Convention, Regulations and Rules, International Centre for Settlement of Investment Disputes**, Washington, D.C., USA, http://icsid.worldbank.org/ICSID/ICSID/RulesMain.jsp. Videti o tome: član 26, 42, i 54. Konvencije u: Christoph Schreuer, **THE ICSID Convention: A Commentary**, Cambridge University Press, 2001, p. 387-388; 555; 633-634; 735; 1111.

Međunarodne privredne komore u Parizu.[894] Arbitražni sud je tada dozvolio kompaniji-majci da bude tužilac, iako se zaključeni arbitražni sporazum, odnosno arbitražna klauzula koja je pridodata nizu osnovnih ugovora o distribuciji, odnosila na njeno filijalno društvo i drugu stranu (optuženog).[895]

Primena instituta probijanja pravne ličnosti u međunarodnim arbitražama, prema *Kryvoi*, zavisi od priznanja i izvršenja arbitražne odluke od strane domaćeg suda.[896] Jedan od najčešćih slučajeva odbijanja izvršenja arbitražne odluke, po Njujorškoj konvenciji o priznanju i izvršenju inostranih arbitražnih odluka, upravo je povezan sa problemima identiteta učesnika, u odsustvu pisanog sporazuma. Zahvaljujući ICSID Konvenciji, sudovi pokazuju veću spremnost da primene institut ″probijanja pravne ličnosti″, jer odluke Centra imaju dejstvo domaćih sudskih odluka. Zato je prema pravilima procedure ICSID[897], dozvoljeno podnošenje zahteva od strane lica koja ne učestvuju formalno, što su najčešće akcionari ili filijale investitori (slučaj *S. Pac. Prop. (Middle East) Limited v. Arab Republic of Egypt*).[898] U praksi ICSID Centra bilo je i suprotnih odluka, vezano za neformalne učesnike sporazuma i probijanja pravne ličnosti, u cilju utvrđivanja strane kontrole korporacije, odnosno kontrole stranog investitora (bilo direktne, bilo indirektne kontrole - primena testa nacionalnosti), te se nije išlo dalje od nacionalnosti kontrolisane korporacije (slučaj *Rumeli Telecom, A.S. and Telsim Mobil Telekomikasyon Hizmetleri A.S. v. Kazakhstan*).[899] Iako ICSID Centar funkcioniše nezavisno od nacionalnih pravnih poredaka, pojedini autori dovode u pitanje integritet ove arbitraže, s obzirom na bliskost sa SB, međunarodnim finansijskim institucijama, ali i pojedinim TNK.[900]

---

[894] William W. Park, **Non-Signatories and International Contracts: An Arbitrator's Dilemma**, Multiple Parties in International Arbitration, Oxford, 2009, http://www.arbitration-icca.org/media/0/12571271340940/park_joining_non-signatories.pdf, p. 17.

[895] Blaise Stucki-Schellenberg Wittmer, **Extention of Arbitration Agreements to Non-Signatories**, ASA Below 40-Conference of September 29, 2006, Geneva, http://www.arbitration-ch.org/below-40/pdf/extension-bs.pdf, p. 5.

[896] Yaraslau Kryvoi, *op. cit.,* p. 174.

[897] Vid: Član 25(2)(b) Konvencije ICSID.

[898] Videti o ovom slučaju više: *S. Pac. Prop. (Middle East) Limited v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/84/3 (Apr. 14, 1988) Decision on Jurisdiction and Dissenting Opinion (Apr. 14, 1988), http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=showDoc&docId=DC671_En&caseId=C135; Yaraslau Kryvoi, *op. cit.,* p. 178.

[899] *Rumeli Telecom, A.S. and Telsim Mobil Telekomikasyon Hizmetleri A.S. v. Kazakhstan,* ICSID Case No. ARB/05/16, Award (July 29, 2008); Videti: Yaraslau Kryvoi, *op. cit.,* p. 180.

[900] Susan D. Franck, **The ICSID Effect? Considering Potential Variations in Arbitration Awards**, *Virginia Journal of International Law*, Volume 51, Number 4, 2011, http://www.vjil.org/assets/pdfs/vol51/issue4/Franck.pdf, p. 845.

U literaturi se primer izbora arbitraže od strane velike MNK, vezuje za slučaj kompanije IBM i Fujitsu.[901] IBM i Fujitsu Ltd. (Japan), kao rivali, posle dugogodišnjeg sporenja, postigle su saglasnost da spor između njih reše dva arbitra Američke asocijacije arbitraže (*American Arbitration Association*). Spor je bio vezan za pitanje kršenja prava IBM od strane Fujitsu vezano za operativni sistem. Fujitsu je tvrdio da IBM preduzima radnje na pravnom terenu, kako bi smanjio konkurenciju. U ovoj odluci arbitri su omogućili Fujitsu pristup operativnom sistemu, bez straha od daljih parnica, a IBM je dodeljeno 833, 2 miliona dolara.[902] Ovaj slučaj je bio dosta komplikovan, a po nekima i kontraverzan, zbog brzine koja je ostvarena u donošenju konačne i obavezujuće odluke za učesnike, kao i zbog odricanja prava na žalbu od strane učesnika.[903]

Rešenje ovog problema sukoba prava, jurisdikcija i interesa, vezano za poslovanje TNK, prvo ćemo potražiti u međunarodnim konvencijama. Tako je, primera radi, na nivou EU značajna konvencija koja se vezuje za međunarodni stečaj - stečajni postupak sa elementom inostranosti (*European Convention on Inslovency Proceedings*). Konvencija pravi razliku između ″centra interesa dužnika,″ kao registrovanog mesta, i ″centra poslovanja dužnika″, kao mesta obavljanja delatnosti. To dalje kreira kriterijume za pokretanje glavnog i sekundarnog stečajnog postupka. Merodavno pravo države je ono, u kojoj je pokrenut postupak, a postupci se vode po *lex fori*.[904] Prema Čoloviću i Milijeviću, ova Konvencija predstavlja značajan korak u regulativi međunarodnog stečaja, kao i dalji nastavak za unifikaciju pravila međunarodnog stečaja.[905] Odredbe Konvencije u značajnoj meri doprinose pravnoj kontroli TNK, i zaštiti poverilaca. Pored ovakvih akata, odnosno konvencija između država i sporazuma, značaj za pravnu kontrolu TNK u okviru EU imaju i kompanijske direktive, kao sistem jednoobraznih zakonodavnih normi o trgovačkim društvima, i nadnacionalne kompanije (evropska kompanija i evropska ekonomska interesna grupacija), kao jednoobrazni nadnacionalni instrumenti regulative. Međunarodne izvore prava o transnacionalnim kompanijama, i njihov značaj za pravnu kontrolu TNK, već smo ranije detaljno analizirali, te ih na ovom mestu samo pominjemo kao značajne.

---

[901] Richard Schaffer-Beverley Earle-Filiberto Agusti, *op. cit.,* p. 95.
[902] http://www.nytimes.com/1987/09/16/business/fight-ends-for-ibm-and-fujitsu.html.
[903] http://www.law.berkeley.edu/journals/btlj/articles/vol3/stork.pdf.
[904] http://scindeks.nb.rs/article.aspx?artid=0350-05000304117C; Harry Rajak, **The Harminisation of Insolvency Proceedings in the European Union**, World Bank Global Forum on Insolvency Risk Management, Washington DC, 2003, p. 10-11.
[905] Videti više o tome: Vladimir Čolović-Nedeljko Milijević, **Međunarodni stečaj (stečajni postupak sa elementom inostranosti)**, Banja Luka, 2007, http://www.coe.ba/web2/en/dokumenti/cat_view/56-judicial-system--sudstvo-pravosue.html, str. 5-6.

Videli smo prethodno da teorija inkorporacije prihvata koncept nacionalnosti kompanije, dok sistem realnog sedišta to ne čini. Teorija inkorporacije i koncept nacionalnosti, prihvaćen je kao anglosaksonski koncept. Pravno posmatrano, značajan je za svrhe jurisdikcije, oporezivanja, ali i trgovinu sa neprijateljem, kao u slučaju *Pioneer Concrete Services v. Yelnah Pty Ltd*.[906] Iako se, prema prethodnim kriterijumima utvrđivanja nacionalnosti TNK, ostvaruje određeni stepen njihove pravne kontrole, *Wallace* smatra da nisu svi problemi pravne kontrole međunarodnog poslovanja vezani samo za TNK. Pored toga, tenzije između država u pogledu ekonomskih i finansijskih odnosa su političkog karaktera, i ne mogu se povezati sa TNK.[907] Zato se u literaturi, često, postavlja pitanje pravne kontrole i njenog karaktera, u smislu da li je adekvatna nacionalna kontrola svakog entiteta (jedinice) TNK, ili međunarodna, ili kombinacija prethodne dve. Prema našem mišljenju, kombinovani model pravne kontrole TNK kao celine, može pomoći u rešavanju problema različitih aspekata njihovog poslovanja.

4. Korporativno izveštavanje u funkciji pravne kontrole transnacionalnih kompanija

Integralna i kompleksna regulativa obelodanjivanja finansijskih informacija (misli se na oblasti kompanijskog, poreskog, finansijskog, računovodstvenog, berzanskog prava), posebno zemlje domaćina, vezano za poslovanje TNK, do skoro nije privlačila toliko pažnje.[908] No, s obzirom na povećan rast naglašeno kompleksnih a, često, i sumnjivih međunarodnih interkompanijskih transakcija, sporazuma i ugovora, mita, korupcije i drugih nedozvoljenih plaćanja, samo finansijsko izveštavanje i obelodanjivanje dobija, po našoj oceni, centralni značaj u pravnoj i poslovnoj kontroli TNK.[909]

Na međunarodnom planu, proces harmonizacije računovodstvene regulative i finansijskog izveštavanja praktično je završen kroz prihvatanje Međunarodnih računovodstvenih standarda (MRS) i Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja (MSFI). U daljem izlaganju smo se opredelili, i u fokus stavili Srbiju, pri čemu naglašavamo da je značajan aspekt upravo činjenica da proces tranzicije nije završen.

---

[906] Princip nacionalnosti, nije se pokazao kao dobro rešenje, te je u literaturi dosta kritikovan, upravo zbog ostvarivanja pravne kontrole. Videti: Phillip I. Blumberg, **Blumberg on Corporate Groups**, Second Edition, Volume 4, Aspen Publishers, 2005, p. 153-5-153-6.

[907] Cynthia Day Wallace, 1983, *op. cit.*, p. 4.

[908] O značaju kontrole TNK kroz regulativu i zakonodavstvo obelodanjivanja i objavljivanja informacija, videti više: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 389-413.

[909] Videti: Michael Devereux, **Transparency in reporting financial data by multinational corporations,** Oxford University Centre for Business Taxation, 2011, p. 6-10.

Jedan od važnijih aspekata pravne kontrole TNK predstavlja regulativa domicilne zemlje, odnosno zemlje domaćina, koja se odnosi na utvrđivanje računovodstvenih standarda, pored poreske regulative, regulative tržišta hartija od vrednosti, regulative zapošljavanja i dr.[910] Osnivanje matičnog društva, tj. filijalnog društva na teritoriji neke države, kreira činjenicu postojanja njene jurisdikcione kontrole. U okviru analize regulative zemlje domaćina vezano za kompanijsko pravo, oporezivanje i valutni rizik i njihov uticaj na strane investicije, za kompanije koje posluju u stranoj državi, *Schaffer*, *Earle* i *Agusti* navode kao ključno usaglašenost sa zakonodavstvom te države, kao osnovno ″pravilo″ međunarodnog poslovanja.[911] U izlaganju koje sledi, predmet razmatranja biće računovodstveno pravo, u funkciji uređivanja poslovanja TNK.

4.1. Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja i kontrola transnacionalnih kompanija

Računi korporativne grupe (TNK), pripremljeni na osnovu Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja, podrazumevaju da su predmetni finansijski iskazi kreirani na osnovu bazičnog računovodstvenog teorijskog modela istorijskog troška. Takođe, važno je naglasiti kada je prvi put u praksi implementiran pristup, na osnovu MSFI u pogledu računovodstvenih politika. Odgovornost top menadžmenta grupe kompanija (TNK), dodatno je pojačana obavezom da dopuni objašnjenima određene grupe računa i materijalno značajne transakcije. Izbor metode vrednovanja i procenjivanja od strane društva, kao i modela i metoda finansijske konsolidacije društava-kćeri i samog matičnog društva, tj. holdinga kao celine, doprinosi prethodno pomenutoj odgovornosti uprave TNK. Iskazana salda na grupama računa i značajnim segmentima finansijskih iskaza treba da budu reprezentativna i da odslikavaju prethodne zahteve, kao i, kako su računovodstvene politike primenjene u praksi. Teorijski model primene MSFI u EU podrazumeva, ne samo striktnu primenu MSFI uključujući IFRIC interpretacije, kao i rešenja na koje ukazuje npr. Zakon o kompanijama u V. Britaniji iz 1985. godine, koji se odnosi na kompanije koje pripremaju svoje finansijske iskaze na osnovu MSFI i Komiteta za interpretiranje MSFI (eng. *IFRS Interpretation Committee-IFRIC*).

Osnovni cilj knjigovodstvenih računa grupe kompanija je prezentacija jasnije, tj. istinite i poštene slike akcionarima i poveriocima holding kompanije. Pored toga, na ovaj način se može ostvariti kontrola TNK kroz računovodstveno pravo (misli se na regulativu

[910] Videti o tome: Ray August, *op. cit.*, p. 209; 235.
[911] Richard Schaffer-Beverley Earle-Filiberto Agusti, *op. cit.,* p. 541.

obelodanjivanja informacija u zemlji domaćinu). Objedinjavanje izveštavanja sa svih računa grupe kompanija, omogućava sagledavanje vrednosti sredstava i obaveza svih kompanija članica TNK. Takva integralna slika daje pregled sredstava i obaveza kompanije, kao da je u pitanju jedna kompanija, odnosno kompanija koja je na čelu grupe (kompanija-majka). Prema Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja, finansijskim iskazima grupe pristupa se kao da je u pitanju jedinstven poslovni entitet, što predstavlja izuzetak od principa nepostojanja subjektiviteta celine povezanih društava.[912] U praksi, to znači da prezentacija, odnosno obelodanjivanje godišnjih konsolidovanih računa (integralnih finansijskih izveštaja grupa), podrazumeva potpuni strog režim izveštavanja. Finansijske informacije se obelodanjuju na osnovu revizorskog koncepta "istinita i poštena slika" o stanju resursa i izvora finansiranja, rezultatu operacija, promenama na kapitalu i novčanim tokovima, uz poštovanje elemenata unapred neodređenog nastavka poslovanja firme. Takav pristup podrazumeva okvir izveštavanja za same grupe na osnovu registracionog statusa izveštajnog poslovnog entiteta. Veoma bitan element izveštajne kontrole jeste poklanjanje posebne pažnje vanbilansnim finansijskim instrumentima za posebne namene (eng. *Special Purpose Vehicle - SPV*).[913] To omogućava korisnicima finansijskih informacija da steknu dodatnu sliku o tome koje su to aktivnosti grupe kompanija, koje bi eventualno i potencijalno mogle imati negativne povratne efekte na poslovne rezultate. Serija poslovnih kolapsa u poslednjoj dekadi 20. veka i na samom početku 21. veka je to i potvrdila.[914] U računovodstvu se često koriste vanbilansne stavke, gde korporativne grupe uspevaju da sakriju svoje dugove i sledstveno manipulišu profitima.[915] U praksi su prisutni različiti kriterijumi klasifikacije pripadnosti duga koji je iskazan u vanbilansnim stavkama, odnosno da li se primenjuje kriterijum vlasništva ili kriterijum kada firma prisvaja ekonomske koristi od vanbilansnih specijalnih alata zaduženosti.

Budućnost prakse registrovanja, regulisanja i poslovanja grupa će pokazati u kom će se pravcu razvijati regulatorna rešenja koja se odnose na konsolidovane finansijske izveštaje grupe. Kao centralno, ključno i kompleksno pitanje u oblasti finansijskog izveštavanja, ovaj

[912] Videti: Međunarodni računovodstveni standard 27 koji se odnosi na konsolidovane i izdvojene račune International Accounting Standards Board, **International Financial Reporting Standards,** as issued at 1 January 2010. These edition published in two parts, PART A, PART B. International Accounting Standards Board, London, p. A607-A623.
[913] Eilís Ferran, **Principles of Corporate Finance Law**, Oxford University Press, 2008, p. 27.
[914] Kenneth A. Kim-John R. Nofsinger, **Corporate Governance,** Second edition, Pearson Education International, New Jersey, 2007, p. 37-38; http://www.time.com/time/specials/packages/article/0,28804,2021097_2023262,00.html.
[915] Ovo je, upravo, bio slučaj koji se vezuje za kompaniju Enron. Videti o tome više: Eilís Ferran, *op.cit.*, p. 27-29.

deo regulative konsolidovanih računa za grupe kompanija, važan je u uređivanju poslovanja TNK i kontroli kroz računovodstveno pravo. Ova pitanja su usko povezana, posebno sa Sedmom direktivom EU o konsolidovanim računima. Pored toga, povezana su i sa pojedinačnim zakonima o privrednim društvima, koji će se u zemljama članicama i kandidatima EU usklađivati, pre svega sa ovom Direktivom. Tako zajedno čine primarni okvir, koji definišu Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja.

U ovom modelu u teoriji i praksi se podrazumeva priprema finansijskih iskaza TNK u skladu sa zahtevima MSFI, kao i odgovorno korišćenje kritičnih računovodstvenih procena. To svakako podrazumeva i visoku i izraženu funkcionalnu odgovornost top menadžmenta TNK, da u svom radu iskazuje razumno rasuđivanje u procesu pripreme i implementacije računovodstvenih politika grupe. U okviru ovog teorijskog modela, bitno je da u procesu konsolidacije, finansijski iskazi grupe konsoliduju sve poslovne poduhvate i operacije filijala, odnosno kompanija-ćerki. To podrazumeva da se imaju uključiti računi svih filijala koje su bile predmet akvizicije (poslovno pripajanje), na osnovu računovodstvenih metoda koji su korišćeni za Konsolidovane finansijske iskaze grupe u trenutku akvizicije. Poslovni rezultati i performanse filijala koje su nastale, na osnovu transakcije spajanja, koje su obračunate na osnovu računovodstvenog metoda za transakcije spajanja, treba da su uključene u Konsolidovani iskaz prihoda, kao da su oduvek bile deo grupe.[916] Prodaja unutar grupe i rezultati se imaju eliminisati kroz konsolidaciju ukupne prodaje i svih rezultata koji se odnose samo na eksterne transakcije. To svakako uključuje: sve transakcije u stranoj valuti; imparitet nefinansijskih sredstava;[917] zalihe; potraživanja od kupaca; gotovinu i gotovinske ekvivalente; obaveze prema dobavljačima; akcionarski kapital; porez na dohodak; beneficije zaposlenih (obaveze za penzije, kompenzacije bazirane na akcijama); utvrđivanje prihoda (prihodi, prihodi od autorskih prava, dohodak od kamate, vladine bespovratne pomoći); lizing aranžmane, obelodanjivanje transakcija sa povezanim stranama; rezervisanja; detalji koji se odnose na Međunarodne računovodstvene standarde koji se još ne mogu primeniti, kao i procena kako će se prihvatanje preostalih MRS i MSFI odraziti (značajno ili beznačajno) na

[916] Ilustracija ove tvrdnje i njena potvrda može se naći u praksi, gde Novartis nudi naknadno iskazan konsolidovan iskaz uspeha za 2010. godinu i prvi kvartal 2011. godine posle spajanja sa Alcon, pri čemu nije nastupila promena ukupnog izveštaja za podatke grupe. Videti: http://www.novartis.com/newsroom/media-releases/en/2011/1516687.shtml O metodologiji kreiranja dela konsolidovanih finansijskih iskaza kroz računovodstvene politike, osnovu pripreme, poslovne kombinacije, finansijske iskaze u: http://annualreport.kpmg.eu/documents/financials/kpmg_notes_consolidated.pdf.

[917] Pod principom impariteta u računovodstvu se generalno podrazumeva nejednak tretman dobitaka i gubitaka, što podrazumeva da u procesu pripreme finansijskih iskaza gubitke treba iskazati u punom iznosu u bilansu stanja, ali ne treba računovodstveno obuhvatiti i prezentovati nerealizovane profite. Videti: http://help.sap.com/saphelp_glossary/en/72/e39838e36d13409f4cd64a7e1d3806/content.htm.

račune grupe; potrebe za dodatnim obelodanjivanjem (ako će ih biti i koje); dodatni zahtevi prezentacije seta finansijskih iskaza i dr.[918]

Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (MSFI) se primenjuju u Srbiji kao zakonski obavezujući, na osnovu nacionalnog zakona o računovodstvu i reviziji. Međunarodni računovodstveni standardi i Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja su prevedeni, uvode se postepeno u praksu, ali po oceni stručnjaka sa velikim iskustvom, potrebno je najmanje dve decenije u svakoj zemlji da bi ih praska prihvatila. Suština nije samo u obrazovanju računovođa, revizora i menadžera, već u promeni privrede i njenoj stvarnoj transformaciji u tržišnu privredu snažnih i stabilnih finansijskih institucija. Prema studiji Svetske banke o stanju računovodstva i revizije u Srbiji iz 2005. godine, ukazuje se na rastući značaj i potrebu kvalitetnih ekonomskih informacija za dobro funkcionisanje nacionalne ekonomije, jer doprinosi ekonomskom rastu i umanjuje rizik nestabilnosti finansijskog sistema.[919] Ovaj izveštaj je, pored sagledavanja i ocenjivanja primene sistema MRS/MSFI u Srbiji, razmatrao pitanje primene zakonodavstva EU (*Acquis communautaire*), pri čemu se ukazuje na dva veoma značajna aspekta za Srbiju.[920] Ovi aspekti, ne samo da su bili tada aktuelni, nego će ta aktuelnost tek rasti tokom narednih godina. Prvi je da, evropsko zakonodavstvo u ovoj sferi predstavlja ugledni model visokog kvaliteta podesan za Srbiju i druge zemlje kandidate, a drugi, da je ovaj pristup koristan za Srbiju na njenom putu priključenja EU.

---

[918] O računima korporativne grupe na osnovu primene Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja, videti: **Corporate Group Accounts Under IFRS**, http://www.surginnoir.com/investors/financial/ifrs/. Takođe, u stručnoj raspravi je prisutan i drugi ugao toliko potrebne racionalizacije, zbog pretnje od preopširnog i previše kompleksnog regulisanja. To može oboriti efikasnost i racionalnost samog procesa finansijskog izveštavanja TNK. O aspektima kako se osloboditi viška nepotrebnog opterećenja u finansijskom izveštavanju, kroz snižavanje zahtevanog obima i specifikacije elemenata obelodanjivanja kroz finansijske iskaze, videti više: New Zeland Institute of Chartered Accountants / The Institute of Chartered Accountants of Scotland (2011), **Losing the excess baggage – reduciong disclosures in financial statements to what's important**, http://www.icas.org.uk/site/cms/download/AA/2011/Jul_11_Losing_the_excess_baggage.pdf.

[919] Izveštaj o poštovanju računovodstvenih standarda i zakona u Srbiji i Crnoj Gori – Republici Srbiji. World Bank, **Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC) Serbia and Montenegro – Republic of Serbia, Accounting and Auditing**, 2005, http://www.worldbank.org/ifa/rosc_aa_serb_eng.pdf.

[920] Komisija EU za jedinstveno tržište je prihvatila Međunarodne računovodstvene standarde (*IAS*) i Međunarodne standarde finansijskog izveštavanja (*IFRS*), kao i sa njima povezane interpretacije (*SIC/IFRIC*) na osnovu MRS 39, kao i sve što se odnosi na debatu u kom će se pravcu razvijati odnosi između koncepta poštene vrednosti u računovodstvu i finansijske krize koja tek uzima zamah. Mada se napominje da konsolidovani tekst nije pravno obavezujući, firme koje su obavezne izveštavati na osnovu MRS/MSFI i revizori tretiraju prethodno kao obavezno. Pravni okvir finansijskog izveštavanja za kompanije sa ograničenom odgovornošću u EU se oslanja na sledeće direktive: European Commission The EU Single Market: Legal Framework. http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/legal_framework/index_en.htm. O odnosima računovodstvenih Direktiva EU, regulativi Međunarodnih računovodstvenih standarda, transparentnosti i drugim direktivama videti: European Commission / Internal Market and Services DG, Free Movement of Capital Company Law and Corporate Governance, Accounting: *Community Accounting Legislation*. http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/legal_framework/cal_2009_en.pdf.

Naša osnovna dodatna hipoteza bi se mogla razvijati u sledećem kategorijalnom okviru. Da li su, i u kojoj meri, TNK uticale na procese obaveznog uvođenja i implementacije Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja širom sveta, sa ciljem da pojednostave poslovanje, povećaju kontrolu svojih filijala, itd. Da li su te troškove tranzicije nacionalnih obračunskih sistema želele da prebace na zemlje domaćine? Istovremeno, imaju cilj da povećaju kompleksnost pravne i funkcionalne nacionalne regulative u oblasti obračunskog sistema i finansijskog izveštavanja, do te mere da nacionalne regulatorne vlasti postanu nekompetentne. Time gube suverenost države, jer treba da implementiraju sisteme koji su izvan njihovog materijalnog i institucionalnog kapaciteta. Tada, u suštini, nacionalna regulativa i regulatorna tela bivaju samo puka fasada i servis za odnose sa javnošću na toj teritoriji, dok globalne revizorske i advokatske kuće preuzimaju suštinsku kontrolu u zaštiti interesa TNK lokalno, regionalno i globalno. U tom pravcu su pokrenuta istraživanja koja je pionirski započeo *Carsten Homburg*. Tako se u oblasti kvantitativne kontrole, koja je u biti primarna kontrola u okviru TNK grupe, istražuju i analiziraju pitanja ekonomskih konsekvenci obaveznog finansijskog izveštavanja na osnovu Međunarodnih standarda širom sveta. Na osnovu regulative EU No. 1606/2002 zahteva se, da sve kompanije na listingu berze u EU pripremaju svoje konsolidovane računa na osnovu Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja (MSFI) od fiskalne 2005. godine, pa na dalje.[921] *Brugemann* potvrđuje nedvosmisleno naš prethodni zaključak da set MRS/MSFI praktično od 2002. godine postaje regulativa EU.

U početku su Međunarodni računovodstveni standardi kreirani kao vrsta tehničke pomoći za nerazvijene zemlje, koje su pružale različite međunarodne agencije, institucije i donatori (UN, Razvojni program Ujedinjenih nacija (e. *United Nations Development Programme - UNDP*), Evropska banka za obnovu i razvoj (e. *European Bank for Reconstruction and Development - EBRD*), Međunarodna finansijska korporacija (e. *International Finance Corporation - IFC*), Agencija SAD za međunarodni razvoj (e. *United States Agency for International Development - USAID*), itd.). Za siromašne zemlje u razvoju, sa relativno arhaičnim nacionalnim obračunskim sistemima, koje nisu posedovale značajniju institucionalnu infrastrukturu, prethodni model kreiran je kako bi se pomogao ulazak stranih direktnih investicija i kompanija. U ovom procesu, koji je u početku bio veoma skroman i spor, nastao je efekat lavine i već krajem 20. veka je više od 100 zemalja širom sveta koristilo okvir MRS/MSFI. Najbogatije zemlje grupacije OECD ustalile su u okviru svojih veoma

[921] U. Bruggemann, **Essays on the economic consequences of mandatory IFRS reporting around the world**,Gabler Research.Wiesbaden: GablerVerlag, Springer Fachmedien, Wisbaden GmbH, 2011, p. 1.

sofisticiranih, ali i više nego kompleksnih nacionalnih regulativa, finansijsko izveštavanje za kompanije koje se baziralo na opšte prihvaćenim računovodstvenim standardima. Gigantski i globalni korporativni slomovi (WorldComm, Enron, Arthur Andersen, ekološki problemi BP u produženom periodu i drugih gigantskih TNK) pokazali su da u uslovima ekonomske, finansijske i berzanske krize, sistem MSFI jeste bolji, iako je primarno kreiran za siromašne kao neki oblik pomoćnog sredstva. Tako sada već i SAD, i njihova Komisija za hartije od vrednosti i berze (*SEC*), razmatra mogućnost obaveznog uvođenja MSFI za finansijsko izveštavanja u berzanske svrhe. Osnovni motiv EU jeste da se poveća transparentnost, uporedivost finansijskih iskaza, što će doprinositi efikasnosti berzi kapitala u EU i samog internog tržišta. Iz prethodnog se jasno sagledava da to olakšava i povećava efikasnosti SDI brojnih TNK na tržištima EU (EC, 2002, Art. 1).[922] TNK svakako znaju da li su im i u kojoj meri korisni MRS/MSFI. Pošto ne lobiraju da se odbace, možemo zaključiti da su im veoma korisni. Druga teza bi se, takođe, mogla postaviti u sledećem pravcu. Ako je nešto već previše korisno za TNK, kakve su i kolike štete na drugoj strani (misli se na države, posebno države-domaćine).

Ovi standardi (MRS/MSFI) mogu iskazati svoje visoku efikasnost u zemljama sa niskom korupcijom, niskim finansijskim rizikom i efikasnim regulatornim mehanizmima. Naš osnovni zaključak je da treba sagledati sve prednosti i nedostatke implementacije MRS u nacionalnoj praksi, takođe, sa aspekta regulatorne kontrole nacionalnih sistema naspram TNK grupa. Očigledno je uticaj razvijenih zemalja i snažnih korporativnih lobi grupa, na sam proces formiranja MRS/MSFI i njihovu implementaciju u praksi dominantan. Zato i dalje ostaje otvoreno pitanje potreba dodatne kontrole samih TNK, koje na drugoj strani pravno, poslovno i kroz MRS kontrolišu svoje filijale. Pored prethodne kontrole, važno je, kako nacionalni pravni i regulatorni sistemi kontrolišu TNK. Kontrola grupa TNK nije samo pitanje kontrole matične kompanije nad filijalama, povratnog uticaja i snaženja filijala, koje u određenom trenutku mogu da prerastu u vodeći kompaniju, već i pitanje kontrole TNK na nacionalnom i globalnom planu, od strane regulatornih vlasti.

Na kraju razmatranja, koja su usko usmerena na pitanja odnosa pravne kontrole i korporativnog izveštavanja za međunarodne grupe kompanija, bitno je ukazati da su se finansijsko izveštavanje, kao deo teorije i prakse savremenog računovodstva, kao i regulativa usko razvijali kao refleksija potreba međunarodne grupe kompanija. No, uzimajući u obzir

[922] U. Bruggemann, *op., cit.* p. 1.

njihovu snagu i uticaj, Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja su, u velikoj meri, odgovorili na takve specifične zahteve i potrebe.

Računovodstvo i finansijsko izveštavanje su primarno nastajali kao praksa, i na toj osnovi teorija, prvo u vodećim nacionalnim sistemima (SAD, V. Britanija, druge zemlje EU). Potom, uticaj se prenosio na druge zemlje, što je povratno uticalo na ubrzani dalji razvoj, jer su to potrebe prakse zahtevale. Sve do nastanka okvira MRS/MSFI, računovodstvo je primarno bilo ″nacionalna veština i umetnost″, sa dubokim korenima u nacionalnom zakonodavstvu i profesionalnoj regulativi. Savremeno računovodstvo je sve više u funkciji opsluživanja potreba kompleksnih poslovnih organizacija, posebno TNK, čije su odluke po svojoj prirodi, ali i ciljevima i rezultatima, međunarodne. Uočava se da se istorijski stečene razlike smanjuju, da raste stepen harmonizacije, uz rastuću liberalizaciju tokova kapitala, deviznih kurseva, stranih direktnih investicija i dr. Činjenica je da je računovodstvo jezik savremenog poslovanja, pa otuda i međunarodno računovodstvo jeste pravi jezik TNK.

Međunarodno poslovanje se sve vise razvija, od ekspanzije spoljnotrgovinske razmene ka rastu stranih direktnih investicija, što obuhvata sisteme proizvodnje i distribucije kojima upravlja i koje kontroliše grupa kompanija. Pri tome, lokalne firme mogu biti filijale u potpunom ili većinskom vlasništvu, zajedničko ulaganje ili strateška alijansa. Autori *Choi* i *Meek* zaključuju sledeće:[923] ″Pored činjenice da razvijene zemlje imaju određene predrasude u pogledu stranih direktnih investicija, priliv stranih direktnih investicija u zemlje u razvoju počev od ranih devedesetih godina 20. veka, ukazuje da multinacionalne kompanije, smatraju te zemlje domaćine atraktivnim investicionim lokacijama″.

U sferi konsolidovanog finansijskog izveštavanja uočava se trend ka sve većoj integraciji berzi kapitala, tako da finansijski iskazi, ne samo grupa TNK, već i svih firmi koje su obveznici finansijskog izveštavanja, postaju po svojoj prirodi globalni. To nam omogućava da, nedvosmisleno, zaključimo da su TNK uspele da ostvare svoj cilj u sferi globalizacije finansijskog izveštavanja kroz neprimetno, ali efikasno uvođenje MRS/MSFI, kao globalno obavezujućih standarda koji štiti njihove interese.

[923] F. D. S. Choi- G. K. Meek, **International Accounting,** Seventh Edition, Prentice Hall, Boston, 2011, p. 6. Autori navode predviđanje Fransao Burginjona, kao glavnog ekonomiste Svetske banke, da će tokom narednih 25 godina zemlje u razvoju pomaći ka centralnoj pozornici globalne privrede, videti: ″**Global Economic Perspective 2007: Managing the Next Wave of Globalization**,″ World Bank Panel Duscussion sponsored by the Global Business Institute, NYU Stern School of Business, December 12, 2006.

4.2. Ograničenja sistema korporativnog izveštavanja transnacionalnih kompanija

Samo računovodstvo, po svojoj prirodi, poseduje inherentna ograničenja, počev od toga da beleži transakcije prema standardima i tradicionalnim metodama, dok mnoštvo kvalitativnih informacija (npr. kvalitet direktora, stanje na tržištu i perspektive, stvarne i potencijalne rizike, i sl.), svakako ne obelodanjuje. Ne evidentira ih, jer nisu predmet računovodstva. Takođe, obračunski sistem i okvir finansijskog izveštavanja svake TNK je ograničen, ne samo prethodnim, već i kvalitetom funkcije menadžmenta u ovoj sferi, i odlukom do koje će mere istinito i pošteno izveštavati grupe firmi o stanju svoje imovine, obavezama i rezultatima operacija. Ovo se odnosi, ne samo za zemlje matične firme, već i na zemlje gde su širom sveta locirane kompanije-ćerke.[924] Obelodanjeni finansijski iskazi TNK, svakako, pružaju mnoštvo visoko standardizovanih informacija, koje su korisne da interne i eksterne korisnike finansijskih informacija u procesu donošenja odluka. Bitno je ukazati za finansijske i poslovne informacije ovog tipa, kao i sa njima povezane informacije (koje direktno proističu iz prethodnih, ili nisu u vezi, ali se oslanjaju na finansijske iskaze i originalne računovodstvene podatke), poseduju i veoma značajna sledeća ograničenja:

- Mogu navesti korisnika finansijskih informacija na pogrešan zaključak
- Nisu previše korisne u procesu poslovnog planiranja
- Relativno ograničeni kvalitativni aspekti
- Ograničena ili često nemoguća poređenja iz brojnih razloga (inkonzistentnost metodologije iskazivanja, prevare i pronevere, namerna krivotvorenja i sl.)
- Pogrešno rasuđivanja korisnika zbog relativno ograničenih informacija o TNK. To nije propust korisnika, već može nastati kao posledica, bilo niskog kvaliteta i pouzdanosti finansijskog izveštavanja TNK, ili nasuprot tome, da iz njene direktne namere, kroz neadekvatne podatke, dovodi korisnike u zabludu na njihovu štetu, a svoju korist.

Finansijsko izveštavanje TNK treba shvatiti jednostavno kao i svaki drugi proces koji zavisi od namera i kvaliteta rada onih koji ga vode, nadziru ga i odgovorni su za njegov kvalitet, a to su vodeći menadžeri grupe (misli se na odgovornost kompanije-majke). Bitno je da svi korisnici finansijskih informacija o TNK (interni, eksterni) shvate i prihvate brojna

[924] Videti: Edvard I. Altman, **Financial Ratios, Discriminant Analysisand the Prediction of Corporate Bankruptcy,** *"The Journal of Finance",* Vol. XXIII, September 1968, No. 4. p. 588-609, http://www.twd2u.com /wp-content/uploads/2008/11/z-score.pdf.

ograničenja okvira finansijskog izveštavanja. To je samo ″fotografija″ stanja imovine, obaveza i rezultata poslovnih operacija TNK, i upravo slika njenih ekonomskih performansi, te se iz toga ne može videti pozicija i poslovna perspektiva TNK u globalnoj privredi i na regionalnim tržištima. Finansijski izveštaji ne sadrže npr. poverljive podatke, tehnološke tajne, rezultate i perspektive naučnih istraživanja i razvoja. Zato je posebno bitan i sam metod pripreme konsolidovanih finansijskih iskaza, šta se obuhvata, odnosno izostavlja, što na najbolji način odslikava ukupnu finansijsku performansu grupe kompanija (koja nije jednaka prostom zbiru performansi individualnih kompanija).[925]

4.3. Zahtevi finansijskog izveštavanja koji nisu propisani zakonom

U analizi korporativnog izveštavanja TNK, u funkciji njihove kontrole, neophodno je obuhvatiti i zahteve finansijskog izveštavanja koji nisu propisani zakonom, a po našoj oceni su veoma značajni za potencijalne mehanizme efikasne eksterne i interne kontrole. U prvoj analitičkoj ravni bi se, čak, moglo i zaključiti da zahtevi finansijskog izveštavanja, koji nisu propisani zakonom, su praktično nešto što nema prevelikog značaja i uticaja na transparentnost, kredibilnost i koncept ″istinite i poštene″ slike finansijskog stanja i performansi TNK. Takav zaključak bi bio više nego pogrešan. Sve više TNK, u svojim dobrim poslovnim praksama, na osnovu saveta advokatskih, revizorskih i konsultantskih firmi, teže ka unapređenju prakse finansijskog izveštavanja u domenu koje nije zakonski regulisan, ali je poželjan. Na taj način pruža se mogućnost da firma stiče dodatni ugled i prednost na tržištu.[926]

U svetu se uočava trend da se proširuje obim zahteva prema okviru koji definiše nacionalna kompanijska regulativa. Zbog toga učesnici na tržištu tragaju za novim izvorima informacija. Godišnji izveštaj TNK treba da budu napisani na jasnom i razumljivom jeziku, grafički jednostavno prezentirani, tako da se iz toga može jednostavno sagledati osnovna poruka. Uočava se da investiciona javnost sve više očekuje informacije koje nisu zakonski

[925] O ograničenjima finansijskog izveštavanja TNK, videti: http://www.oracleofnewyork.com/2009/08/limitations-of-financial-reporting.html. Takođe je, i sam Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (IASB) je svestan te činjenice. Skoro tokom čitave prve decenije 21. veka ulaže velike napore u pravcu kreiranja novog konceptualnog okvira finansijskog izveštavanja, koji uzima u obzir i rešavanja prethodnih inherentnih ograničenja okvira finansijskog izveštavanja. Videti: http://www.iasplus.com/agenda/framework-a.htm.

[926] Prema najnovijim istraživanjima revizorske kuće Ernst&Young australijskog ogranka, uočava se značajno povećavanje broja kompanija koje unapređuju svoju komunikaciju sa akcionarima prenoseći dodatne informacije o svojim finansijskim performansama koje nisu propisana zakonska obaveza. Videti: Ernst&Young, **Reporting to shareholders: A good practice guide**, May 2008, http://www.group100.com.au/publications/g100_EY_Reporting-to-shareholders200805.pdf.

obavezne, kao što mogu biti polugodišnji, kvartalni ili čak mesečni pregledi poslovanja, izveštaji o održivosti rasta firme i dr.[927]

U tom kontekstu, značajno je sagledati sledeće elemente zakonski neobavezujućeg finansijskog izveštavanja TNK koji će se razvijati u budućnosti, upravo, u funkciji njihove bolje pravne kontrole:[928]

- Opis vrste poslovanja TNK – pregled onog čim se grupa bavi;
- Poslovne strategije grupe – objašnjenje, rezultati kojima teži da ih ostvari i planovi kako će se to postići;
- Ključne poslovne performanse – rezime ključnih indikatora performansi i druge značajne ključne tačke performanse TNK za tekući period u poređenju sa prethodnim. Vodič, odnosno uputstvo kako korisnik može pristupiti korišćenju celokupnog revizorskih izveštaja koji se odnosi na relevantne finansijske iskaze i napomena koje se odnose na taj izveštaj;
- Izjava direktora TNK i glavnih izvršnih rukovodioca - forme direktne komunikacije navedenih pojedinaca koji naglašavaju strategije finansijske performanse u kontekst poslovne strategije firme;
- Pregled poslovanja - objašnjenje ostvarenih prethodnih performansi i informacije koje će unaprediti razumevanje budućeg usmerenja kompanije. Komentari ključnih poslovnih indikatora na koje se najviše usmerio menadžment i razlozi za njihove izmene tokom vremena;
- Menadžment - informacije o tome ko stvarno upravlja kompanijom, kako su plaćeni i kakve su im materijalne veze sa povezanim stranama. Uputstvo kako da se stekne uvid u celokupan izveštaj direktora, uključujući izveštaj o nadoknadama direktorima koji je bio predmet revizorskog izveštavanja, u cilju daljeg informisanja;
- Statistički pregled - rezime ključnih pozicija finansijskih iskaza i drugih indikatora nefinansijskih performansi za najkraće prethodnih pet godina;
- Korporativno upravljanje - opis strukture upravljanja i članova relevantnih komiteta odbora TNK, kao što su komitet za reviziju, komitet za menadžment rizika itd. Uputstvo kako pristupiti iskazu o korporativnom upravljanju u cilju daljeg informisanja;

[927] Ernst&Young, Reporting to shareholders: A good practice guide, *op. cit.,* p. 9.
[928] *ibid.,* p. 3.

- Korporativna odgovornost - rezime ključnih elemenata ekoloških, kadrovskih i drugih uticaja na lokalnu zajednicu koji su relevantni za razumevanje performanse TNK i prakse menadžmenta rizika. Vodič o tome kako pristupiti različitim izveštajima radi budućeg informisanja;
- Informacije za akcionare - ključni datumi bitni za akcionare, rečnik izraza i elementi poslovne metrike koji se koriste u izveštaju, ključni kontakti koji mogu obezbediti dalje informacije, i lista publikacija TNK i kako se njima može pristupiti.

Na osnovu prethodnog, možemo zaključiti da je, za svako nacionalno i nadnacionalno zakonodavstvo, i širu profesionalnu regulativu u sferi finansijskog izveštavanja TNK, bitno da obuhvati sledeće elemente:

- jačanje okvira finansijskog izveštavanja i obelodanjivanja informacija TNK,
- praćenje kako se nova zakonska rešenja implementiraju u praksi i
- unapređenje profesionalne regulative koja se odnosi na revizore i proces i okvir finansijskog izveštavanja.

4.4. Finansijsko izveštavanje za povezana lica i njihovo definisanje u računovodstvene svrhe

Teorijski model finansijskog izveštavanja za pravna lica je, u suštini, obuhvaćen izveštavanjem za grupe kompanija prema setu međunarodnih standarda (MRS, MSFI). Metodološki pristup definisanju korporativnih grupa u računovodstvene svrhe ima osnovni cilj da, kroz formiranje knjigovodstvenih računa grupa, omogući akcionarima i kreditorima holding kompanije sticanje jasnije slike, kako se u praksi koriste njihove investicije na nivou grupe.[929] Prethodno ne bi bilo moguće samo jednostranim uvidom u poslovanje i rezultate jedne ili više firme, jer ovde važi pravilo da celina govori više od delova koji je čine.

Ostvarivanje cilja finansijskog izveštavanja na nivou grupe TNK je veoma kompleksan i skup proces, koji zahteva ulaganje značajnih resursa u produženom periodu, jer se bazira na znanju i veoma skupoj tehnologiji. U suštini, potrebna je finansijska konsolidacija iskaza pojedinačnih kompanija, sa ciljem da računi grupe, kao celine, reflektuju stvarna sredstva i obaveze ključne kompanije koja rukovodi grupom. U tom kontekstu, ključni korak je način definisanja korporativne grupe, primarno u računovodstvene, a posledično u poreske i

[929] Eilís Ferran, *op. cit.,* p. 27-30.

poslovno-menadžerske svrhe. To sve proističe iz pravnog osnova registracije matične firme i kompanija-ćerki. Pravni način definisanja korporativne grupe povratno određuje informacionu vrednost konsolidovanih računa.

Sve do kraja devedesetih godina 20. veka, u SAD i VB, korporativna grupa bila je, primarno, definisana u pravu kao forma poslovne organizacije koja u okviru računovodstvenog iskazivanja konsolidovanih finansijskih iskaza obelodanjuje račune holding kompanije i svih njenih filijala-supsidijarnih firmi. Kriterijum da je kompanija filijala druge kompanije bio je taj, da ta druga kompanija drži u svom posedu i kontroliše većinu akcija prve, te je po toj osnovi bila ovlašćena da imenuje i otpušta većinu direktora. U fokusu je bila stvarna većina prema broju glasova direktora, a ne stvarna kontrola procesa glasanja. Zbog toga holding nije bio obavezan da iskazuje račune filijale u svom konsolidovanom iskazu, već je faktički imao većinu glasova u upravnom odboru direktora. Pri tome je važilo i drugo pravilo, da ako kompanija ima manjinsko pravo glasa i nije mogla imenovati većinu glasova direktora nije bila filijala matične firme. U V. Britaniji, je na osnovu Zakona o kompanijama iz 1989. godine, implementirana Sedma kompanijska direktiva EU koja reguliše pitanje konsolidovanih računa.[930] Kao rezultat takvog zakonskog pristupa nastupila je izmena definicije korporativne grupe u računovodstvene svrhe, koja je stupila na snagu aprila 1990. godine. Koncept definisanja kompanije-majke i njenih filijala se bazira na kontroli većine glasova. U tom kontekstu bi matična kompanija bila kompanija-majka kompaniji-ćerki, kao filijali matične kompanije, ukoliko matična kompanija raspolaže većinom glasova u filijali. Matična kompanija jeste član filijale, te raspolaže pravom da imenuje ili otpušta većinu članova odbora direktora, ukoliko je matična član filijale i samostalno je kontroliše, u skladu sa ugovorom sa drugim akcionarima (prepuštanje rukovođenja), odnosno ima većinu prava glasa u filijali. Ako dalje, na još nižem pravno-organizacionom nivou, filijala ima svoje filijale, tada su i te filijale sledstveno filijale matične firme. Iz prethodnog se sasvim jasno sagledava da je ključ ovog mehanizma kontrola prava glasa. Naše ukazivanje na pravo glasa u kompaniji se odnosi na prava akcionara, u odnosu na akcije kojima raspolažu ili udeo u kapitalu, da glasaju na skupštinama kompanije, po svim ili supstancijalno po svim bitnim pitanjima. Time, pravo da se imenuje ili otpusti većina članova odbora direktora, jeste upravo pravo da se imenuju ili eliminišu direktori koji imaju većinu glasačkih prava na sastancima odbora, po svim ili po svim bitnim pitanjima.

[930] Denis Keenan-Josephine Bisacre, *op. cit.,* p. 470.

Uz to, matična kompanija i druga kompanije jeste njena filijala pod sledećim uslovima: matična kompanija ima pravo da iskaže dominantan uticaj nad filijalom kroz pravna rešenja u memorandumu ili članovima statuta, ili samo na osnovu kontrole zasnovane na ugovoru nad njom, ili da se matičnom i drugom kompanijom upravlja na jedinstven način (stvarna kontrola). U suštini prethodna dva testa jesu pravni pristup tumačenju Sedme direktore EU o kompanijskom pravu. Oba testa spoznaju činjenicu da kompanija može efektivno kontrolisati druge poslovne entitete, a da čak ne raspolaže većinom glasova. U praksi SAD, šezdesetih godina 20. veka su obavljena istraživanja, koja su pokazala da holding kompanije, koje raspolažu sa desetak procenata glasova, mogu efektivno kontrolisati filijale, ako su ostali akcionari atomizirani i nisu se samoorganizovali, što je čest slučaj u praksi. To je slučaj kada je većina akcionara diverzifikovana i kada su pasivni. U takvim pravno-poslovnim situacijama, kada je gro akcionara u nekoj vrsti apatije, oni agilniji preuzimaju kormilo i vode ″brod″ u svom pravcu, jer mogu kontrolisati sastanke akcionara, uprkos činjenici da formalno pravno ne kontrolišu većinu glasova.[931]

4.5. Regulatorni okvir i pravni zahtevi finansijskog izveštavanja grupa kompanija (sa posebnim osvrtom na pozitivna računovodstvena rešenja u Srbiji)

Zakon o računovodstvu i reviziji (ZRR RS)[932], u domenu zakonske regulative, podrazumeva zakon i podzakonske propise koji se donose i izvršavaju na osnovu zakona, u domenu profesionalne i interne regulative.[933] Vredi ukazati da je time, Srbija u potpunosti preuzela regulatorni okvir definisan Međunarodnim računovodstvenim standardima i Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja. U domenu berzanskog poslovanja,

[931] Više o definisanju korporativne grupe u računovodstvene svrhe u: **The Definition of Corporate Group for Accounting Purposes**, http://www.proeconomics.com/law/company/the_definition__of_the_ccorporate_group__for_accouting__puroposes.html.
[932] **Zakon o računovodstvu i reviziji**, (″Službeni glasnik RS″, br. 46/06 i 111/09).
[933] ZRR RS, član 2. Pod profesionalnom regulativom podrazumevaju se Okvir za pripremanje i prikazivanje finansijskih izveštaja; Međunarodni računovodstveni standardi MRS (eng. *International Accounting Standards-IAS*), odnosno Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja MSFI (eng. *International Financial Reporting Standards- IFRS*), tumačenja koja su sastavni deo standarda, Međunarodni standardi revizije MSR (eng. *International Standards on Auditing-ISA*) i Kodeks etike za profesionalne računovođe (Code of Ethics for Professional Accountants). Pod internom regulativom podrazumevaju se opšti akti koje donosi pravno lice, odnosno preduzetnik, a koji sadrže posebna uputstva i smernice za vođenje poslovnih knjiga, računovodstvenu politiku za priznavanje, procenjivanje imovine i obaveza, prihoda i rashoda, uputstva i smernice za usvajanje, dostavljanje i obelodanjivanje finansijskih izveštaja, kao i druga pitanja vođenja poslovnih knjiga i sastavljanja finansijskih izveštaja za koja je ovim zakonom propisano da se uređuju opštim aktom pravnog lica, odnosno preduzetnika, u skladu sa zakonskom i profesionalnom regulativom.

zakon je pratio standarde Međunarodne asocijacije komisija za hartije od vrednosti i berze (IOSCO) i relevantne regulative EU.[934]

Pravni okvir i zahtevi finansijskog izveštavanja u Srbiji su definisani međunarodnim diplomatskim, ekonomskim i finansijskim položajem zemlje u odnosu na globalne institucije (pre svega sistem institucija UN, i regionalno posmatrano evropskim institucijama) i unutrašnjom pravnom i profesionalnom regulativom, sve to na jednoj strani, i praksom na drugoj, kao pravoj meri šta se stvarno dešava. U prethodnoj analizi ove glave smo precizno definisali pravne zahteve finansijskog izveštavanja, koji su primarno uokvireni setom zakona o privrednim društvima, računovodstvu i reviziji i o berzama i hartijama od vrednosti, ali svakako ne samo ovim zakonima, već i mnoštvom drugih propisa.

Poslovno i finansijsko izveštavanje grupa kompanija (TNK) treba posmatrati u kontekstu zahteva transparentnosti, sa jedne, i kvaliteta korporativnog upravljanja i korporativne društvene odgovornosti, sa druge strane. Kroz jačanje regulatornog okvira i prakse finansijskog izveštavanja za TNK, na nacionalnom, regionalnom i globalnom nivou, jedino se može vratiti poverenje investitora. Time se povratno podiže nivo kvaliteta korporativnog upravljanja i sposobnost TNK za odgovorno podnošenje računa. Prethodni aspekti su posebno značajni za zemlje tranzicije, naročito za Srbiju koja je ušla u ove procese, ali ih nije dovela uspešno do kraja, već je iz brojnih razloga nastupio zastoj u periodu 2010-11 godine.

Cilj Srbije svakako treba biti znatno ambiciozniji, pre svega da unapređuje korporativno upravljanje i transparentnost finansijskog izveštavanja, jer je to jedini način da se privuku investicioni prilivi, posebno strane direktne investicije (SDI). Time se na kvalitetan način mobilišu resursi za finansiranje ekonomskog razvoja. Korporativne grupe treba da obelodanjuju svoje finansijske i operativne rezultate (poslovne performanse), uz jačanje odgovornosti odbora direktora vezane za širenje finansijskih komunikacija i informacija. Te informacije, TNK treba da obelodanjuje u matičnoj zemlji, i u zemljama u kojima su registrovane kompanije-ćerke. To podrazumeva dodatno preciznije regulisanje i implementaciju u praksi regulative, koja se odnosi na potrebe obelodanjivanja transakcija sa povezanim stranama. Iz prethodnog se može sagledati mera u kojoj menadžment matične kompanije i lokalni menadžment filijala, odnosno podružnica upravljaju firmama u najboljem

[934] Videti: Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata, posebno deo X o Izveštavanju javnih društava (čl. 63.), odnosno članovi 65. i 67. o Finansijskim izveštajima i izveštajima o reviziji koji proističu iz Zakona o računovodstvu, odnosno najšire posmatrano iz Zakona o privrednim društvima. O komparativnoj regulativi finansijskih tržišta u pojedinim zemljama videti http://www.link-elearning.com/dlmaterijali/materijali/DLBER/sadrzajNJpdf/BER_03.pdf.

interesu akcionara, a ne da to čine na štetu kroz transakcije sa povezanim stranama. Upravo zbog toga, u ovoj oblasti, nije dovoljna samo regulativa koju sadrže Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (MSFI), već je potreban dalji rad na unapređivanju i dodatnom preciziranju sve strožih zahteva.

U Vodiču za dobru praksu obelodanjivanja korporativnih nefinansijskih informacija, Konferencije Ujedinjenih nacija o trgovini i razvoju, predlažu se sledeći veoma značajni elementi:[935]

- Ciljevi kompanije
- Vlasništvo i prava akcionara
- Promene kontrole i transakcija koje uključuju značajna sredstva
- Struktura i politike korporativnog upravljanja
- Članstvo u odboru i ključni izvršni rukovodioci
- Materijalna pitanja koja se tiču stejkholdera, i vođenje ekoloških i društvenih odnosa
- Materijalni faktori predvidivog rizika
- Nezavisnost eksternih revizora
- Funkcija interne revizije.

U tom kontekstu, potrebno je dalje unapređivanje kvaliteta funkcionisanja skupštine akcionara i svih odbora firme, izbor adekvatnog vremenskog trenutka i sredstava koja se koriste u procesu korporativnog obelodanjivanja informacija, uz potrebu unapređenja vodeće prakse u sferi pravne usaglašenosti finansijskog izveštavanja (eng. *Legal Compliance in Corporate Financial Reporting*).[936]

4.6. Regulativa obelodanjivanja informacija u borbi protiv korupcije

Prethodno smo ocenili u čemu se ogleda značaj objavljivanja i obelodanjivanja finansijskih i drugih informacija, vezano za poslovanje TNK, kao i aspekt kontrole kroz računovodstveno pravo. Mnoge zemlje preduzele su korake u regulativi i usvojile zakonodavstvo koje zabranjuje korupcionaške prakse. Primera radi, Američki federalni zakon

[935] UNCTAD, **Guidance on Good Practices in Corporate Governance Disclosure**, (u daljem tekstu: UNCTAD Guidance), New York and Geneva: United Nations, 2006, http://www.unctad.org/en/docs/iteteb20063_en.pdf, p. ix.
[936] O globalnom okviru skupa dokumenata sa preporukama u domenu finansijskog obelodanjivanja informacija (OECD, ICGN, ISAR, CACG, EAS, EU, itd.), videti više: UNCTAD Guidance, *op. cit.*, p. 11.

vezan za suzbijanje korupcije u inostranstvu (*Foreign Corrupt Practise Act - FCPA*)[937], prvo nameće obaveze kompanijama u pogledu računovodstva, kao sredstva indirektnog odvraćanja od podmićivanja. To zahteva da TNK: (a) računovodstveno izveštavaju sa ″razumnim detaljima″ o svim transakcijama kompanije (posebno o transferu sredstava, odnosno imovine) i (b) da održavaju sistem internih računovodstvenih kontrola koje obezbeđuju ″razumno uveravanje″ da su sve transakcije razumno odobrene od strane kompanije.[938]

U različitim dokumentima, afirmiše se načelo da TNK ne treba da se služe nezakonitim plaćanjima, gde se posebno misli na nedozvoljena plaćanja lokalnim službenicima u zemlji domaćinu. Prema *Wallace*, ovaj aspekt kontrole TNK izaziva niz kontraverznih pitanja. Kako dalje navodi ovaj autor, iluzorno je smatrati da će lokalna vlast i lokalni službenici kontrolisati poslovanje TNK, ukoliko su primili mito.[939] U narednom izlaganju pokušaćemo da objasnimo značaj pravne kontrole TNK u svetlu borbe protiv korupcionaških praksi.

Korupcija ima više oblika. Na ovom mestu interesuje nas borba protiv korupcije u poslovnom svetu, odnosno na međunarodnom planu u svetlu pravne kontrole TNK.[940] Prema definiciji Transparentnost Internacional, kao vodeće organizacije građanskog društva za borbu protiv korupcije na globalnom planu (*Transparency International),* korupcija je *"zloupotreba poverene moći radi lične koristi"*.[941] Korist može biti novčana, ali se može sastojati i od drugih nefinansijskih pogodnosti.

Najveći stepen saglasnosti između država u kontroli TNK, prema mišljenju pojedinih autora, čini se da je upravo postignut za korupciju.[942] Većina zemalja pristupila je OECD

[937] Onako kako je originalno pisan i od kada je stupio na snagu, FCPA se pokazao kao veoma težak za interpretaciju i primenu. U pokušajima da načini razliku između zabranjenih isplata za ″podmićivanje″ i dozvoljenih isplata za ″industrijsku proizvodnju″, bio je konfuzan. Termini i stručni izrazi poput ″u osnovi ministarski ili službenički″, ″pribavljeno ili unajmljeno poslovanje″, ″razlozi koje treba znati″, ″takva stvar od vrednosti″ i ″korumpiran″ nisu definisani. Kao posledica toga, mnogi američki izvoznici, nisu bili sigurni u pogledu primenljivosti zakona i svoje potencijalne odgovornosti, te su se povukli sa globalnog tržišta. Kao reakcija na ovaj ″efekat smrzavanja″(eng.*″chilling effect″*), i na efekat koji su pojedina zakonska rešenja imala na američku konkurentnost u inostranstvu, FCPA je dopunjen u okviru Omnibus zakona o spoljnoj trgovini i konkurentnosti iz 1988. godine, kako navodi *August*. Videti o tome: Ray August, *op. cit.*, 230-231. O strukturi i razvoju FCPA, videti više: Richard Schaffer-Beverley Earle-Filiberto Agusti, *op. cit.*, p. 501-505.

[938] ″Razumni detalji″ i ″razumno uveravanje″ su definisani kao ″takav nivo detalja i stepen uveravanja koji bi promišljenog službenika zadovoljio u vođenju sopstvenih poslova″. Krivična odgovornost će se pripisati, samo ukoliko je osoba sa potpunim znanjem zaobišla ili svesno propustila ″da održi sistem računovodstvenih kontrola koji zahteva zakon". Zakonska rešenja u domenu računovodstva, ipak, nisu smišljena da nametnu odgovornost kompaniji vezano za nenamerne ili tehničke greške u održavanju knjigovodstvenih evidencija i poslovnih knjiga. Videti: Ray August, *op. cit.*, 231.

[939] Cynthia Day Wallace, 1983, *op. cit.*, str. 152; 324.

[940] Navešćemo primer za kompaniju Airbus, kada je nemački biznismen ponudio mito bivšem kanadskom premijeru i drugim službenicima kako bi osigurao prodaju aviona. Videti više: http://www.economist.com/node/1842124.

[941] Videti: http://www.transparency.org/news_room/faq/corruption_faq.

[942] Detlev F. Vagts, *op. cit.*, p. 537. Pored ove konvencije OECD je usvojio i druga dokumenta značajna u borbi protiv korupcije (Recommendation on the Tax Deducibility of Bribes to Foreign Officials). Prema ovoj

Konvenciji o suzbijanju korupcije službenika stranih vlada u međunarodnim poslovnim transakcijama (u daljem tekstu: OECD Konvencija o suzbijanju korupcije).[943] Postignuta je saglasnost da je korupcija od strane multinacionalnih kompanija nezakonita i kriminalna aktivnost, bez obzira da li su u pitanju zemlje potpisnice konvencije. Prema članu 1. OECD Konvencije o suzbijanju korupcije, svako lice koje učestvuje u korupciji je odgovorno. Tako, na primer, ukoliko kompanija-majka odobri transakciju stranoj filijali da ponudi mito, to dalje može da vodi primeni nacionalnog antikorupcionog prava protiv kompanije-majke, kao i njenih menadžera.[944] No, pored toga, države su se saglasile da će sarađivati u njenom suzbijanju, sprovođenju represivnih mera, obezbeđivanju pravne pomoći i pružanju informacija u međusobnim istragama.[945] Jedini nedostatak u zajedničkoj borbi protiv korupcionaške prakse je, prema *Vagts*, nepostojanje centralizovane istražne agencije.[946] U ovu aktivnost uključena je i EU.[947]

OECD Konvencija o suzbijanju korupcije prati model korporativne odgovornosti, prema američkom federalnom Zakonu o suzbijanju inostrane korupcije (*Foreign Corrupt Practicies Act*, 1977), gde pravo, kao nezakonito određuje, za američke biznise, koji posluju izvan granica SAD, da daju mito stranim službenicima.[948] U tom cilju, od kompanija se očekuje da sprovode interne kontrole kako transakcije ne bi bile računovodstveno sakrivene. Zato su značajne regulative o računovodstvu, reviziji i suzbijanju pranja novca u kontroli TNK. Članovi 2. i 3. odnose se na aspekt odgovornosti pravnog lica, odnosno korporacije, gde je neophodno da zemlja obezbedi odredbe o krivičnoj, odnosno građanskoj odgovornosti.

---

preporuci neophodno je razmotriti i mere poreske politike, kako korupcija ne bi bila indirektno favorizovana. Videti: http://www.oecd.org/document/46/0,3746,en_2649_34859_2048174_1_1_1_1,00.html.

[943] **OECD Convention on Combating Bribery of Foreign Government Officials in International Business Transactions**, (u daljem tekstu: OECD Konvencija o suzbijanju korupcije), Dec. 18, 1997, 37 I.L.M. 1 (1998).

[944] Carl Pacini-Judith A. Swingen-Hudson Rogers, **The Role of the OECD Convention in Combating Bribery of Foreign Government Officials,** http://aei.pitt.edu/2154/1/002247_1.PDF, p. 14.

[945] Videti: Član 9. OECD Konvencije o suzbijanju korupcije.

[946] Detlev F. Vagts, *op. cit.,* p. 538. Ovakvo rešenje nije neočekivano, s obzirom da nadnacionalno pravo (tvrdo pravo) koje bi regulisalo poslovanje TNK, na globalnom nivou, ne postoji.

[947] U tom smislu EU je usvojila Konvenciju za borbu protiv korupcije (*Convention on the Fight Against Corruption Involving Offcials of the European Communities or Officials of the Member States of the European Union*). Međutim, dejstvo Konvencije je ograničeno, jer se primenjuje samo u EU, što znači da ne pokriva, primera radi, davanje mita italijanske filijale, službeniku u Argentini. Poseban značaj ima Četvrta kompanijska direktiva EU gde je određena kao obaveza obezbeđenje dostupnosti informacija vezano za finansijsko stanje društva u cilju zaštite interesa poverilaca i akcionara, objavljivanje usvojenih dokumenata u skladu sa Prvom direktivom, kao i obaveza kontrole (revizija) prema nacionalnom zakonu. Ovim još jednom potvrđujemo značaj procesa harmonizacija direktiva kompanijskog prava u svetlu kontrole TNK.

[948] O ovom zakonu SAD i značaju odgovornosti američke Komisije za hartije od vrednosti (SEC) za primenu antikorupcionih odredbi vezano za izdavaoce-emitente hartija, videti više: James Thuo Gathii, **Defining the Relationship Between Corruption and Human Rights**, 2009, http://works.bepress.com/james_gathii/4, p. 17-19. Pored toga, pomenućemo još i Inter-američku Konvenciju protiv korupcije. Videti: Inter-American Convention Against Corruption, OEA/Ser.K/XXXIV.1, CICOR/doc. 14/96 rev. 2 (Mar. 26, 1996), *reprinted in* 35 I.L.M. 724 (1996), http://www.oas.org/

TNK ulaze u međunarodne poslovne transakcije i suočavaju se sa brojnim izazovima. Iako, postoje međunarodni i regionalni napori da se korupcionaške prakse eliminišu, podmićivanje službenika stranih vlada predstavlja ozbiljan međunarodni, politički, ekonomski i pravni problem.[949] Poslednja istraživanja svedoče da korupcija utiče na smanjenje investicija i usporava ekonomski razvoj, te da je preovlađujuća u zemljama koje su restriktivno orijentisane prema stranim investicijama i trgovini, kao i u onim zemljama gde struktura tržišta finansijskih transakcija nije transparentna.[950] Prema pojedinim autorima, za TNK se najčešće vezuju korupcionaške prakse, prilikom ulaska na novo tržište.[951] Tako, korupcija utiče na proces donošenja odluka i korporativno upravljanje, kao i na donošenje strateških odluka i ostvarivanje konkurentskih prednosti TNK. Takođe, utiče i na odluku o načinu ulaska na strano tržište (tržište zemlje domaćina): joint venture v. filijala u potpunom vlasništvu.[952] Akcije zemlje domaćina prema takvim postupcima TNK, jasno određuju njene pravne moći nad operacijama stranih investitora.[953] *Schleifer* i *Visnhy* određuje da korupcija ima veći efekat podmuklosti na privredu u odnosu na dvostruko (preterano) oporezivanje, jer se obavlja u tajnosti.[954] Iz tog razloga neophodno je uspostaviti pravnu kontrolu TNK kroz antikorupciono zakonodavstvo, pored poreskog zakonodavstva.

U OECD Smernicama za multinacionalne kompanije navodi se da preduzeća ne bi trebalo direktno ili indirektno da nude, obećavaju, daju ili traže mito ili druge neopravdane koristi, u cilju dobijanja ili zadržavanja posla ili drugih prednosti.[955] U tom kontekstu, ne bi trebalo da koriste konsultantske ugovore, narudžbenice i dr., kao sredstvo kanalisanja isplata državnim funkcionerima, poslovnim saradnicima, ili zaposlenima kod poslovnih partnera.

---

[949] Carl Pacini-Judith A. Swingen-Hudson Rogers, *op. cit.,* p. 2.
[950] *ibid.,* p. 9.
[951] Peter Rodriguez-Klaus Uhlenbruck-Lorraine Eden, **Corrupt Goverments Matter: How Corruption Affects the Entry Strategies of Multinationals**, 2002, http://faculty.darden.virginia.edu/rodriguezp/document/AMRrr-CGM%20Final.pdf, p. 2, 4, 19. U ovom radu pomenuti autori iznose predloge ulaska TNK na određeno tržište bez ovakvih praksa, određujući pravila kako za TNK, tako i za zemlje domaćine.
[952] Beata K. Smarzynska-Shang-Jin Wei, **Corruption and Composition of Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence,** *NBER Working Paer Series*, Working Paper 7669, 2000, http://cdi.mecon.gov.ar/biblio/docelec/nber/w7969.pdf, p. 1-3, 14. Prema ovim autorima korupcija utiče na odluku o organizacionoj formi poslovanja TNK u zemlji domaćinu. Naglašava se odnos ″ili-ili″ (eng. *trade-off)* u korišćenju lokalnih partnera, jer korupcija čini lokalnu birokratiju manje transparentnom, sa jedne strane, dok sa druge strane, smanjuje efikasnu zaštitu investitora. Vlasnička struktura je tako pomerena ka tipu ulaganja kroz joint venture. Kompanije sa razvijenim tehnologijama beže od joint venture, u cilju zaštite informacija vezano za specifičan *know-how* i druge oblike prava intelektualne svojine.
[953] Cynthia Day Wallace, 1983, *op. cit.*, p. 85.
[954] Kao primer navode probleme vezane za korupcione prakse i strane investicije u postkomunističkom periodu u Rusiji. Videti: Andrei Schleifer-Robert W. Vishny, **Corruption**, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol, 108, No. 3., 1993, http://qed.econ.queensu.ca/pub/faculty/lloyd-ellis/econ435/readings/corruption.pdf, p. 599, 615-616. Tako postavljeno, za zemlju domaćina, je bolje da TNK izbegnu plaćanje poreza u celini ili delimično, nego da sprovode korupcionašku praksu.
[955] OECD Guidelines 2011, *op. cit.,* p. 21.

Aktivnosti TNK treba da budu transparentne, kao i sistem kontrole upravljanja kompanijom, u cilju borbe protiv mita i iznuđivanja. Takođe, neophodno je primenjivati takvu praksu finansijskog i poreskog računovodstva i revizije, kako bi se sprečila mogućnost formiranja tajnih knjigovodstvenih računa ″van oficijelnih poslovnih knjiga″, ili onemogućilo kreiranje dokumenata koja se ne evidentiraju na odgovarajući i pošten način (istinita i poštena slika svih transakcija na koje se odnose). Na ovaj način TNK se još jednom pozivaju na poštovanje nacionalnog suvereniteta države domaćina i ljudskih prava.

UN Konvencija protiv korupcije, koja je doneta 2003. godine, predstavlja dodatno sredstvo borbe na međunarodnom nivou.[956] Takođe, Generalna skupština UN usvojila je i Rezoluciju (3514) ″Mere protiv korupcije u praksi transnacionalnih kompanija i drugih korporacija, njihovih posrednika i drugih učesnika u njihovom poslovanju″.[957] Značaj UN Konvencije protiv korupcije je veliki. Ona predstavlja osnovni pravni instrument za sprovođenje 10. načela UN Svetskog sporazuma o principima borbe protiv korupcije (*UN Global Compact Principle against Corruption*), prema kome preduzeća treba da se angažuju na suzbijanju korupcije u svim njenim oblicima, što uključuje i iznudu i podmićivanje.[958] UN Svetski sporazum predlaže uvođenje antikorupcijskih pravilnika i programa u okviru kompanija, kao i donošenje etičkog kodeksa.[959] Za TNK, posebno je važno da se primer da sa vrha, kako predlaže ovaj Svetski sporazum. Zato je ključno da uprava kompanije-majke da jasnu poruku, te da i sama ne daje i ne prima mito, i kreira takvu poslovnu politiku u kojoj je važno prilagođavanje i poštovanje poslovnih običaja zemlje domaćina.

Pored pomenutih međunarodnih izvora prava o transnacionalnim kompanijama univerzalnog karaktera i opštih načela, u borbi protiv korupcije u poslovnom svetu TNK, važno je pomenuti i neke posebne inicijative, značajne za sprovođenje antikorupcijskih mera. Ovi izvori pravila ponašanja za kompanije su, takođe, preporučujućeg karaktera. Tako su značajna Pravila ponašanja i preporuke za borbu protiv iznude i podmićivanja Međunarodne privredne komore, koja sadrže osnovne mere koje bi kompanije trebalo da primene kako bi sprečile korupciju.[960] Madir ocenjuje, ova ICC Pravila, kao vid samoregulisanja u

[956] **United Nations Convention Against Corruption**, http://www.unodc.org/documents/treaties/UNCAC/Publications/Convention/850026E.pdf; O zemljama potpisnicama ove Konvencije videti: http://www.unodc.org/unodc/en/treaties/CAC/signatories.html.
[957] Videti: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 479.
[958] Videti o tome: Jelena Madir, *op. cit.,* str. 606.
[959] http://www.unglobalcompact.org; http://www.unglobalcompact.org/docs/news_events/8.1/GC_brochure_FINAL.pdf.
[960] **Combating Extortion and Bribery: ICC Rules of Conduct and Recommendations**, 2005 edition, http://www.iccwbo.org/uploadedFiles/ICC/policy/anticorruption/Statements/ICC_Rules_of_Conduct_and_Recommendations%20_2005%20Revision.pdf.

međunarodnom poslovnom okruženju opšteg karaktera, bez direktnog pravnog dejstva, i kao dobru privrednu praksu.[961]

Od drugih dokumenata važno je spomenuti i Poslovna načela suzbijanja mita koje je doneo Transparency International u saradnji sa Međunarodnom agencijom za društvenu odgovornost, kao model dobrih poslovnih običaja u borbi protiv mita. Transparency International je doneo i dokument sa uputstvima i upoređivanju prakse kompanije, kao i Proces u šest koraka značajan kao pomoćne smernice preduzećima.[962] U tom kontekstu se ističe i inicijativa Svetskog ekonomskog foruma za partnerstvo protiv korupcije, gde se preduzeća obavezuju na ″nultu stopu tolerancije″ korupcije i mita, i razvoj i implementaciju praktičnog i efektivnog programa internih sistema i kontrola, potpisivanjem izjave.[963] Značajne aktivnosti u ovom polju preduzela je i Svetska banka, Međunarodni monetarni fond, kao i Svetska trgovinska organizacija.[964]

Sva prethodno analizirana dokumenta čine izvore mekog prava koji su bitni elementi za sagledavanje pravne kontrole TNK. Prema Ćiriću, uticaj ovih izvora na poslovnu praksu omeđen je snagom sopstvenog rešenja, a pogodni su za oblasti koje nisu normirane na potpun način (poput poslovanja i ponašanja TNK).[965] Opšta preporuka je implementacija ovih standarda u domaće zakonodavstvo, jer pravna kontrola TNK i njena moć u oblasti korupcije zavisi od antikorupcionog prava zemlje domaćina i njene moći. Inkorporirani standardi u nacionalno zakonodavstvo i sistem kaznenih mera (stroge sankcije ovakvog ponašanja TNK) činili bi tvrdo pravo i efektivnu pravnu kontrolu. Iako je, OECD Konvencija protiv korupcije centralni međunarodni mehanizam značajan za borbu protiv korupcije TNK, pojedini autori postavljaju pitanje njihove efikasnosti u situacijama davanja koncesija u zemljama u razvoju.[966] Zanimljivo je stanovište koje se može sresti u literaturi da se sve ove smernice i dokumenta smatraju opštim trgovačkim običajima i primenjuju se kao *lex mercatoria* (opšti pravni principi).[967] U cilju suzbijanja ovakvog ponašanja TNK i ostvarivanja njihove

[961] Videti: Jelena Madir, *op. cit.,* str. 607.
[962] **TI Business Principles for Countering Bribery**, http://www.transparency.org./global_priorities/private_ sector/business_ principles.
[963] **Business Pronciples for Countering Bribery (PACI)**, https://members.weforum.org/pdf/paci/PACI_ Principles.pdf, p. 7.
[964] Videti više: Igor Osyka, **International Business Transactions and Corruption**, www.univd.edu.ua/ _projects/ezloch_kor/docs/eng/1.doc, p. 22-26.
[965] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 73.
[966] Videti o tome: Theodore H. Moran, **How Multinational Investors Evade Developed Country Laws,** *Working Paper* Number 79, Center for Gllobal Develoment, 2006, http://ssrn.com/abstract=984044, p. 1-3. TNK su posebno vešte da izbegnu zakonodavstvo zemalja u razvoju. Prema našem mišljenju razlog tome leži u činjenici izgradnje pravnog sistema koja traje i sistemu sankcija, jer se takve zemlje bore da privuku strane investicije.
[967] Videti: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008, *op. cit.*, str. 132.

efektivne kontrole potrebno je kreirati globalni pravni i regulatorni režim, koji bi sadržao preventivne mere, mere za otkrivanje i nametanje tereta korporacijama. Sistem kaznenih mera, u slučaju neusaglašenosti sa regulatornim zahtevima, treba da bude stroži. U tom procesu, uloga TNK nije manje važna. Prvi korak za TNK je donošenje kodeksa korporativnog upravljanja i etičkih kodeksa, a zatim ispunjenje obaveza objavljivanja informacija o poslovanju, i ustanovljavanje internih mera nadzora, kako bi ponašanje TNK bilo transparentno i odgovorno.

GLAVA 5: KONTROLA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA KROZ MEĐUNARODNO PORESKO ZAKONODAVSTVO

1. Kontrola i domašaji poreske jurisdikcije sa aspekta međunarodnog poreskog prava

Rast međunarodnih društava dovodi do povećanja složenosti poreskih pitanja i za TNK, ali i za poreske uprave. Regulativa na nivou nacionalnih jurisdikcija nije dovoljna za uspostavljanje kontrole TNK kroz poresko zakonodavstvo, već je u tom smislu neophodan širi međunarodni kontekst.

Videli smo prethodno da je svaka jedinica TNK specijalizovana za obavljanje pojedinih poslovnih funkcija. Tako upravljanje imovinom i finansijama, najčešće pripada kompaniji-majci, ili holding kompaniji. Pored toga, centrala TNK odgovorna je za poslovnu strategiju cele grupe i donošenje ključnih odluka. Njoj najčešće pripada i imenovanje direktora filijalnog društva. Sa druge strane, filijalno društvo zavisi od matičnog društva u pogledu finansijskih i računovodstvenih usluga, ljudskih resursa, nabavke, itd. U cilju smanjenja administrativnog tereta i rizika konverzije valuta, rizika deviznog kursa i kursnih razlika, TNK može doneti odluku o centralizaciji usluga naplate potraživanja. Takođe, neka od članica TNK može dobiti status ugovornog proizvođača, obaviti uslugu marketinga ili aktivnost istraživanja za celu grupu. Ovim nabrajanjem ne iscrpljuju se svi slučajevi. Tako se ove granice formalne nezavisnosti članica TNK pomeraju u korist zavisnosti i tretiranja entiteta suprotno tradicionalnom konceptu kompanijskog prava kao samostalnih pravnih lica, ili, se, čak, i brišu u poreske svrhe. Javljaju se novi izazovi za poresku regulativu i zakonodavstvo kako tretirati transakcije unutar grupe, i kako ih oporezovati, odnosno kontrolisati.

Najnovija istraživanja pokazuju da nacionalne poreske strategije, posebno Centralne i Istočne Evrope, karakteriše smanjenje poreza upravo u cilju privlačenja stranih direktnih

investicija.[968] Takve poreske politike zasnovane su na predviđanjima da će poreski teret TNK, na osnovu oporezivanja dobiti ovih kompanija, imati značajan uticaj na investicije i lokaciju odluka TNK o obavljanju poslovanja.

Oporezivanje TNK, prema našoj oceni, predstavlja jedan od ključnih aspekta njene pravne kontrole, jer treba odrediti prihode i troškove društva ili stalne poslovne jedinice kao dela međunarodne grupe društava (TNK). Ovi prihodi i troškovi postaju značajni u okviru nacionalne jurisdikcije, na čijoj teritoriji posluje neki od entiteta TNK. Situacija postaje dodatno složena kada je TNK visoko integrisana.

U svom poslovanju, TNK se susreću sa različitim nacionalnim poreskim sistemima, poreskim stopama i metodama obračuna ostvarenog prihoda. Pored toga, značajnu ulogu imaju i zaključeni bilateralni poreski sporazumi o izbegavanju dvostrukog oporezivanja. Iz tog razloga, TNK treba da usklade poslovanje sa propisima i administrativnim zahtevima svake države u kojoj se nalazi neki od entiteta TNK. Svaka država ima legitimno pravo da oporezuje dobit poreskog obveznika, koja realno nastaje unutar njene teritorije. Ceo proces treba da bude usklađen sa potrebom izbegavanja dvostrukog oporezivanja iste stavke prihoda od strane više jurisdikcija.[969] Kako naglašava Hrustić, poreska konkurencija predstavlja efikasno sredstvo globalne ekonomije u privlačenju investicija, jer su poreske stope smanjene, a proširena je poreska osnovica.[970]

Osnovno pitanje, koje postavlja *Wallace*, u međunarodnom oporezivanju vezano za TNK, jeste pitanje odgovarajuće raspodele poreske osnovice između zemlje izvora prihoda i zemlje distribucije prihoda kao rezidentne zemlje.[971] Zemlje uvoznice kapitala, odnosno zemlje u razvoju žele da primene kriterijum izvora (teritorijalni princip), u cilju obuhvatanja poreskog objekta koji se nalazi na njihovoj teritoriji, dok zemlje-izvoznice kapitala široko primenjuju kriterijum rezidentstva (princip univerzalnosti poreske obaveze).[972] Analizirano na nivou poreskog prava, svaka država primenjuje sistem oporezivanja koji se bazira na

[968] Christian Bellak-Markus Leibrecht-Roman Römisch, **New evidence on the tax burden of MNC activities in Central and East European Member States**, FWF contract Nr. 1008, Sonderforschungsbereich ″International Tax Coordination″, Discussion Paper Nr. 2, http://www2.wu-wien.ac.at/taxlaw/sfb/, p. 3.
[969] Koncept ekonomskog dvostrukog oporezivanja obeležava tri srodna fenomena. Dejan Popović navodi da je u poreskoj praksi zajedničko svim takvim situacijama da se: ″... istim porezom, u istom vremenskom periodu, u odnosu na isti poreski objekat oporezuju dva u pravnom smislu različita, ali ekonomski identična ili barem povezana poreska obveznika.″ Videti o tome: Dejan Popović, **Poresko pravo, opšti deo**, Cekos IN, Beograd, 2006, str. 322.
[970] Videti više: Hasiba Hrustić, **Poreska harmonizacija u Evropskoj uniji**, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, 2011, str. 158.
[971] Cynthia Day Wallace, *op. cit.,* 2002, p. 884.
[972] Dejan Popović, 2006, *op. cit.,* str. 326-327.

rezidentstvu, izvoru ili rezidentstvu i izvoru.[973] Kriterijum rezidentstva, kao odlučujuća činjenica personalnog karaktera, danas se primenjuje u najvećem broju država, a državljanstvo kao odlučujuća činjenica samo u SAD i Filipinima. Zato rezidentstvo, kao odlučujuća činjenica, više odgovora savremenim tokovima svetske privrede i kretanju kapitala, tehnologije, ljudi, roba i usluga.

1.1. Oporezivanje transnacionalnih kompanija

Pitanje pravne kontrole TNK kroz poresko zakonodavstvo razmotrićemo u okviru oporezivanja pravnih lica na osnovu rezidentstva, odnosno izvora. Kada se sistem oporezivanja zasniva na rezidentstvu, država u svoju poresku osnovicu uključuje celokupnu ili deo dobiti, kao i dobit ostvarenu izvan te države (država izvora) privrednog društva rezidenta te jurisdikcije.[974] Ukoliko je sistem zasnovan na izvoru kao odlučujućoj činjenici, u poresku osnovicu te države uključuje se dobit koja nastaje unutar njene poreske jurisdikcije (teritorijalni princip), bez obzira na rezidentstvo poreskog obveznika. U kontekstu međunarodnih grupa društava (TNK) ova dva kriterijuma koriste se u kombinaciji, te se svaka članica grupe analizira kao pojedinačno društvo. Za TNK, izvor kao odlučujuća činjenica, značajan je za poslovanje stalne poslovne jedinice, odnosno ogranka, poslovnice korporacije i sl.

Nameće se pitanje određivanja koncepta rezidentstva kod oporezivanja pravnih lica, i samim tim pravne kontrole TNK. U literaturi se navode tri sistema određivanja rezidentstva pravnog lica.[975] Kriterijum mesta inkorporisanja, odnosno mesta osnivanja, tj. upisa u registar (momenat sticanja pravne i poslovne sposobnosti) pravnog lica koristi jedan broj država, dok u drugim, značaj ima mesto efektivnog upravljanja i kontrole korporacije, gde se obavlja osnovna delatnost i ostvaruje efektivan uticaj na poslovne odluke. Rezidentstvo se može odrediti i alternativno kada se primenjuju oba kriterijuma, što je u kontekstu TNK najbolje rešenje, jer smo prethodno videli da kriterijum kompanijskog prava za određivanje sedišta društva, daje najbolje rezultate kako bi se ostvarila suštinska kontrola TNK. Ovakvo rešenje prihvata i naš Zakon o porezu na dobit preduzeća, odnosno pravnih lica (ZPDP).[976] Nadležni poreski organi mogu primeniti test ″stvarnog upravljanja i kontrole″, u cilju utvrđivanja rezidentstva.

---

[973] Kombinovanom primenom ove dve odlučujuće činjenice rezidenti su neograničeno poreski odgovorni, a nerezidenti podležu teritorijalnom principu. Videti o tome: Dejan Popović, 2006, *op. cit.,* str. 330-331.
[974] Guidelines OECD 2001, P-2.
[975] Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 16-17.
[976] Član 2, **Zakon o porezu na dobit preduzeća, odnosno pravnih lica** (″Službeni glasnik Republike Srbije″, broj 25/2001, 80/2002, 43/2003 i 84/2004, 18/2010)

U okviru ovog dela potrebno je razmotriti i slučaj dvojnog rezidentstva korporacije, koje često koriste TNK, kako bi olakšale finansiranje.[977] Simultano dvojno rezidentstvo označava situaciju u kojoj se isto lice u istom periodu smatra rezidentom u dvema državama, npr. kada je kompanija osnovana u Italiji, a mesto sedišta uprave nalazi se u Velikoj Britaniji.[978] Dvojno rezidentstvo može imati i matično društvo, kao i filijalno društvo. Zbog dvojnog rezidentstva može nastati međunarodno dvostruko oporezivanje korporacije. Dvostruko oporezivanje prekogranične poslovne aktivnosti i investicija veoma lako se može javiti kod TNK, jer se i zemlja rezidentstva korporacije (domicilne zemlja investitora) i zemlja izvora (zemlja u koju se ulaže), javljaju sa konkurentnim pravima za oporezivanje dobiti. Kao primer, *Kofler* i *Mason*, navode sledeću situaciju: kompanija, rezident Velike Britanije (VB), osnuje ogranak za poslovne operacije u Francuskoj. Francuska kao zemlja izvora oporezovaće dobit prema teritorijalnom principu, dok će VB, takođe, smatrati da treba da oporezuje dobit ogranka, koji je deo pravnog lica, inače rezidenta VB (rezidenti su neograničeno poreski odgovorni).[979] Zato se ovde postavlja pitanje oporezivanja inostrane filijale, odnosno stranog profita.[980] Upravo iz tog razloga, u bilateralnim poreskim sporazumima o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, primenjuje se rešenje Model konvencije OECD o dvostrukom oporezivanju dohotka i imovine, pri čemu se rezidentstvo određuje na osnovu kriterijuma mesta efektivne kontrole i uprave.[981]

TNK primenjuje različite mere i postupke u okviru međunarodnog poreskog planiranja kako bi poreski teret bio što niži, njihov profit što viši, i kako bi uopšte otpočele određeni investicioni poduhvat i na toj osnovi poslovnu ekspanziju. Sa druge strane, javljaju se države i njihovo legitimno pravo da oporezuju dobit TNK koja realno nastaje u okviru njihovih teritorija. Zato ćemo u narednim izlaganjima ukratko analizirati fenomene koji su karakteristični za poslovanje TNK, ali i ključni za uspostavljanje pravne kontrole TNK, poput transfernih cena, utanjene kapitalizacije, oporezivanja dobiti stalne poslovne jedinice, filijale

[977] Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 17.
[978] Dejan Popović, 2006, *op. cit.,* str. 335.
[979] Georg W. Kofler-Ruth Mason, **Double Taxation: A European 'Switch in Time?'**, *Columbia Journal of European Law*, Vol. 14, http://ssrn.com/abstract=979750, p. 64-65.
[980] Neophodno je sagledati implikacije oporezivanja dobiti inostrane filijale, odnosno nekog dela TNK (npr. ogranak). Sa jedne strane VB će oporezovati profit svog rezidenta ostvaren u zemlji izvora kako bi ostvarile više poreske prihode, i postigla efikasnost i horizontalnu jednakost svog poreskog sistema. Sa druge strane, ako ga ne oporezuje, takvo rešenje stimulisaće britanske rezidentne kompanije da osnivaju ogranak u drugim zemljama niskih poreskih stopa, a isključivo domaće kompanije biće u lošijoj poziciji u odnosu na međunarodna privredna društva.
[981] Član 4, stav 1, tačka 3. **Model Tax Convention on Income and on Capital** (1992)*,* OECD Publishing, Paris, Condensed version-July 2005, p. 141-145. (**Model konvencija OECD o dvostrukom oporezivanju dohotka i imovine** (u daljem tekstu: OECD Model konvencija).

TNK, odnos matične kompanije i filijale, *offshore* kompaniju, grupno oporezivanje, itd. Takođe, sagledaćemo i neke od međunarodnih normi poreske regulative, koje su važne za pravnu kontrolu TNK.

Ponekad se čini da je pravna kontrola TNK, najviše ostvarena upravo u domenu poreskog zakonodavstva, te su drugi aspekti kontrole, prema našem mišljenju, slabiji.

1.1.1. Oporezivanje dobiti filijale i ogranka transnacionalne kompanije

U okviru analize organizacione strukture TNK, zaključili smo da prilikom ulaganja u drugu državu, TNK bira model ulaganja, bilo kroz filijalu kao samostalno pravno lice, ili kroz ogranak koji nema svojstvo pravnog lica. Odluka o datom investicionom poduhvatu u inostranstvo bazira se, pre svega, na poreskim razlozima[982], ali i na razlozima koji nisu poreske prirode.[983]

Iako poreske sisteme, posmatrano na svetskom nivou, karakterišu zajednički instituti, javljaju se i mnogobrojne razlike, koje su značajne za poslovanje TNK (primera radi, marginalne poreske stope mogu se razlikovati u značajnoj meri između zemalja gde su poreske stope visoke i zemlja koje imaju status poreskog raja i dr). Kada TNK posluje kroz ogranak ili filijalu, ona ostvaruje dobit. U poreskom tretmanu ovih oblika poslovanja postoje razlike, koje ćemo ukratko izložiti. Pored toga, oporezivanje dobiti u zavisnosti od način poslovanja TNK u drugoj državi, važno je u determinisanju aspekata njene pravne kontrole (aspekti pravne kontrole kroz poresko zakonodavstvo).

Filijalno društvo je samostalno pravno lice, deo TNK, ali pod efektivnom kontrolom matičnog društva. Određivanje pojma ″efektivne kontrole″ zavisi od nacionalnog zakonodavstva država u kojoj posluje TNK.[984] Filijala kao samostalno pravno lice, smatra se delom TNK, a ima fiskalni tretman kao rezidentni obveznik i oporezuje se prema načelu svetskog dohotka, od strane zemlje rezidentstva.[985] Ukoliko TNK ulaže kapital kroz ogranak, situacija je drugačija. Prema G. Ilić, ogranak se u sporazumima o izbegavanju dvostrukog

[982] Pojedini autori smatraju da poreski razlozi ne utiču u značajnoj meri u donošenju odluka za strane direktne investicije. U prilog našoj tvrdnji da su poreski razlozi veoma značajni, u kontekstu filijala američkih TNK, videti: Jason G. Cummins-R. Glenn Hubbard, **The Tax Sensitivity of Foreign Direct Investment: Evidence from Firm-Level Panel Data**, *NBER Working Paper Series*, Working Paper No. 4703, April, 1994, http://zunia.org/uploads/media/knowledge/w47031.pdf, p. 24-25.

[983] Myron S. Scholes-Mark A. Wolfson, **The Role of Tax Rules in the Recent Restructuring of U.S. Corporations**, 1991, http://www.nber.org/chapters/c11267.pdf, p. 4-9;

[984] Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 245. Prethodno smo već odredili da se u najvećem broju zakonodavstava kvalifikovano (značajno) učešće određuje kao kapital učešće matičnog društva od najmanje 25% akcija/udela nerezidentne filijale. ZPDP pravo na poreski kredit matičnog preduzeća, takođe vezuje za 25%. Videti član 53. ZPDP.

[985] *ibid*.

oporezivanja podvodi pod pojam stalne poslovne jedinice.[986] Tako je ogranak poslovna jedinica inostrane kompanije, koji se nalazi u zemlji u koju se direktno investira, i posmatrano sa aspekta oporezivanja predstavlja zasebnu poslovnu celinu, te se oporezuje primenom principa izvora dohotka (dobit ostvarena na teritoriji zemlje izvora-zemlje u kojoj se nalazi ogranak).[987]

Koncept poslovanja TNK u drugoj državi kroz filijalu ili ogranak ima svoje poreske implikacije.[988] G. Ilić naglašava da su dividende koje se izvlače iz ogranka, po pravilu, oslobođene poreza koji se naplaćuje po odbitku, a dividende koje isplaćuje filijala oporezuju se na ″izvoru″.[989] Prilikom donošenja investicione odluke veoma je važno razmotriti sistem oporezivanja dividendi u zemlji rezidentstva, kao i stopu poreza po odbitku u zemlji u koju se investira.[990] Neki autori navode, da donošenje odluke između poslovanja putem ogranka, ili filijale, u najvećoj meri zavisi od poreskog tretmana stranih investicija zemlje domaćina.[991] U kontekstu poreskih aspekata, važna je i činjenica da li je zaključen neki poreski ugovor između zemlje porekla investitora i zemlje domaćina.

Sa aspekta predmeta i cilja našeg istraživanja, neophodno je pomenuti i druge razloge donošenja odluke TNK za poslovanje putem ogranka ili filijale. Pored poreskih razloga, prilikom donošenja odluke o lociranju investicije, važni su i drugi neporeski razlozi: politička i ekonomska stabilnost države domaćina, troškovi i dostupnost različitih resursa, kompleksnost, ali i fleksibilnost pravnog sistema zemlje domaćina, itd. Osnivanje ogranka, sa administrativnog aspekta, bolje je u pogledu nižih troškova, i same procedure koja je jednostavnija. Filijala se osniva u skladu sa propisima o inkorporaciji države domaćina. Gubici koje ostvari ogranak mogu se istaći na račun profita centrale, što bi predstavljalo drugu osnovnu prednost poslovanja putem ogranka.[992]

Međutim, u literaturi je široko prihvaćen stav da poslovanje TNK putem filijalnog društva u drugoj zemlji, nudi niz prednosti. *August* određuje predstavništvo kao najpovoljniji način poslovanja TNK, i njene subordinirane strukture, dok su zastupništvo i ogranak izjednačeni. [993]

---

[986] Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 245.
[987] http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Foreign+Branch.
[988] Najveći broj radova i literature ispituje uticaj poreskih pravila SAD na MNK. Videti o tome: James R. Hines-R. Glenn Hubbard, **Taxing Multinational Corporations**, http://www.nber.org/chapters/c7732, p. 103.
[989] Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 246.
[990] Dejan Popović, **Porez na dobit korporacije**, Ekonomski institut, Beograd, 1991, str. 166.
[991] Mark Northeast, **Outward Investment: The Branch v Subsidiary**, *Revenue Law Journal*, Volume 2, Issue 1, Article 5, 1991, http://epublications.bond.edu.au/rlj/vol2/iss1/5, p. 72.
[992] Dejan Popović, 1991, *op. cit.,* str 166.
[993] Ray August, *op. cit.,* p. 708.

Alokacija prihoda i oporezivanje dobiti, prema različitim odnosno nižim poreskim stopama, omogućeno je jedino u poslovanju TNK putem filijale (mogu se koristiti prakse transfernih cena, kao i drugi fenomeni i instituti poreskog prava, poput ″privilegije za holding″). Poreska prava mnogih zemlja afirmišu osnivanje filijale, posebno *joint venture*, kao filijalnog društva nad kojim zajedničku kontrolu imaju dve ili više kompanija.[994] Kao osnovne prednosti poslovanja putem filijale u literaturi se navode: niže poreske stope određene države, kao mesta inkorporacije filijale, ograničena odgovornost inostrane kompanije-majke, mogućnost privlačenja lokalnih učesnika u kapitalu filijale, primena istih olakšica, izuzimanja i podsticaja kao za domaće kompanije, pravo učešća u istim poslovnim aktivnostima kao domaće kompanije, izdvojenost kompanije-majke u odnosu na lokalne zahteve finansijskog izveštavanja i revizije i dr. Sa druge strane kao osnovni nedostaci navode se: viši troškovi inkorporacije i obavljanja poslovnih operacija, obavezno učešće lokalnih *joint venture* u poslovanju, obavezno učešće domaćih lica u odboru direktora, viši troškovi revizije u odnosu na ogranak, složenost poreskih procedura vezano za podnošenje poreskih prijava, itd.[995] Primera radi, američke TNK, češće, izbegavaju rizik poslovanja preko stalne poslovne jedinice, jer im više odgovara poslovanje kroz filijalna društva.[996]

Prema Model konvenciji OECD, oporezuje se dobit ogranka, koja je kao poslovni rezultat nastala od stalnog i kontinuiranog obavljanja aktivnosti preko stalne poslovne jedinice u inostranstvu.[997] To je dobit koja bi bila ostvarena, pod istim ili sličnim uslovima, da je ogranak odvojen i nezavisan od centrale. Razlog zasebnog poreskog tretmana profita ogranka, ogleda se u onemogućavanju transfera dobiti u zemlje gde je poresko opterećenje niže.[998]

I jedan i drugi oblik ulaska i poslovne organizacije TNK, na neko strano tržište, ima svoje prednosti i nedostatke. Prilikom donošenja odluke neophodno je razmotriti pravne, ali i poreske implikacije. Filijala je samostalna pravna ličnost, te kompanija-majka neće biti odgovorna za njene obaveze, osim u slučaju probijanja pravne ličnosti, o čemu je već bilo reči. Ogranak je, pak, samo produžena ruka kompanije-majke, te je kvalitet njene

[994] Dejan Popović, 1991, *op. cit.,* str 162.
[995] Ray August, *op. cit.,* p. 708.
[996] Sean M. King-Matthew C. Marshall, **Important Tax Considerations for U.S. Companies Doing Business Overseas**, *International Law,* 2009, http://www.taglaw.com/files/Specialty%20Group%20News/Tax/King_Tax1209.pdf, p. 5.
[997] OECD Model konvencija*, op. cit.,* p. 26, 83, 86, 122, 132, 135, 300.
[998] O oporezivanju dobiti ogranka u cilju ostvarivanja načela poreske neutralnosti u američkom poreskom pravu, videti više: Fred B. Brown, **Reforming the Branch Profits Tax to Advance Neutrality**, *Virginia Tax Review*, Vol. 25: 1219, 2006, p. 1293-1294.

odgovornosti drugačiji. Značajno ograničenje ogranka je u obavljanju poslovnih aktivnosti, koje se najčešće svode na istraživanje tržišta i aktivnosti koordinacije.

1.1.2. Oporezivanje dobiti stalne poslovne jedinice

Nerezidentne kompanije mogu biti oporezovane od strane države u kojoj obavljaju deo svojih poslovnih aktivnosti, ukoliko imaju stalnu poslovnu jedinicu. U cilju izbegavanja dvostrukog oporezivanja u većini poreskih sporazuma definisan je pojam ″stalne poslovne jedinice″. Model konvencija OECD i UN to, takođe, čine, uz postojanje određenih razlika između ova dva modela.[999] Ovaj koncept značajan je za određivanje poreske obaveze nerezidentnih kompanija, i tom smislu kontrole TNK kroz poresko zakonodavstvo.

U ekonomskom smislu stalna poslovna jedinica i centrala (glavno sedište uprave) čine jedinstvo, a u pravnom, ona je sastavni deo kompanije. Međutim, reč je o neinkorporisanom entitetu inostrane kompanije, koji je nezavisan od glavnog sedišta uprave u pogledu poslovne delatnosti.[1000]

U Model konvenciji OECD pojam ″stalne poslovne jedinice″određen je kao ″stalno mesto poslovanja, preko koga se u celosti ili delimično obavlja poslovanje preduzeća″.[1001] Određivanje ovog termina i pojma može varirati, od države do države, u zavisnosti od njihovih fiskalnih interesa. Tako u SAD, može postojati i u odsustvu stalnog mesta poslovanja, ukoliko je reč o agentu (sa ″zavisnim″ statusom).[1002] Testiranje pravne zavisnosti odnosa kompanija-majka - filijala, pored kapital učešća, može biti zasnovano i na zaključenom ugovoru, te se filijala može smatrati zavisnim preduzećem, kao i agentom strane kompanije-majke, zahvaljujući kontroli centrale. Upoređuje se aktivnost povezane filijale sa istom ili sličnom aktivnosti nezavisne kompanije. No, kriterijum kontrole nije dovoljan, da bi se neko društvo smatralo stalnom poslovnom jedinicom, već je neophodno ispuniti i druge uslove predviđene sporazumom. Zahvaljujući osnivanju stalne poslovne jedinice, TNK veoma lako može izbeći kontrolu, i pokušati da izbegne plaćanja poreza.[1003] Zato je neophodno precizno definisati šta se pod ovim pojmom podrazumeva.[1004] Vezano za odluku TNK o

[999] Ray August, *op. cit.,* p. 740-741.
[1000] Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 25.
[1001] Član 5, stav 1 Model Tax Convention on Income and on Capital*, op. cit.,* p. 26,
[1002] Martin B. Tittle, **A Unified Approach to Permanent Establishment by Agent in the U.S.**, 2007, http://ssrn.com/abstract=1027727, p. 1. Uporediti: član 5, stav 6 OECD Model konvencije.
[1003] Interesantan je slučaj *American Income Life Isurance Company v Canada* 11 ITLR 52, gde je kanadski poreski sud utvrdio da američki entitet, koji je obavljao poslove osiguranja putem agenta, nije poslovao u formi stalne poslovne jedinice. Videti više: Craig Elliffe, **Meaning of ″Permanent Establishment″ in Article 5 of Double Tax Conventions**, http://ssrn.com/abstract=1625603, p. 1.
[1004] Regulativa transfernih cena može u značajnoj meri povećati kontrolu TNK. Videti: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 921.

načinu investiranja, pojedini autori smatraju, da je ulazak na novo tržište lakši putem lokalnog agenta, i kasnijeg investiranja, dok direktno investiranje osnivanjem filijale može kreirati veće troškove.[1005]

OECD Model konvencija bliže definiše termin ″stalna poslovna jedinica″ kao mesto menadžmenta (uprave), odnosno ogranak, poslovnica, fabrika, pogon, radionica, rudnik, izbor nafte ili gasa, kamenolom, gradilište.[1006] Prema članu 4. ZPDP stalna poslovna jedinica je svako stalno mesto poslovanja preko kojeg nerezidentni obveznik obavlja delatnost, odnosno ogranak, pogon, predstavništvo, mesto proizvodnje, fabrika ili radionica; rudnik, kamenolom ili drugo mesto eksploatacije prirodnog bogatstva, stalno ili pokretno gradilište, građevinski ili montažni radovi, ako traju duže od šest meseci. U situaciji kada neko lice zastupa nerezidentnog obveznika, te ima i vrši ovlašćenje da zaključuje ugovore u ime tog obveznika, smatraće se da nerezidentni obveznik ima stalnu poslovnu jedinicu u pogledu poslova koje zastupnik vrši u ime obveznika. Stalna poslovna jedinica ne postoji ako nerezidentni obveznik obavlja delatnost preko komisionara, brokera ili bilo kog drugog lica koje, u okviru vlastite delatnosti, posluje u svoje ime, a za račun obveznika.[1007] Prema ZPDP, stalnu poslovnu jedinicu ne čini držanje zaliha robe ili materijala, koji pripadaju nerezidentnom obvezniku isključivo u svrhu skladištenja, dok u Belgiji, primera radi, status stalne poslovne jedinice ima skladište robe.[1008]

U kontekstu kontrole TNK kroz poresko zakonodavstvo, važno je sagledati da li filijala inostrane kompanije može imati status stalne poslovne jedinice. Ukoliko uzmemo u obzir članove Model konvencije, odgovor je negativan. Prema nekim autorima, filijala i stalna poslovna jedinica koegzistiraju kao odvojeni entiteti kompanije-majke, a negativan stav podleže kritici.[1009] TNK može unapred manipulativno pokušati i izabrati entitet u drugoj državi, bilo kao filijalu ili kao stalnu poslovnu jedinicu, u odnosu na svoju poresku politiku koju kreira centrala, u cilju minimizacije ili izbegavanja plaćanja poreske obaveze.[1010] U tom

[1005] Ignatius J. Horstmann-James R. Markusen, **Exploring New Markets: Direct Investment, Contractual Relations adn the Multinational Enterprises**, *NBER Working Paper* No. 5029, http://www.nber.org/papers/w5029.pdf?new_window=1, p. 2.
[1006] Član 5, stav 2 i stav 3 Model Tax Convention on Income and on Capital**.**
[1007] ZPDP član 4, stav 3.
[1008] Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 30.
[1009] Jean Pierre Le Gall, **The David R. Tillinghast Lecture: Can a Subsidiary Be a Permanent Establishment of its Foreign Parent?**, *Tax Law Review*, Vol. 60, No. 3, 2007, http://ssrn.com/abstract=1076783.
[1010] Primera radi, kompanija koja je rezident Italije, može biti određena kao ″stalna poslovna jedinica″ različitih stranih kompanija koje pripadaju istoj međunarodnoj grupi društava. Ali, ukoliko je zaključen ugovor o kontroli između rezidentne i nerezidentne kompanije, kompanija u Italiji, neće se smatrati stalnom poslovnom jedinicom. Videti: Marco Greggi, **The Concept of 'Permanent Establishment of a Group of Companies' in a Recent Case of the Italian Supreme Court (Corte Di Cassazione)**, (December 30, 2008), http://ssrn.com/abstract=1321799, p. 2.

smislu, poreska regulativa transfernih cena, kao i odredbe o poslovanju stalne poslovne jedinice, imaju suštinski značaj u pravnoj kontroli TNK.

S obzirom na značajan rast TNK i globalizaciju, mnoge TNK, posebno u sferi bankarskog poslovanja, obavljaju poslovne aktivnosti kroz ogranak, odnosno stalnu poslovnu jedinicu. Prema članu 7. OECD Model konvencije, poslovni profit može se pripisati TNK i oporezovati samo ako posluje putem stalne poslovne jedinice u drugoj državi ugovornici (zemlja domaćin). Tako koncept stalne poslovne jedinice kreira pravo jedne države-ugovornice da oporezuje dobit od poslovanja koju je ostvarilo preduzeće druge države-ugovornice.[1011] Izborom poslovanja kroz model stalne poslovne jedinice, odnosno ogranka, ili filijale, TNK alocira profite, i obezbeđuje sebi oporezivanje po sistemu koji joj u nekom momentu najviše odgovara. U literaturi se može sresti i stav da je koncept stalne poslovne jedinice osnovna metoda limitiranja poreske jurisdikcije zemlje domaćina od strane zemalja ugovornica.[1012] Tako postavljen koncept u značajnoj meri limitira kontrolu TNK, odnosno njenog ogranka od strane zemlje domaćina.

1.2. Međunarodne norme poreske regulative u funkciji kontrole transnacionalnih kompanija

Posmatrano sa aspekta međunarodnog poreskog prava, osnova za oporezivanje međunarodnih trgovinskih društava prvenstveno je zasnovana na teritorijalnom principu, a zatim na personalnom. Međutim, ovakva rešenja, često, dovode do tenzija u međunarodnim ekonomskim odnosima, a nacionalni poreski sistemi postaju ambivalentni prema harmonizaciji, u cilju održanja kontrole nad domaćim poreskim režimom. Takva situacija kreira probleme u poslovanju TNK. Ograničenja fiskalnog suvereniteta država, neophodna su kako bi se ovakve situacije izbegle. Princip nacionalnog tretmana međunarodnog trgovinskog prava važan je i za pitanja međunarodnog oporezivanja.[1013]

Poresko zakonodavstvo, regulative i politike treba da budu usvojene i primenjene na način koji stvara jednakost između rezidenata i nerezidenata (stranih lica).[1014] No, u praksi se uočavaju različiti poreski tretmani kompanija koje kontroliše domaće, odnosno strano lice, te odnos kompanija-majka - strana filijala nije identičan odnosu neke dve domaće kompanije

[1011] Videti: Dejan Popović, 1997, *op. cit.,* str. 263.
[1012] Aron Broches, **Selected Essays: World Bank, ICSID and Other Subjects of Public and Private International Law**, *Fordham International Law Journal,* Volume 19, Issue 2, 1995. Article 13., http://ir.lawnet.fordham.edu/ilj, p. 750.
[1013] Joan E. Spero-Jeffrey A. Hart, **The Politics of International Economic Relations**, Wadsworth Cengage Learning, 2010, p. 171; http://www.oecd.org/document/29/0,3746,en_39048427_39049329_39634141_1_1_1_1,00.html
[1014] Peter Gillies-Gabriël Moens, *op. cit.,* p. 449-451.

koje su povezane kapitalom ili ugovorom. Pojedini autori smatraju da su ovakvi tretmani u poreskim pitanjima svojstveni međunarodnim konvencijama, model konvencijama UN i OECD, a najviše EU i Ugovoru o osnivanju.[1015] Takođe, u bilateralnim investicionim sporazumima, a vezano za poreska pitanja, ograničava se primena principa nacionalnog tretmana, kao i najpovlašćenije nacije, kako bi se omogućio različiti tretman. Osnovni princip, koji treba da bude ispunjen, u poreskim pitanjima je zabrana diskriminatorskog postupanja, dok je različiti tretman povezanih društava (TNK) inherentan njihovoj pravnoj prirodi.[1016] U nastavku izlaganja analiziraćemo norme međunarodnih organizacija, koje su značajne za poslovanje TNK, ali i njihovu kontrolu.

Prema članu 24-1 OECD Model konvencije o dvostrukom oporezivanju dohotka i kapitala, isključena je diskriminacija na sledeći način: ovaj član zabranjuje diskriminaciju po osnovu nacionalnosti u sferi oporezivanja, iako se razlike, odnosno drugačiji tretman može javiti između rezidentnog i nerezidentnog lica kao poreskog obveznika, jer se ne nalaze u istim okolnostima.[1017] Zabrana diskriminatorskog postupanja predviđena je i članom 12. Ugovora o osnivanju EU, kao i članom 39. koji se odnosi na slobodu kretanja radnika i članom 43. (pravo osnivanja agencija, poslovnica i filijala - sekundarno pravo nastanjivanja).[1018] Na nivou EU, prethodno je potvrđeno u odluci Evropskog suda pravde za slučaj *Schumacker*.[1019]

Interesantan je slučaj oporezivanja grčkog ogranka kompanije RBS porezom na dobit korporacije, čije je registrovano sedište u VB, višom poreskom stopom od 40%, u odnosu na onu koja je primenjena za banke sa sedištem u Grčkoj (35%) u istoj poreskoj godini.[1020] Ovo je jedan od slučajeva koji potvrđuje diskriminatorsko postupanje. Neutralnost je narušena u

[1015] Videti o tome: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 885.
[1016] Primera radi, poglavlje 21, član 2103(3) NAFTA ugovora predviđa izuzetke, kojima se daje primat poreskim sporazumima, vezano za poreska pitanja, koji su zaključeni kako između zemalja-članica NAFTE, tako i između zemalja koje nisu članice ove Severno američke zone slobodne trgovine. Videti: http://www.ucalgary.ca/biztechlaw/node/275.
[1017] OECD Model konvencija, *op. cit.,* p. 39.
[1018] Prenos sedišta u okviru sekundarnog prava nastanjivanja, prema Vasiljeviću, ostaje i dalje kontraverzan, upravo iz poreskih razloga, videti o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 538. Robert Anthony-Cecile Villacres, **The Future of Tax Sharing Internationally: a Dream or Reality!**, *BNA's journal "Tax Planning International Rewiew"*, 2002, http://www.docstoc.com/docs/2459623/The-Future-of-Tax-Sharing-Internationally-A-Dream-or-a-Reality!, p. 1-2.
[1019] *Case C279/ 93 Schumacker [1995] ECR,* p. I-225; Ruth Mason, **Made in America for European Tax: The Internal Consistency Test**, *Boston College Law Review*, Volume 49, Issue 5 Number 5, Article 2, 2008, p. 1278.
[1020] Alkaois Klaoudatos, **The Approach of Greek Tax Legislation to ECJ Tax Cases Particularly in the Area of the Freedom of Establishment**, http://ials.sas.ac.uk/postgrad/courses/docs/MA_Tax_Working_papers/Alkaios_Klaoudatos_-_Publication_FINAL.pdf, p. 8.

različitom tretmanu TNK i nezavisnih kompanija, kontrolisane i nekontrolisane kompanije, što Smernice OECD negiraju i ističu načelo jednakosti u tretmanu.

Pored odredbe o zabrani diskriminatorskog postupanja OECD Model konvencije, u sferi oporezivanja TNK značajni su sledeći članovi. Član 9. *Model konvencije OECD* određuje, ″povezane kompanije″ kao lica koja posluju između sebe, nalaze se u različitim državama, i međusobno su povezana.[1021] Dalje se u članu 9. navodi da, poslovni odnosi između povezanih kompanija mogu biti uređeni na način koji može uticati na veličinu poreske obaveze, odnosno na njeno smanjenje, kao i na eventualno smanjenje ukupne oporezive dobiti povezanih kompanija, koje su one iskazale. Ovo je jedan od vidova pravne kontrole TNK kroz određivanje poreske obaveze. Cilj je eliminacija pojave transfernih cena, kao zakonitog načina za izbegavanje plaćanja poreske obaveze.[1022]

Jedan od načina rešavanja sporova koji se vezuju za primenu ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja su uzajamni ugovorni postupci poreskih vlasti, odnosno poreskih uprava, propisani članom 25. Model-konvencije OECD o izbegavanju dvostrukog oporezivanja.[1023] Kroz međusobne konsultacije, poreske uprave mogu pokušati da eliminišu dvostruko oporezivanje, odnosno ekonomsko dvostruko oporezivanje, koje može da nastane kao posledica usklađivanja transfernih cena. Na osnovu člana 25. ne nameće se obaveza poreskim upravama da uđu u postupak uzajamnih ugovornih pregovora. One na to nisu prisiljene, već je to samo preporuka da pokušaju da se dogovore i razreše poreski spor, koji može nastati zbog usklađivanja transfernih cena između njih. Fiskalni suverenitet svake države nije ugrožen, jer ni jedna država nema obavezu da prihvati arbitrarne korekcije i neopravdana rešenja druge. Takođe, uzajamni ugovorni postupak, kao način rešavanja sporova između poreskih uprava doprinosi kontroli TNK. Ukoliko se slučaj ne bi razrešio na ovaj način, dalje se može posegnuti za arbitražom, koja među zemljama članicama OECD nije jedinstveno prihvaćena.

Član 27. je komplementaran članu 26., jer se njegove odredbe odnose na razmenu obaveštenja i informacija, što je za našu analizu značajno u cilju eliminisanja izbegavanja plaćanja poreza mehanizmom transfernih cena TNK, kada države učesnice primenjuju nacionalna poreska pravila i zaključen ugovor.[1024] Razmena podataka i informacija se odvija

[1021] OECD Model konvencija, *op. cit.,* p. 141-145.
[1022] Jelčić, Lončarić-Horvat, Šimović i Arbutina, transferne cene određuju kao metodu zakonitog izbegavanja plaćanja poreske obaveze u knjizi ″**Financijsko pravo i financijska znanost**″*,* videti o tome: Olivera Lončarić-Horvat-Hrvoje Arbutina*, op. cit.,* str. 184.
[1023] Videti komentar člana 25. OECD Model konvencije, *op. cit.*, p. 300-312.
[1024] Rešenje u skladu sa Model konvencijom OECD. Videti: OECD Model konvencija, *op. cit.,* p. 313-327.

na zahtev određene države vezano za konkretan slučaj, automatski (redovna razmena) ili spontano.[1025] O postupku razmene informacija, poreske uprave su dužne da obaveste poreskog obveznika, vode računa o njegovom interesu, kao i o javnom interesu druge države ugovornice.[1026] Postupak razmene informacija, takođe, obezbeđuje efektivniju i efikasniju pravnu kontrolu TNK.

Na osnovu prethodnih razmatranja možemo izneti sledeće zaključke. Inkorporacija načela i principa, koje sadrže Smernice OECD, u nacionalne poreske sisteme nije obavezna, ali svakako doprinosi boljoj pravnoj kontroli TNK kroz poresko zakonodavstvo, unosi ravnotežu između interesa TNK i nacionalnih poreskih jurisdikcija, na način koji je pravedan prema svim stranama učesnicama.

1.2.1. Sukob poreskih vlasti i proces harmonizacije poreskih propisa

Nakon analize Model Konvencije OECD, osvrnućemo se na proces harmonizacije poreskih sistema i poreskih politika u okvirima EU. U domenu neposrednih poreza pitanje harmonizacije karakterišu određene specifičnosti.[1027] Tako je eliminisanje dvostrukog oporezivanja više je u domenu preporuka i konvencija, nego direktiva, što znatno može otežati poslovanje TNK, ali i pojedine aspekte njihove kontrole. Metode koje još preostaju su zaključenje bilateralnih i multilateralnih konvencija, unilateralne mere svake pojedinačne države, i na kraju, u okviru EU, propisi, odnosno brojne direktive, odluke i mišljenja Evropskog suda.[1028]

Poreski propisi članica EU međusobno se razlikuju. Kako bi se koncept jedinstvenog tržišta ostvario, harmonizacija nacionalnih zakonodavstava je neophodna, kao proces usaglašavanja poreskih propisa država članica sa standardima Evropske unije. Pravni osnov harmonizacije određen je članovima 93, 94, 96, i 293. Ugovorom o osnivanju Evropske Zajednice (Amsterdam, 1997.), odnosno članovima 113, 115, 116.[1029] [1030] Za nas je važan član 115. ugovora koji se odnosi na harmonizaciju neposrednih poreza (poreza na dohodak fizičkih lica i poreza na dobit pravnih lica) i član 293. koji određivao pregovore između država kao način otklanjanja dvostrukog oporezivanja, kada je potrebno. No, Lisabonskim

[1025] Videti: Gordana Ilić-Popov, **Poresko pravo Evropske unije**, Službeni glasnik, Beograd, 2004, str. 176.
[1026] Ove informacije ne mogu se davati, odnosno poreska uprava nema obavezu da ih dostavi, ako predstavljaju poslovnu tajnu ili službenu tajnu, i ako su suprotne javnom poretku, zakonima ili upravnoj praksi druge države ugovornice, što je i u interesu poreskog obveznika. Videti o tome više: Miodrag Arsić, **Međunarodno dvostruko oporezivanje i njegovo izbegavanje,** G17 Institut, Beograd, 2002, str. 187-190.
[1027] Gordana Ilić-Popov, 2004, *op. cit.,* str. 61.
[1028] Videti: Olivera Lončarić-Horvat – Hrvoje Arbutina, *op. cit.*, str. 25; 111–112.
[1029] **Consolidated Version of the Treaty on the Functioning of the European Union,** *Official Journal* C 83/49, 30.3.2010.
[1030] *ibid.,* str. 107.

ugovorom čl. 293 je ukinut, čime je stavljena tačka na mogućnost posredničkog rešenja između Evropske komisije i međunarodnog prava koje je odabrano za Arbitražnu konvenciju.[1031]

Harmonizacija neposrednih poreza ima uticaj na ostvarivanje veće neutralnosti, vezano za donošenje finansijskih odluka i odluka o investiranju.[1032] Na snazi, svakako, ostaju odredbe predviđene Ugovorom o slobodi kretanja kapitala i obavljanja privredne aktivnosti na teritoriji drugih država članica, osnivanjem trgovačkih društava, filijala, poslovnica i dr. Ove aktivnosti su ujedno tačke vezivanja za nacionalne poreske sisteme. Ostvarivanje zajedničkog sistema oporezivanja u EU, doprinosi neutralizaciji razmatranja poreskih aspekata pri donošenju investicionih odluka i lociranja investicije. Pored toga, važno načelo je zabrana diskriminacije investicija u drugoj zemlji-članici.

U cilju eliminisanja poreskih prepreka na tržištu EU i razlika koje postoje između poreskih sistema kod poreza na dobit kompanija, Komisija će objavljivati značajne odluke Evropskog suda radi usaglašenog tumačenja, proširiti oblast primene određenih direktiva koje se odnose na poslovanje kompanija. Formiranjem Zajedničkog foruma o transfernim cenama (*Joint Forum on Transfer Pricing*), gde učestvuju predstavnici svih država-članica i predstavnici kompanija, postiže se saglasnost u cilju primene jednoobraznih načela u obračunavanju cena i unapređenja saradnje između zemalja-članica i kompanija u sferi oporezivanja transakcija unutar grupe kompanija.[1033] Pored toga, Komisija će kreirati model ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja po uzoru na OECD Model-konvenciju, prilagođen evropskom tržištu ili zaključiti multilateralni poreski ugovor između svih zemalja članica. [1034]

Posle brojnih studija, predloga i izveštaja, Komisija 1990. godine donosi dva akta u oblasti oporezivanja kompanija, odnosno direktive, koje su kasnije dopunjene amandmanskim direktivama: Direktiva o poreskom tretmanu dividendi koje filijala isplaćuje matičnoj

[1031] **The impact of the rulings of the European Court of Justice in the area of direct taxation 2010**, Directorate General for Internal Policies, Policy Department A: Economic and Scientific Policy, Ip/A/Econ/ St/2010-18, PE 457.367, April, 2011, p. 14, 108.
[1032] Christoph Tryaskalik (Collaborator, Editor), Eusebio Gonzales (Editor), **International Tax Law**, Aspen Publisher, Aspen, 2006.
[1033] Evropska komisija usvojila je Komunike (COM/2004/297 of 23/04/2007) na osnovu rada Zajedničkog foruma o transfernim cenama ***(IP/02/1105)***. Komisija i Forum ocenili su upotrebu ″sporazuma o utvrđivanju cena unapred″ kao odgovarajući instrument povećanja pravne sigurnosti i smanjenja administrativnog poreskog tereta poreskih obveznika i troškova postizanja usaglašenosti, u cilju eliminisanja dvostrukog oporezivanja koje nastaje kao rezultat različitih regulativa transfernih cena država članica EU. U tom cilju, Komisija je predložila smernice za sporazume. Komisija je, takođe, usvojila i Kodeks postupanja (Code of Conduct, 2004) u oblasti oporezivanja korporacija u cilju efektivne primene Arbitražne konvencije, *Official Journal C176,* 28/07/2006, videti: http://ec.europa.eu/taxation_customs/company/tax/tran_prices.htm.
[1034] Gordana Ilić-Popov, 2004*, op. cit.,* str. 142.

kompaniji (*Parent-Subsidiary Directive,* 90/435/EEC, *Directive 2003/123/EC*) i Direktiva o poreskom tretmanu statusnih promena kod kompanija (*Merger Directive*, 90/434/EEC, *Directive 2005/19/EC*).[1035] Arbitražna konvencija, u cilju eliminisanja dvostrukog oporezivanja korekcija dobiti povezanih kompanija, donesena je 1993. godine, kao multilateralni sporazum ograničene primene u oblasti transfernih cena. Pored zaključivanja ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, direktive su takođe jedan od načina i pravnih instrumenata postizanja harmonizacije, ali i dodatne pravne kontrole TNK.

Direktiva o poreskom tretmanu dividendi koje filijala (kompanija-ćerka) isplaćuje matičnoj kompaniji (kompanija-majka) ima za cilj eliminisanje ekonomskog dvostrukog oporezivanja,[1036] što je određeno kao osnovna smetnja slobodnom kretanju kapitala prema stavu i Izveštaju Odbora Rudinga (*Onne Ruding*).[1037]

Direktiva o poreskom tretmanu statusnih promena, odnosno fuzija, podele transfera sredstava i razmena akcija kompanija različitih država-članica, ima za cilj obezbeđenje poreske neutralnosti pri restrukturiranju kompanija.[1038] Države mogu odbiti primenu Direktive, u situaciji kada bilo koja od navedenih statusnih promena ima za cilj izbegavanje plaćanja poreza, čime se uspostavlja dodatna kontrola TNK.

Pored direktiva pomenućemo još i Preporuku o poreskom tretmanu malih i srednjih preduzeća. U njoj se predlaže sledeće rešenje: pravo izbora poreskog obveznika (mala i srednja preduzeća) između poreza na dobit korporacije i poreza na dohodak fizičkih lica.[1039] Takođe, značajna je i Studija Komisije EU o oporezivanju kompanija na unutrašnjem tržištu, koja je formulisala nekoliko mera u cilju nesmetanog obavljanja međugranične ekonomske

---

[1035] **Council Directive 90/435/EEC of 23 July 1990 on the common system of taxation applicable in the case of parent companies and subsidiaries of different Member States**, *Official Journal* L 225 of 20 August 1990; **Council Directive 2011/96/EU of 30 November 2011 on the common system of taxation applicable in the case of parent companies and subsidiaries of different Member States***, Official Journal* L 345/8 of 29.12.2011; **Council Directive 90/434/EEC of 23 July 1990 on the common system of taxation applicable to mergers, divisions, transfers of assets and exchanges of shares concerning of different Member States (Merger Directive)**, *Official Journal* L 225 of 20 August 1990; **Council Directive 2009/133/EC of 19 October 2009 on the common system of taxation applicable to mergers, divisions, transfers of assets and exchanges of shares concerning companies of different Member States and to the transfer of the registered office of an SE or SCE between Member States,** *Official Journal* L 310/34 of 25.11.2009;

[1036] Videti: Dejan Popović, 2006., *op. cit.,* str. 323-324.

[1037] Izveštaj je kreirala grupa nezavisnih poreskih stručnjaka, predvođena bivšim holandskim ministrom finansija, u cilju postizanja što većeg stepena harmonizacije neposrednih poreza i oporezivanja kompanija, kao i otklanjanja smetnji u funkcionisanju jedinstvenog tržišta, i podnela ga Komisiji 1992. godine. Za međunarodne konkurentske odnose značajno je otklanjanje smetnji koje nastaju kao rezultat razlika u poreskim sistemima država članica EU i pravilima koja se odnose na porez na dobit korporacija. Videti, više o tome: Gordana Ilić-Popov, 2004., *op. cit.,* str. 118-125; Arvind Ashta, **The Parent Subsidiary Directive (90/435/EEC)**, p. 2-9, http://ssrn.com/abstract=940967.

[1038] Olivera Lončarić-Horvat – Hrvoje Arbutina, *op. cit.,* str. 116-117; Gordana Ilić-Popov, 2004., *op. cit.,* str. 150-151.

[1039] Gordana Ilić-Popov, 2004., *op. cit.,* str. 143.

aktivnosti između država-članica i eliminisanja prepreka koje poreski sistem svake države može prouzrokovati.[1040] Na ovim merama se nećemo detaljno zadržavati, već ćemo ih samo navesti. Jedna od mera odnosi se na uvođenje rešenja korišćenja konsolidovane poreske osnovice za dobit evropskih kompanija[1041] na teritoriji EU, kao i snižavanje troškova plaćanja poreza, administrativnih troškova i eliminisanja dvostrukog oporezivanja, po modelu oporezivanja i poslovanja kompanija na nacionalnom tržištu SAD. Za poslovanje TNK značajan je model uvođenja zajedničke konsolidovane poreske osnovice (generalna formula podele)[1042] i postupci uzajamnih pregovora (prilagođavanja vezana za transferne cene).

Značaj u kontroli TNK kroz poresko zakonodavstvo ima i *Direktiva o uzajamnoj administrativnoj pomoći između poreskih organa zemalja-članica* (77/799/EEC),[1043] koja smanjuje prostor za međunarodnu poresku evaziju, kao posledice međugraničnih ekonomskih aktivnosti i liberalizacije ekonomskih odnosa između država-članica.

Možemo zaključiti da navedene direktive, studije i preporuke imaju veliki značaj u oblasti oporezivanja kompanija u Evropi i stvaranja konkurentnog i jedinstvenog tržišta. Uspostavljanjem jedinstvenog tržišta (1992./93.) i Monetarne unije (1999.), povećanjem obima međugranične ekonomske aktivnosti između zemalja-članica, procesa globalizacije, broja TNK i investicija, poreske prepreke na tržištu EU nužno moraju biti eliminisane, kao i razlike poreskih sistema u oporezivanjima kompanija.

1.2.2. Harmonizacija neposrednih poreza sa ograničenom primenom na međunarodne grupe kompanija

U ovom delu sagledaćemo sporazum o eliminisanju ekonomskog dvostrukog oporezivanja u oblasti transfernih cena u Evropskoj uniji, poznatiji kao Arbitražna konvencija. Ugovori o izbegavanju dvostrukog oporezivanja koje zaključuju države se, takođe, odnose na

[1040] Videti, više o tome: Gordana Ilić-Popov, 2004., *op. cit.,* str. 125-142.
[1041] Videti detaljnije: Mirko Vasiljević, 2005., *op. cit.,* str. 540-546.
[1042] Pored pristupa poreskih vlasti, određenog kroz metode utvrđivanja cena ″van dohvata ruke″ - nezavisan pristup, uporedo analizirajući metodologije poreskih vlasti u rešavanju problema transfernih cena, može se sresti i drugačiji pristup, koji je u Smernicama OECD nazvan zavisnim pristupom, odnosno to je ″opšta podela po formuli″. Opšta podela po formuli je alternativni način i postupak utvrđivanja dobiti povezanih kompanija. Ovaj postupak nije naišao na odobravanje i široku upotrebu u praksi. Bio je primenjivan u nekim lokalnim poreskim jurisdikcijama. Postoje brojna istraživanja i studije za i protiv ovog rešenja, posebno u oblasti transfernih cena. Videti: Guidelines OECD 2001, *op. cit.,* p. III-19-III-24, 3.58-3.74. Sa druge strane, autor Li, iznosi mišljenje da je opšta (globalna) podela po formuli, metoda koja omogućava podelu profita MNG svakoj od uključenih država srazmerno ekonomskom doprinosu komponenti integrisanih kompanija koje su locirane na toj teritoriji. Li smatra da metoda opšte (globalne) podele po formuli, takođe, kao i tradicionalne metode utvrđivanja cena ″van dohvata ruke″ ispunjava standard ″van dohvata ruke″. Videti o tome: Jinyan Li, **Global Profit Split: An Evolutionary Approach to International Income A llocation**, *Canadian Tax Journal/Revue Fiscale Canadienne*, 2002, vol. 50 No 3, p. 823-867.
[1043] Videti više: Gordana Ilić-Popov, 2004*, op. cit.,* 175-179.

korekcije dobiti, odnosno transfernih cena povezanih kompanija. Pomenuti ugovori predstavljaju bilateralne sporazume, dok Arbitražna konvencija predstavlja multilateralni sporazum. Zato usvojena Arbitražna konvencija, predstavlja pokušaj kreiranja nadnacionalnog prava i prakse kontrole TNK kroz poresko zakonodavstvo, a vezano za eliminisanje dvostrukog oporezivanja povezanih lica na nivou EU. Arbitražna konvencija prvo je bila predložena kao direktiva[1044], da bi bila usvojena kao multilateralna konvencija.[1045]

Jedan od osnovnih principa EU je stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora na kome su pravila igre jednaka za sve igrače. Time veličina tržišta postaje uslov dinamičnog ekonomskog rasta kroz pospešivanje tokova trgovine, kapitala, ljudi i informacija. U tom kontekstu je ujednačavanje - harmonizacija postupaka nacionalnih poreskih vlasti jedan od veoma značajnih elemenata. Smanjenje troškova (prim. aut. priznavanje takvog evidentiranja) u jednoj zemlji članici treba biti praćeno odgovarajućim smanjenjem prihoda u drugoj zemlji članici. Takvo rešenje zahteva kvalitetnu saradnju i koordinaciju između nadležnih poreskih organa. U tom svetlu je EU donela Arbitražnu konvenciju[1046], sa ciljem da obezbedi adekvatnu koordinaciju aktivnosti nadležnih poreskih organa, ali i kvalitetniju poresku kontrolu TNK. Pravni osnov za njeno donošenje je član 293. Ugovora o osnivanju. Njime se predviđa da zemlje članice, u meri u kojoj je to neophodno, ulaze u međusobne pregovore u ovoj oblasti. Cilj pregovora jeste dobrobit za rezidente, počev od ukidanja dvostrukog oporezivanja. Arbitražna konvencija je stupila na snagu 1994. godine, kada je Konvenciju ratifikovala poslednja zemlja članica, sa stupanjem na snagu od 1. januara 1995. godine i periodom primene od 5 godina. Veoma je značajno naglasiti da ″za razliku od slučajeva na koje se odnose direktive, ovde je isključena nadležnost Evropskog suda pravde.″[1047]

Na osnovu toga može se zaključiti da Arbitražna konvencija:

- ne predstavlja pravni, odnosno obavezni instrument EU; i
- ima status multilateralne konvencije na terenu međunarodnog javnog prava.

Arbitražna konvencija predstavlja napor država članica u harmonizaciji neposrednih poreza, sa ograničenom primenom na oblast transfernih cena i povezanih kompanija, odnosno

[1044] Značaj direktiva, kao izvora sekundarnog prava EU, ogleda se u njihovoj pogodnosti da se usklade pravne regulative u oblastima za koje nije neophodna potpuna harmonizacija, poput poreskog prava. Videti o tome: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 400.
[1045] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 944.
[1046] **Convention 90/436/EEC on the elimination of double taxation in connection with the adjustment of profits of associated enterprises** (**Arbitration Convention**), *Official Journal L 225* of 20 August 1990, www.europa.eu.
[1047] Videti: Gordana Ilić-Popov, 2004, *op. cit.,* str. 168.

obuhvata porez na dobit privrednih društava.[1048] Kako ističu Horvat i Arbutina, mala je verovatnoća za proširenjem primene na druga sporna pitanja i slučajeve, koja mogu nastati primenom ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja. Odredbe ove konvencije u velikoj meri proizlaze iz člana 9. Model-konvencije OECD o porezima na dohodak i imovinu, koji se odnosi na oporezivanje povezanih kompanija (kompanija-majka i kompanija-ćerka-filijala ili kompanija pod zajedničkom kontrolom), kao i na uslove primene ovog člana pod različitim metodama utvrđivanja cena ″van dohvata ruke″.[1049]

Arbitražna konvencija predviđa dve vrste usklađivanja transfernih cena radi eliminisanja dvostrukog oporezivanja transakcija:

1. između dva povezana preduzeća, koja su rezidenti različitih zemalja članica, i
2. između centrale i ogranka međunarodne grupe kompanija (u daljem tekstu: MGK), kada je centrala u jednoj, a ogranak u drugoj zemlji članici.

U poreskom pravu fenomen ekonomskog dvostrukog oporezivanja je povezan sa aspektima transfernih cena. Ova pojava nastaje kada poreski organi jedne zemlje članice, na primer, u grupaciji EU, unilateralno određuju u postupku oporezivanja cenu za međugraničnu transakciju (prim. aut. izvozno-uvoznu, spoljnotrgovinsku transakciju), koja se odvija unutar MGK, preciznije unutar njenih poslovnih segmenata. Uz to, poreske vlasti ne uzimaju u obzir usklađivanja koja se vrše u drugim zemljama članicama. U slučaju da poreske vlasti zemlje-članice EU ocene da je u konkretnom slučaju u pitanju transakcija ″van dohvata ruke″, te na toj osnovi žele da sprovedu usklađivanje dobiti po ovom principu, dužne su da obaveste preduzeće o kojem je reč. Ta kompanija je dužna da, bez oklevanja, informiše povezano preduzeće-ogranak-filijalu-centralu u drugoj zemlji članici, koje potom treba da obaveste svoje poreske vlasti. Time je ″zatvoren″ ovaj krug informisanja. Ukoliko su svi subjekti u ovom lancu transakcija i informisanja saglasni, znači da prihvataju takve korigovane podatke kao istinitu i vernu sliku stvarnih transakcija i nema potrebe za daljim postupkom. Poreske vlasti zemlje-članice mogu da sprovedu oporezivanje, ne čekajući reakciju bilo preduzeća, bilo poreskih vlasti iz druge zemlje-članice. U postupku uzajamne saglasnosti, ukoliko poreske vlasti kojima je podnet prigovor rezidentnog preduzeća nisu u stanju, odnosno ne žele da pruže unilateralnu poresku olakšicu, dužne su da uđu u postupak uzajamnog usaglašavanja sa poreskim vlastima zemlje-članice. Ukoliko poreske vlasti zemalja-članica postignu saglasnost po ovom pitanju donosi se novo rešenje. To se čini bez obzira na to što bi

[1048] Olivera Lončarić-Horvat-Hrvoje Arbutina, *op. cit*., str. 118.
[1049] OECD Model konvencija*, op. cit.,* p. 141-145.

prvobitno rešenje o utvrđivanju poreza, prema domaćem zakonu, moglo da postane pravosnažno.

Prvi arbitražni postupak je sprovela savetodavna komisija na osnovu Arbitražne konvencije u slučaju između Francuske i Italije 2003. godine.[1050] Vredi naglasiti da i pored toga što je Arbitražna konvencija, po svojoj zamisli i ciljevima, bila stvarno sofisticiran multilateralni sporazum, proces njene implementacije je bio dug, osetljiv i kompleksan. U početku je njena primena bila oročena do kraja 1999. godine, sa protokolom koji je predviđao automatsko produžavanje njene važnosti za period od narednih pet godina, mada još uvek sve zemlje-članice nisu deponovala potpise.[1051]

Prema analizama vodećih nacionalnih eksperata za poresko pravo u Srbiji, značaj i potreba da se produži važenje ove Konvencije su nesumnjivi.[1052] Takođe, Arbitražna konvencija veoma je značajna za poslovanje TNK, kako ne bi bile dvostruko oporezovane. Pored toga, u literaturi se naglašava kao važna mogućnost TNK da kreiraju podneske i da se pojavljuju u ovom arbitražnom postupku, što predstavlja njihovo osnovno pravo.[1053] Gordana Ilić-Popov ukazuje da razvoj privrede i obima transakcija, kao i kompleksnost oporezivanja korporativnog sektora u zemljama-članicama EU, nameće imperativ uniformnog uređivanja pravila o transfernim cenama. U naučnim krugovima ima zagovornika teze da zbog svoje važnosti ova Konvencija treba da preraste u direktivu, kao pravno obavezujući instrument zakonodavstva EU. Kao reakciju na javnu debatu i potrebe poslovanja, Evropska komisija je upravo i predložila formiranje ″Zajedničkog foruma EU o transfernim cenama″.

Pored oblasti transfernih cena, Arbitražna konvencija bi nesumnjivo mogla proširiti oblast primene i na rešavanje drugih sporova i slučajeva, koji nastaju ili mogu nastati na osnovu primena i tumačenja ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja. Tako bi se pravna kontrola TNK kroz poresko zakonodavstvo dodatno pojačala. Ona predstavlja pomirenje različitih stavova država-članica, odnosno država-ugovornica, kada jedinstveno mišljenje nije postignuto u postupku uzajamnih pregovora. Rešenje problema dvostrukog oporezivanja i korekcija dobiti povezanih kompanija država-članica EU, može se ostvariti i

[1050] Šire o ovoj odluci u: Gordana Ilić-Popov, 2004, *op. cit.,* str. 170, posebno fusnote 395 i 396.
[1051] O pregledu detalja sprovođenja efektivne implementacije Arbitražne konvencije (90/436/EEC of 23 July 2003), videti: http://www.consilium.europa.eu/cms3_fo/Extra.asp?name=disclaimer&lang=EN; J. O. Reference C160 (30/06/2005).
[1052] Videti: Gordana Ilić-Popov, 2004, *op. cit.,* str. 170.
[1053] Videti o tome: Yitzhak Hadari, **Compulsory Arbitration in International Transfer Pricing and Other Double Taxation Disputes**, http://ssrn.com/abstract=1483621, p. 3.

primenom instituta zajedničkih (uzajamnih) pregovora i dogovora prema članu 25. Model-konvencije OECD o izbegavanju dvostrukog oporezivanja dohotka i imovine.[1054]

2. Kontrola transnacionalnih kompanija kroz regulativu o transfernim cenama

Transferne cene značajne su za poslovanje multinacionalne grupe (MNG), zbog toga što se transakcije između članica MNG, najčešće odvijaju upravo po ovim cenama.[1055] Osnovni motivi poslovanja kompanija po transfernim cenama jesu izbegavanje plaćanja poreza, odnosno minimizacija poreske obaveze. Transferne cene jesu arbitrarno utvrđene cene od strane kompanije, i svojevrsna vrsta pritiska na nacionalni poreski sistem. One odstupaju od cena koje su ugovorila nepovezana lica (kompanije). Što su one više u upotrebi između povezanih kompanija, prihodi države u kojoj se određene transakcije odvijaju mogu opadati. Zato se i javlja potreba za kontrolom TNK kroz poresku regulativu o transfernim cenama. Odgovori poreskih organa na nekontrolisani rast primene transfernih cena su, do sada, bili nezadovoljavajući. Samim tim, ni kontrola TNK u ovoj oblasti nije na zavidnom nivou.

Poreski obveznik dužan je da prikaže transakcije sa povezanim licima u poreskom bilansu po cenama ″van dohvata ruke″ (tržišnim cenama), odnosno sprovede korekcije u poreskom bilansu na osnovu poreskih zakona. Poreski organi, naročito manje razvijenih zemalja, kao i zemalja u razvoju, suočavaju se sa brojnim ograničenjima u pogledu kadrovskih, tehničkih i drugih resursa da bi mogli da odgovore na takve šeme izbegavanja plaćanja poreza. Problem transfernih cena zahteva saradnju poreskih vlasti između država, a razmena informacija između poreskih organa može mnogo pomoći.

TNK zloupotrebljavaju politike transfernih cena sa glavnim razlogom osiguranja oporezivanja dobiti u onoj poreskoj jurisdikciji, koju ocene najpovoljnijom sa aspekta poreskog planiranja grupe. Poreske vlasti, sa druge strane, nastoje da prilagode cene ostvarene u tim transakcijama sa cenama u transakcijama između nepovezanih lica - cenama koje se slobodno formiraju na tržištu. U te svrhe koriste se brojne metode utvrđivanja cena ″van dohvata ruke″, kao jedno od rešenja. Usaglašavanje sa propisima i zahtevima između različitih poreskih jurisdikcija nije uvek adekvatno, a poreske vlasti suočene su sa delimičnim

[1054] OECD Model konvencija*, op. cit.,* p. 40; Horvat i Arbutina ističu da je postupak sporazumevanja u Model konvenciji jače pravne snage u odnosu na arbitražni postupak. Prema članu 15. Arbitražne konvencije ″korigovane dobiti povezanih kompanija, obaveze država-ugovornica, koje proizlaze iz međunarodnih ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja ostaju nepromenjene″, videti: Olivera Lončarić-Horvat-Hrvoje Arbutina, *op. cit.*, str. 119.

[1055] Ivana B. Ljutić, *op. cit.,* str. 4.

ili potpunim gubitkom prihoda koji je ostvaren na njihovoj teritoriji. To može biti ozbiljna prepreka i ograničenje slobodnom kretanju roba, usluga i kapitala, i njihovom međudržavnom transferu.

Pravila koja se odnose na oporezivanje TNK posmatraju se u širem međunarodnom i društvenom kontekstu, u kome jednostrana i pojedinačna rešenja jedne države nisu poželjna. Obezbeđenje koordinacije i usklađivanja propisa između država doprinosi razvoju međunarodne trgovine, i smanjuje i sprečava sukobe različitih poreskih jurisdikcija.

U međunarodnom poreskom pravu, tokom prethodnih godina, došlo je do novih promena i dopuna procedura koje sprovode nacionalne poreske vlasti, u cilju bolje poreskopravne kontrole. Pravac promena i dopuna procedura u rešavanju sporova vezanih za transferne cene u SAD predstavljen je još 1991. i modifikovan 1996. godine, kroz zaključene ″sporazume o utvrđivanju cena unapred″ *(*eng. *Advance Pricing Agreements).*[1056] Dopune procedura nacionalnih poreskih vlasti odnose se na zaključivanje sporazuma o utvrđivanju cena unapred, u kojima poreski obveznik pregovara i dogovara sa poreskim vlastima koju će metodologiju primeniti za transferne cene. Ukoliko se sporazum zaključi, prihvaćena metodologija postaje obavezna za obe ugovorne strane: poresku upravu i poreskog obveznika (TNK).[1057] Naime, navedene procedure obezbeđuju saradnju poreskih vlasti i poreskih obveznika u cilju smanjenja administrativnih troškova poreskog obveznika, i postizanju ušteda vezanih za rad i efikasnost poreske uprave.[1058] Tako, sporazumi o utvrđivanju cena unapred mogu predstavljati dodatni vid kontrole TNK. Ove procedure, takođe, mire suprotstavljene interese, s jedne strane, kompanija da plate što manji porez - minimizacija poreske obaveze (poslovni interes) i, s druge strane, poreskih vlasti u smislu prikupljanja prihoda od poreza. Prema rezultatima istraživanja ekonomskih i pravnih eksperata NERA,[1059] prednosti sporazuma ogledaju se u postizanju vremenskih ušteda i ušteda troškova u određenim slučajevima. Da bi se pomenute uštede postigle, neophodno je imati mnoštvo

[1056] Prvi sporazumi, nalik sporazumima o utvrđivanju cena unapred, nastali su još početkom osamdesetih godina 20. veka. Devedesetih godina pretrpeli su određena unapređenja, dopunu i izmene zbog potrebe prakse, sve većeg broja MNK i pojave procesa globalizacije. Prvi dvostrani sporazum koje su zaključile SAD bio je sa Australijom 1991. godine. Pokrivao je sve poslovne odnose između kompanije Apple Computer i njene filijale u Australiji, usko specijalizovane za marketing. Od tada je primena sporazuma naglo porasla.

[1057] Ivana B. Ljutić, *op. cit.,* str. 51.

[1058] Jedan od osnovnih ekonomskih principa oporezivanja je princip umerenosti poreskog opterećenja poreskog obveznika, koji se odnosi na činjenicu da porezi ne bi trebalo da budu previsoki, ali je i princip minimizacije troškova plaćanja poreza podjednako važan - ugodnost plaćanja poreza. Odnosi se na zahtev da troškovi namirenja i plaćanja poreske obaveze budu što manji i da mu ne smanje mogućnost obavljanja ekonomske delatnosti, odnosno poslovanja. Za poresku upravu važno je da efikasno sprovodi poreske propise, uz princip minimizacije administrativnih troškova oporezivanja- ekonomičnost. Videti više o tome: Dejan Popović, 1997*,op. cit*., str. 281-284, 312-317.

[1059] www.nera.com.

značajnih informacija vezanih za TNK i njene filijale. Ove informacije mogu biti od značaja i za druge aspekte kontrole TNK.

Princip ″van dohvata ruke″ je međunarodni standard u oblasti transfernih cena poreskog zakonodavstva u većini zemalja. Takođe, svoju široku primenu je stekao u većini ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja između velikog broja država. Analizirajući uporedno zakonodavstvo, poreske vlasti razvile su nekoliko osnovnih metoda za utvrđivanje cena ″van dohvata ruke″.[1060] Naše zakonodavstvo bi prevashodno moralo da unese nove metode, koje su nastale u praksi utvrđivanja cena između povezanih kompanija, kao i dodatno usklađivanje sa pravilima OECD i EU.

U vezi sa pravnom kontrolom transfernih cena TNK može se postaviti nekoliko analitičkih pitanja.[1061] Prvo se odnosi na efekte koje one izazivaju, u smislu smanjenja poreskih prihoda određene države, kao i koje će mere poreska vlast primeniti kako bi suzbila poresku evaziju. Transferne cene su sredstvo zakonitog izbegavanja[1062] poreske obaveze, koje koriste TNK u svom poslovanju.[1063] Međutim, efekti korišćenja transfernih cena, sem minimizacije poreske obaveze ili izbegavanja plaćanja poreza, odnose se i na potrebu eliminisanja ekonomskog dvostrukog oporezivanja, čiji uzrok mogu da budu transferne cene.[1064] Drugo pitanje tiče se poređenja metoda transfernih cena i regulativa savremenih zakonodavstava, ne samo kroz uporedno-pravni aspekt, već i u smislu unapređivanja srpskog poreskog zakonodavstva u oblasti poreza na dobit korporacija, i posebno transfernih cena. Treće pitanje se odnosi na integraciju poslovno-pravnog, poresko-pravnog i mikroekonomskog aspekta kontrole u rešavanju problema oporezivanja transakcija po transfernim cenama. Usvojen integrisan (multidisciplinarni) pristup naše analize otvara nove mogućnosti kontrole TNK.

Na kraju ovog dela izlaganja slobodni smo da zaključimo sledeće. Povezanost kompanija i njihova organizaciona struktura omogućavaju korišćenje transfernih cena za

[1060] Smernice OECD kategorizuju metodu uporedivih nekontrolisanih cena, metodu preprodajne cene i metodu cene koštanja uvećanu za uobičajenu maržu, kao tradicionalne metode koje se koriste za utvrđivanje principa ″van dohvata ruke″. Takođe, objašnjavajući svaki od ovih metoda pojedinačno i kroz njihovu praktičnu primenu, tradicionalne metode u Smernicama okarakterisane su kao transakcione metode. Metode podele profita i transakcione neto marže/transakcione dobiti svrstane su u ostale metode, koje se primenjuju samo u situaciji kada tradicionalne metode naiđu na praktične poteškoće u primeni. Videti više: Guidelines OECD 2001, *op. cit.,* p. II-1, 2.1; III-1, 3.1.

[1061] Videti više: Ivana B. Ljutić, *op. cit.,* str 29-30.

[1062] Izbegavanje plaćanja poreza - poreska evazija može biti: zakonita-dopuštena, koja predstavlja povredu zakona, i nezakonita poreska evazija, gde dolazi do povrede zakona. Zakonita poreska evazija dalje može biti: a) dopuštena, legitimna i b) neprihvatljiva (poput transfernih cena kojima se delimično ili u potpunosti izbegava plaćanje poreza) i Videti: Dejan Popović, 1997*, op. cit.,* str. 450-460.

[1063] Olivera Lončarić-Horvat-Hrvoje Arbutina, *op. cit.,* str. 185.

[1064] Videti, više o tome: Henry Campbell Black, *op. cit.,* p. 257; Dejan Popović, 1997*, op. cit.*, str. 561.

transfer, odnosno transakcije dobara, usluga ili bestelesnih stvari. Transferne cene često u praksi vode ka minimizaciji poreske obaveze ili izbegavanju plaćanja poreza, što smanjuje prihode od poreza u budžetu države. Takođe, zaključujemo da transferne cene vode i ka ekonomskom dvostrukom oporezivanju, čije su posledice nepovoljne na pravnom i na poslovnom planu. Mogu biti jedan od glavnih faktora ograničenja slobodnog kretanja dobara, usluga, kapitala i tehnologija između država. Time deluju kao ograničavajući faktor razvoja svetske trgovine i postizanja ekonomskog blagostanja. Za slobodne tokove kapitala bore se sve zemlje sveta, čime ostvaruju svoju međunarodnu konkurentnu prednost.[1065] Smanjenje poreskih prihoda na globalnom nivou, izaziva poreske kontraverze vezane za poslovanje TNK, kao globalne kompanije, u sferi transfernih cena. Uprava TNK se suočava sa brojnim sporovima i kaznama koje je očekuju, ukoliko interkompanijsku politiku cena ne postave na adekvatan način i u skladu da principom ″van dohvata ruke″.

Politika i regulativa transfernih cena je od velikog značaja za strane investitore prilikom realizovanja međugraničnih (prekograničnih) transakcija između njihovih i stranih filijala.[1066]

3. Kontrola transnacionalnih kompanija kroz regulativu o utanjenoj kapitalizaciji

Utanjena kapitalizacija je još jedan od fenomena koje TNK mogu da koriste zbog svojstva povezanosti svojih entiteta, tj. odnosa matičnog društva i filijale. Osnovno polazište je pitanje finansiranja investicije TNK.[1067] Utanjena kapitalizacija se u poreskoj literaturi određuje kao ″situacija u kojoj je sopstveni (akcijski) kapital mali u poređenju sa pozajmljenim kapitalom.[1068] Razlike u oporezivanju postoje između isplaćene kamate, koja ima status troška poslovanja, te se odbija od osnovice poreza na dobit korporacija, dok dividende nemaju taj status. Primera radi, kompanija-majka može pozajmiti filijali novčana sredstva ili određenu tehnologiju. U takvoj situaciji filijala ima visok zaduženosti u odnosu na sopstveni kapital (eng. *debt-equity ratio*). U nacionalnim zakonodavstvima, utanjena kapitalizacija se rešava odredbama, gde se određuje primena principa ″van dohvata ruke". Ovo je jedno od rešenja (isti princip kao za transferne cene), koje se češće koristi od rešenja sadržanog u ugovorima o izbegavanju dvostrukog oporezivanja.[1069] Kontrola TNK u ovom

[1065] Michael E. Porter, **The Competitive Advantage of Nations**, Free Press, New York, 1985, 1998.
[1066] Videti o tome: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 910.
[1067] Gordana Ilić-Popov, 1995*, op. cit*., str. 253.
[1068] Videti više: Dejan Popović, 1997, *op. cit.*, str. 696-697.
[1069] Ray August, *op. cit.*, p. 757.

smislu utemeljena je nacionalnim zakonodavstvima, te razmera zajma treba da bude takva kao da su zajmodavac i zajmoprimac nepovezana lica.[1070]

4. Odnos matične kompanije i filijale - poreska kontrola transnacionalnih kompanija

Poreska pozicija TNK je drugačija. Prethodni kvalitet ogleda se u sledećem: mogućnost podnošenja konsolidovanih poreskih bilansa; korišćenja i zloupotrebe transfernih cena; spremnost da u svakom momentu iskoriste pravnu prazninu poreskih zakonodavstava širom sveta, a ne samo u jednoj državi, i tako izbegnu plaćanje poreske obaveze; korišćenje pogodnosti zemalja kvalifikovanih kao zemlje poreskih rajeva u kojima su porezi niži; različiti poreski tretman kamate i dividendi na međunarodnom planu između povezanih lica; osnivanje holding i *offshore* kompanija koje mogu poboljšati poresku poziciju; osnivanje bazne kompanije, koja ima za cilj smanjenje poreskog tereta domaćeg poreskog obveznika; zloupotreba poreskih sporazuma kroz traganje za najpovoljnijim sporazumom (″treaty shopping″) i dr.[1071] Praktični problemi vezuju se i za saradnju poreskih vlasti različitih država i razmenu informacija između njih. U narednim izlaganjima, pokušaćemo da obuhvatimo neke od karakteristika poreske pozicije TNK, u funkciji njene kontrole kroz poresko zakonodavstvo, koje do sada nismo analizirali.

4.1. Međunarodne poslovne aktivnosti i oporezivanje: holding kompanija i joint venture

U ranijim izlaganjima analizirali smo različite oblike povezivanja kompanija, odnosno različite organizacione oblike TNK, gde smo zaključili da je holding kompanija jedan od njih. Pravna kontrola TNK kroz poresko zakonodavstvo značajna je u kontekstu holding strukture, gde se matična kompanija javlja kao držalac značajnog dela akcija/udela filijale. Odnos između matičnog društva i filijale TNK, u kontroli kroz poresko pravo, važan je i kod poreskog konsolidovanja, kao i kod međukompanijske isplate dividendi, pored transfernih cena, utanjene kapitalizacije i drugih fenomena. Pored toga, istakli smo i značaj odvijanja međunarodnih poslovnih aktivnosti u zemljama poreskih rajeva. Tako se npr. poslovanje putem *joint ventures* ili filijalnog društva TNK u zemlji poreskog raja, odvija u poreski

[1070] Alfons J. Weichenrieder-Helen Windischbauer, **Thin-Capitalization Rules and Company Responses Experience from German Legislation,** *Cesifo Working Paper* No. 2456, Category 1: Public Finance, November, 2008, http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/DocBase_Content/WP/WP-CESifo_Working_Papers/wp-cesifo-2008/wp-cesifo-2008-11/cesifo1_wp2456.pdf, p. 1-4; 29-30.
[1071] Videti detaljnije: Ray August**,** *op. cit.*, p. 732-762; Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 245-301.

neutralnom okruženju, i bez različitih restrikcija u sferi osiguranja, zapošljavanja, itd.[1072] Pravna kontrola entiteta TNK u takvim zemljama je ograničena, odnosno *a priori* isključena, i svakako nepoželjna.

Činjenica da grupe društava kreiraju osnov za posebnu poresku privilegiju - poresko konsolidovanje, omogućava TNK da dobit i gubitak ne bude predmet različitih jurisdikcija. Poresko konsolidovanje predstavlja izuzetak od principa odvojenosti pravnih ličnosti i entiteta TNK u poreske svrhe. Tako se međunarodno društvo (TNK) tretira kao jedan poreski obveznik. Osnovna prednost za TNK, kako ističe Popović, je prebijanje poslovnih gubitaka jedne kompanije, članice TNK, sa dobiti koju je ostvarila druga kompanija, takođe, članica TNK.[1073] Ukupna poreska obaveza za TNK ovim prebijanjem može se znatno smanjiti.[1074]

U zemljama-članicama EU, različito je regulisano poresko konsolidovanje. Tako je u nekim članicama dozvoljeno grupno oporezivanje (Austrija, Danska), dok prenos gubitaka iz prethodnih godina u većini zemalja-članica nije dozvoljen, a u naradne godine je prenos moguć pod određenim uslovima, koji se opet razlikuju od zemlje do zemlje.[1075] Prema ZPDP, poresko konsolidovanje moguće je pod sledećim uslovima: da između matičnog društva i zavisnog društva (filijale) postoji neposredna ili posredna kontrola nad najmanje 75% akcija ili udela i da su sva povezana društva iz grupe rezidenti Srbije.[1076] U određenim državama, za razliku od našeg zakona, moguće je poresko konsolidovanje i za nerezidentne kompanije.[1077] Kako bi se kontrolisala holding kompanija u većini poreskih zakonodavstva postavljen je visok procenat kontrole matičnog društva nad filijalom. TNK mogu koristiti holding strukturu i izbeći plaćanje poreza u određenoj državi.[1078]

U okviru EU postoje i nastojanja da se uvede evropski porez na dobit korporacija za privredna društva koja obavljaju međugranične ekonomske aktivnosti.[1079] Tim poreskim oblikom oporezivao bi se konsolidovani rezultat poslovanja kompanije i uvela jedinstvena

[1072] Videti: Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 290.
[1073] Videti: Dejan Popović, 1997, *op. cit.*, str. 694.
[1074] Anne Beatty-David G.Harris, **Intra-group, Intersate Strategic Income Management for Tax, Finacial Reporting, and Regulatory Purposes**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=206070, p. 1-5.
[1075] Videti više: Hasiba Hrustić, *op. cit.*, str. 168-170.
[1076] Član 55. ZPDP.
[1077] Tako je u Danskoj moguće i za nerezidentnu filijalu, ali samo u slučaju 100% vlasništva. Videti o tome: Mihaela Grubišić-Ivan Čevizović, **Business Group Taxation in Croatia and the Imlications of the EU Framework Adoption**, http://bib.irb.hr/datoteka/362071.BUSINESS_GROUP_TAXATION_IN_CROATIA_final_paper.pdf, p. 5.
[1078] Na *offshore websait* Kanada se navodi kao poželjna zemlja za osnivanje holding kompanije. Videti o tome: Jane G. Gravelle, **Tax Havens: International Tax Avoidance and Evasion**, CRS Report for Congress, 2009, http://www.drandreassimon.com/Site/About_Me_files/CRS2.pdf, p. 12.
[1079] Videti: Ewald Nowotny, **Comment on "The Future of Corporate Income Taxation in the European Union",** Workshops No. 6/2005, www.oenb.at/en/img/workshops6_nowtony_tcm16-32533.pdf, p. 202-204.

stopa poreza na dobit, prema jedinstvenim propisima, a ostvareni prihod po osnovu tog poreza raspodeljivao po određenoj šemi između država-članica. Pored ovog poreskog oblika, države-članice bi mogle zaključivati sporazume u kojima bi se dobit kompanije, koja se bavi međugraničnim ekonomskim aktivnostima, utvrđivala u skladu sa propisima jedne od država. Posmatranje TNK na konsolidovanoj osnovi je ekonomska stvarnost i ključna karakteristika poslovanja TNK, koja posluje kao grupa.[1080]

Na nivou EU, pitanje oporezivanja dobiti povezanih kompanija aktuelno je s obzirom na različite oblike spajanja kompanija, u okviru i izvan EU. Oporezivanje kompanija sa sedištem u zemljama-članicama EU bazira se na pojedinačnom pristupu, a ne na pristupu konsolidovanog subjekta, zbog različitosti poreskih sistema i oporezivanja dobiti korporacija u poreskim jurisdikcijama država članica. Evropska komisija razmatra pristup oporezivanja dobiti na konsolidovanoj osnovi, čime bi se definitivno uredilo ovo pitanje u okviru EU. Pojedinačni pristup primenjivao bi se za evropske kompanije koje posluju van tržišta EU. Ovaj predlog oporezivanja na konsolidovanoj osnovi u EU učinjen je još 2001. godine, u cilju zamene postojećeg sistema oporezivanja TNK, koje su okarakterisane kao multijurisdikcioni entiteti. Prema *Gérard*, ovakav sistem oporezivanja TNK ima svoje opravdanje pod sledećim uslovima. Ukoliko su kriterijumi i uslovi grupnog oporezivanja jasni, smanjio bi se prostor za manipulativne poreske politike TNK; aktivnosti TNK i njihov karakter velike mobilnosti i dalje bi ostao, te se time ne bi ograničila sloboda kretanja kapitala; konsolidacija bi trebalo da bude obavezna u određenoj konsolidovanoj oblasti; konsolidovana oblast štiti svoje kapacitete, tako što mobilizuje poreze, usvajajući sistem kreditiranja naspram ostatka sveta.[1081] Time bi se ostvarila bolja pravna kontrola TNK.

4.2. *Offshore* kompanije i zloupotreba poreskih sporazuma kao mere smanjenja poreskog tereta

U analizi poslovanja i pravne kontrole TNK, neophodno je analizirati još neka značajna pitanja kada govorimo o poreskoj strukturi TNK u funkciji kontrole. Pre svega, mislimo na aspekte ostvarivanja međunarodnog poreskog planiranja TNK putem *offshore* kompanije i

[1080] Videti: Dejan Popović, 1997, *op. cit.,* str. 694-696; O računovodstvenim aspektima konsolidacije iskaza stanja i konsolidovanom poreskom bilansu takođe u: Joel G. Siegel-Jae K. Shim, *op. cit.,* p. 87-88.

[1081] Marcel Gérard, **Reforming the Taxation of Multijurisdictional Enterprises in Europe, A Tentative Appraisal**, *CESifo Working Paper* No. 1795, Category 1: Public Finance, September 2006, presented at CESifo Venice Summer Institute,Workshop on ″The Future of Capital Income Taxation″, July 2006, http://www.ifo.de/portal/pls/portal/docs/1/1188002.PDF, p. 41-42.

zloupotrebu poreskih sporazuma.[1082] U finansijskoj literaturi, međunarodno poresko planiranje određuje se kao ″proces uzimanja u razmatranje svih relevantnih poreskih faktora u postojećem ekonomskom okruženju, kako bi se procenilo da li, uopšte, odnosno kada, na koji način i sa kime treba ući u poslovni odnos, sa ciljem da poreski teret za korporaciju bude što niži″.[1083] U cilju ostvarivanja značajne poreske uštede, ili izbegavanja plaćanja visokih poreza u određenoj zemlji, korporacija može primeniti različite mere i postupke, a među njima i osnovati *offshore* kompaniju u zemlji poreskog raja.[1084]

TNK se kao integrisana kompanija, razlikuje od nezavisnih kompanija u smislu kompanijskog zakonodavstva i regulative (poslovnopravni aspekti povezivanja kompanija). Poreska pozicija TNK je drugačija, jer su one spremne da u svakom momentu iskoriste pravnu prazninu poreskih zakonodavstava širom sveta, a ne samo u jednoj državi i tako izbegnu plaćanje poreske obaveze. Osnivanjem holding i *offshore* kompanija TNK mogu poboljšati poresku poziciju. Za američke TNK karakteristična je tehnika ″korporativne inverzije″, u cilju smanjenja efektivne poreske stope ostvarene kod stranog izvora.[1085] Tom tehnikom, američke korporacije postaju filijale strane korporacije, koje je locirana u zemlji nižih poreskih stopa (npr. Bermudska ostrva) u odnosu na SAD. Strana korporacija kupuje imovinu ili akcije domaće korporacije, a suštinski akcionari prvobitne domaće kompanije su, u stvari, akcionari *offshore* kompanije-majke. Domaća kompanija, posmatrano sa pravnog aspekta, menja svoju lokaciju i potpada pod stranu jurisdikciju, odnosno menja se rezidentstvo korporacije (mesto njenog inkorporisanja). *Offshore* kompanija-majka u stranoj državi ima samo malu kancelariju, dok svoje aktivnosti obavlja u drugoj zemlji. Tehnikom osnivanja *offshore* kompanije, domaća kompanija više neće biti oporezovana u skladu sa svetskim dohotkom, jer inverzijom neće biti oporezovani prihodi od stranih poslovnih operacija. Ilustracije radi, jedan od primera promene rezidentstva i ostvarivanja velikih poreskih ušteda je kompanija Transocean, vezana za izlivanje nafte u Meksičkom zalivu,

[1082] U izveštaju koji je nastao u okviru akcije protiv zloupotrebe zakonodavstva poreskih rajeva, konstatovan je gubitak od 37 milijardi dolara godišnje u SAD. Videti: Scott Klinger-Chunk Collins-Holly Sklar, **Unfair Adventage**, **The Business Case Against Overseas Tax Havens**, Business and Investors Against Tax Haven Abuse, 2010, http://businessagainsttaxhavens.org/wp-content/uploads/2010/07/TaxHaven.pdf, p. 3. Primeri sa najvećim brojem *offshore* filijala u zemljama poreskog raja američkih TNK su Citigroup (427), Bank of America (115), News Corp (152), Procter & Gamble (83), Pfizer (80), PepsiCo (70), Boeing (38), Exxon Mobil (32), itd, p. 7.

[1083] Gordana Ilić-Popov, 1995*, op. cit*., str. 294.

[1084] Videti o tome: Gordana Ilić-Popov, 1995*, op. cit*., str. 294.

[1085] http://www.investopedia.com/terms/c/corporateinversion.asp; Poslednjih godina američka vlada se intenzivno bori protiv ″korporativne inverzije″, jer trpi velike gubitke poreskih prihoda po osnovu korišćenja ovog mehanizma od strane TNK.

odnosno prvo na Kajmanska ostrva, a zatim u Švajcarsku.[1086] Ovom korporativnom inverzijom efektivna prosečna poreska stopa smanjena je sa 31,6% na 16,9%.[1087]

Na ovaj način TNK prebacuju poreski teret na domaće kompanije (posebno male kompanije) i građane, odnosno fizička lica kao poreske obveznike, što dalje stvara distorzije u ekonomiji. Kontrola TNK u ovom domenu može se ostvariti donošenjem nove regulative, pooštravanjem zahteva za izveštavanjem i otkrivanjem informacija, kao i donošenjem odredbi o strožijim kaznama u slučaju neusaglašenosti. Međugranične transakcije treba da budu učinjene što transparentnijim kada su u pitanju povezane kompanije, odnosno entiteti TNK locirani u različitim država. Konsultanti koji rade za investitore, trebalo bi da imaju obavezu izveštavanja određenoj agenciji (telu), kada se transakcija odnosi na investiranje u stranu državu. Važna su i pravila koja se odnose na tzv. witholding tax (porez po odbitku na dividende), kao i primena i kodifikacija doktrine ekonomske sadržine transakcije u odnosu na njenu pravnu formu.[1088]

Pored smanjenja poreskog tereta, odnosno kontrole kroz poresko zakonodavstvo, *offshore* kompanija obezbeđuje anonimnost kapitala njihovih vlasnika i poslovnih operacija, štiteći se tako od konkurencije. Važan aspekt pravne kontrole njihovog poslovanja je i primena instituta utvrđivanja stvarnog akcionara, o čemu smo već govorili u ranijim izlaganjima. Ćirić ističe popularnost specifičnog sporazuma - trasta (eng. *trust deed)*, koji omogućava anonimnost kapitala, pri čemu se kapital nominalno registruje na ovlašćeno lice (*trustee*).[1089] Kontrola vlasnika i dalje ostaje netaknuta, bez obzira na ovu karakteristiku.

U cilju smanjenja poreskog tereta TNK koriste ″treaty shopping″, odnosno zloupotrebljavaju poreske sporazume. Poreski obveznik, na ovaj način, ″kupuje″ u određenoj državi odredbe koje obezbeđuju povlašćeni poreski položaj, odnosno poresku privilegiju koju

[1086] O ovoj kompaniji, videti više na: http://sec.edgar-online.com/transocean-inc/10-k-annual-report/2003/03/26/section2.aspx

[1087] http://goingconcern.com/2010/06/transocean-saved-billions-in-taxes-by-moving-operations-offshore/; Martin A. Sullivan, **Oil Drillers Gain Billions from 'Immoral' Tax Break**, http://www.tax.com/taxcom/taxblog.nsf/Permalink/UBEN-86GPTN.

[1088] Ova doktrina koristi se u anglosaksonskim zemljama. Pored toga, poreskoj upravi, u cilju kontrole TNK, mogu pomoći i različite vrste testova u otkrivanju manipulativnih radnji poreskog obveznika. Test namere ″manipulativne transakcije″ podvrgava kontroli radnje poreskog obveznika, tako što se u svakom konkretnom slučaju utvrđuje da li su te radnje poreskog obveznika imale, kao osnovni ili delimični cilj, smanjenje ili izbegavanje plaćanja poreza. Za utvrđivanje namere poreskog obveznika koriste se poreskopravni standardi koje kreiraju upravna i sudska praksa, poput standarda ″savesnog poreskog obveznika″. Test postojanja elemenata artificijelnosti proverava da li je poreski obveznik imao nameru da iskoristi pravnu konstrukciju koju veštački kreira samo da bi izbegao plaćanje poreza (primer za transferne cene bi mogao biti veštačko prikazivanje poslovnih gubitaka u zemlji filijale TNK, u kojoj su visoke poreske stope). Sem toga, u ove svrhe bi mogao koristiti i test poreske uštede, koji bi mogao ukazati na manipulativna i sumnjiva ponašanja poreskog obveznika. Videti više: Ivana B. Ljutić, *op. cit.,* str. 129.

[1089] Videti o tome: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 507-508.

sporazum ne predviđa.[1090] Zato, baš u tim državama, TNK osniva filijalu, kako bi koristila prednosti sporazuma, u okviru međunarodnog poreskog planiranja. Ovaj termin prvi put je upotrebljen 1971. godine u okviru rasprave u Kongresu SAD, vezano za *offshore* kompanije i zemlje poreskog raja.[1091] Kontrolom TNK, u kontekstu primene *"treaty shopping",* bavile su se i UN i OECD, posebno u modelu poreskih ugovora.[1092] Pravila nacionalnih zakonodavstva vezana za sprečavanja zloupotreba poreskih sporazuma, dodatno čine pravnu kontrolu TNK efektivnijom kroz poresko zakonodavstvo.

Iako bilateralni poreski sporazum eksplicitno određuje lica koja mogu koristiti poreske privilegije, ovde se javlja treća strana-rezident treće države, koja obezbeđuje povlašćeni poreski sporazum preko ″treaty shopping″.[1093] Objasnićemo ovaj mehanizam na primeru holding kompanije. Kompanija A u državi A ima filijalu-kompaniju B u državi B, koja oporezuje najveći deo po osnovu isplate dividendi (withholding tax). Kompanija A traži drugu državu-državu C (″kupuje″), koja ima poreski sporazum sa državom A i državom B, i na osnovu njega poreske privilegije. Kada pronađe državu, poput države C, kompanija osniva filijalu u državi C, koja će biti kompanija-majka kompanije B. Tada kompanija B isplaćuje dividende kompaniji C. Holding kompanija bi u ovom slučaju bila u državi C, koja ima zaključen poreski sporazum i sa državom u kojoj se nalazi kompanija-majka, i u kojoj se nalazi njena filijala.[1094] Na ovaj način eliminiše se ili izbegava porez koji bi trebalo da naplati država B. Pri tom, države A i C, čak, nisu određene kao zemlje poreskog raja, već je osnovni cilj smanjenje poreskog tereta u državi B. Poreske stope za državu C su niže zbog zaključenog poreskog sporazuma, ili poreza nema.

Većina poreskih vlasti tretira ″treaty shopping″ kao nepoželjan mehanizam, čije korišćenje nije legitimno. Strana ugovornica poreskog sporazuma, koja ima poresku

[1090] Videti: Ray August, *op. cit.,* p. 754.
[1091] David Rosenbloom, **Tax Treaty Abuse: Polices and Issues**, *Law & Policy in International Business*, Vol. 16, 1983, p. 783. *Rosenbloom* opisuje ″treaty shopping″ ″kao praksu pojedinih investitora koji ″pozajmljuju″ poreski sporazum kreirajući entitet (obično korporaciju) u zemlji povlašćenog poreskog tretmana u odnosu na zemlju izvora - zemlja u koju će se investirati i gde će se ostvariti prihod″; Reuven S. Avi-Yonah-Christiana HJI Panayi, *op. cit.,* p. 3.
[1092] Videti više: UN Economic and Social Council, Commitee of Experts on International Cooperation in Tax Matters, First session, Geneva, 5-9, 2005, **Abuse of tax treaties and treaty shopping**; OECD, **Report of the Informal Consultative Group on the Taxation of Collective Investment Vehicles and Procedures for Tax Releif for Cross-Border Investors,** http://www.oecd.org/dataoecd/34/26/41974553.pdf., p. 12. U okviru ovog izveštaja OECD, vezano za ″treaty shopping″ i prekogranične investitore, bilo je stavova koji podržavaju korišćenje ovog mehanizma. Međutim, ostavljeno je državama-članicama, da na individualnom nivou, formulišu pravila protiv zloupotreba poreskih sporazuma, videti komentar člana 1. OECD Model konvencije, *op. cit.,* p. 54.
[1093] Ian K. Sugarman, **The U.S.-Netherlands Income Tax Treaty: Closing the Doors on the Treaty Shoppers**, *Fordham International Law Journal*, Volume 17, Issue 3, Article 9, 1993, p. 777.
[1094] Primer kreiran prema: Ray August, *op. cit.,* p. 754-755. Ovaj primer predstavlja (eng.) *direct conduit companies*, dok se u literaturi javlja još i model (eng.) *stepping-stone conduit companies*, gde država D predstavlja (eng.) *tax sink*.

privilegiju, najčešće daje nešto za uzvrat, a poreska privilegija se odnosi na njene rezidente. Ukoliko treća strana iskorišćava ovu privilegiju, narušava se osnovni princip reciprociteta.[1095] Zato se poreskim sporazumom predviđaju odredbe posebne zaštite, kako ne bi došlo do zloupotrebe ovog tipa, ili se makar ograničavaju prava treće strane. Zemlje koje predviđaju posebnu regulativu u cilju sprečavanja zloupotrebe poreskih sporazuma su Švajcarska i SAD.

U literaturi se pominje i još jedna mera - restriktivno tumačenje postojećih odredbi u sporazumima o izbegavanju dvostrukog oporezivanja.[1096] *"Substance over form"* doktrina, takođe, predstavlja jedno od rešenja kontrole TNK, koja se koristi u Australiji, Kanadi i Velikoj Britaniji.[1097] Filijalno društvo TNK je tada čista fasada, koje služi samo za transfer prihoda između članica. Ostale zemlje koriste pristup ″zloupotrebe″, gde poreske vlasti razmatraju konkretan sporazum u postupku poreske kontrole. Značajne su i mere protiv izbegavanja plaćanja poreza, kao i regulativa transfernih cena.

U kontekstu kontrole TNK primenom poreskog zakonodavstva, odnosno mera protiv zloupotrebe ″treaty shopping″, neophodno je razmotriti efekte prava EU. Već duže se vodi debata o ovom pitanju, jer se u pojedinim krugovima EU smatra da se uvođenjem strožijih mera za kontrolu ″treaty shopping″ ograničava sloboda osnivanja trgovačkog društva, odnosno pravo nastanjivanja i sloboda kretanja kapitala.[1098]

Vratimo se još jednom poslovanju *offshore* kompanija u kontekstu ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja. Pored niskih poreskih stopa, ili situacije nepostojanja poreza u zemlji sedišta *offshore* kompanije, ukoliko je zaključen ugovor između zemlje registracije *offshore* i zemlje u kojoj se obavlja delatnost, kompanija neće imati poreske obaveze u zemlji transfera kapitala.[1099] Postavlja se pitanje u kojim situacijama su *offshore* zemlje interesantne za primenu ″treaty shopping″. S obzirom da je kod ovog mehanizma značajno da li je zaključen ugovor o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, zemlje sedišta *offshore* kompanije nisu toliko atraktivne, jer imaju malo zaključenih ugovora sa drugim državama, ili ih uopšte nemaju.

Uloga poreskih sporazuma, odnosno ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, zajedno sa bilateralnim investicionim sporazumima, značajna je za kontrolu TNK i zaštitu privrede zemlje domaćina. Pored toga, ovi sporazumi obezbeđuju i prava za drugu stranu

[1095] Reuven S. Avi-Yonah-Christiana HJI Panayi, *op. cit.,* p. 6.
[1096] Gordana Ilić-Popov, 1995*, op. cit*., str. 298.
[1097] Julija Petkavica-Edward Lestrade, **Tax Treaty Shopping-Perspectives from Latvia**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm'abstract_id=929311, p. 3-4.
[1098] Videti, više o tome: Reuven S. Avi-Yonah-Christiana HJI Panayi, *op. cit.*, p. 24-28.
[1099] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 505-506.

(TNK) - pravnu zaštitu investicije i investitora prema međunarodnom pravu. Eliminacija mogućnosti dvostrukog oporezivanja stranih entiteta povećava tokove stranih direktnih investicija.

Odredbe, u bilateralnim ugovorima od posebnog značaja, koje imaju uticaj na oporezivanje TNK su: definisanje rezidentstva, oporezivanje stalne poslovne jedinice, dobiti povezanih društava i primena principa ″van dohvata ruke″, oporezivanje dividendi, kamata, i dr., odredbe značajne za zabranu diskriminacije, razrešavanje sporova i razmena informacija.[1100] Još jednom ćemo ponoviti da poreski sporazumi eliminišu dvostruko oporezivanje, ali i konflikt jurisdikcija koji se vezuje za raspodelu prihoda koji se oporezuje između domicilne zemlje i zemlje domaćina. Eliminisan konflikt poreskih jurisdikcija, trebalo bi da omogući bolju pravnu kontrolu TNK, a za TNK eliminisanje dvostrukog oporezivanja.

Možemo zaključiti da ugovori o izbegavanju dvostrukog oporezivanja nesumnjivo obezbeđuju koordinaciju različitih poreskih sistema i poreskih nacionalnih zakonodavstava, kao i njihovu harmonizaciju. Oni daju jednoobrazna rešenja i omogućavaju bolju saradnju poreskih uprava, što doprinosi smanjenju i eliminaciji poreske evazije, ali i dvostrukog oporezivanja TNK. Afirmišu stabilnost u poslovanju poreskog obveznika, stvarajući pozitivan poslovni i poreski ambijent za investicije.[1101] Obezbeđuju veću pravnu sigurnost stranim investitorima, kao i domicilnoj zemlji i zemlji domaćinu, u pogledu poreskog tretmana međugraničnih aktivnosti.[1102]

Kontrola TNK kroz poresko zakonodavstvo može se sprovesti putem primene različitih testova. Test da li je prisutan *fenomen kontrole* se obavlja tako što se proverava veličina učešća u kapitalu obveznika. Zakon o porezu na dobit preduzeća Republike Srbije, takvo učešće propisuje u visini posedovanja više od 50% pojedinačno najvećeg dela akcija ili udela. Drugi tip testa je utvrđivanje značajnijeg uticaja na poslovne odluke. Pod time se podrazumeva, prema klasifikaciji Popovića: postojanje uzajamno velikog obima kupoprodaja, tehnološke zavisnosti ili na bilo koji način stečene kontrole nad upravljanjem. [1103]

U okviru obrazlaganja kontrole TNK, prema poreskom zakonodavstvu Srbije, važno je pomenuti i ugovore o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, koje je zaključila Srbija, i koji sadrže odredbe i uređuju pitanja interkompanijskih cena i povezanih lica. S obzirom da bi mogli očekivati sve veću prisutnost TNK u Srbiji, kao i na evropskom, odnosno svetskom

[1100] Guidelines OECD 2001, *op. cit.,* p. P-3-4.
[1101] Videti: Miodrag Arsić, *op. cit.,* str. 36-41.
[1102] Lisa E. Sachs-Karl P. Sauvant, *op. cit.,* p. 17.
[1103] Dejan Popović, 1997., *op. cit.,* str. 559.

tržištu, smatramo da je unapređivanje i osavremenjavanje regulativa transfernih cena u Srbiji imperativ, a posebno u svetlu priključivanja naše zemlje EU, kao i intenziviranog uključivanja u tokove međunarodne trgovine, ekonomske i finansijske tokove, povećanja obima međunarodnih ekonomskih transakcija i međunarodnih investicija. Stoga je Srbija zainteresovana za zaključivanje ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja (posebno mislimo na bilateralne ugovore), kako bi privukla strane investicije.[1104]

Pored *offshore* kompanije i *treaty shopping*, TNK može ostvariti međunarodno poresko planiranje, preko bazne kompanije. Pojam ″bazne kompanije″ (posredničke kompanije - eng. *controlled foreign corporation-"CFC"*) određuje se kao kompanija koja se nalazi u zemlji poreskog raja, u cilju izvlačenja dohotka i umanjivanja poreskog tereta obveznika u domaćoj zemlji.[1105] Ovaj korporativni entitet registrovan je u drugoj jurisdikciji (zemlja sa statusom poreskog raja), od rezidentne zemlje kontrolora (kompanije).[1106] "CFC" zakonodavstvo dejstvuje paralelno sa poreskim sporazumima, u cilju sprečavanja poreske evazije i diktiranja oporezivanja ostvarenog prihoda na stranoj teritoriji. Prednost osnivanja bazne kompanije za TNK su sniženi troškovi osnivanja ogranka ili drugog oblika poslovanja u stranoj državi, i nakon poreskih implikacija, ili kada izloženost poreskoj obavezi na globalnom nivou omogućava rast biznisa.[1107] Nacionalne poreske vlasti pokušavaju da ograniče korišćenje baznih kompanija u cilju kontrole TNK.[1108] No, neophodno je naglasiti da "CFC" nije u direktnoj vezi sa kontrolom zemlje domaćina strane TNK, već je u pitanju kontrola odnosa nacionalnih vlada naspram njihovih rezidentnih kompanija, sa određenim implikacijama na strane filijale.[1109] Možemo zaključiti da u ovom slučaju ključnu ulogu za kontrolu TNK ima domicilna zemlja i njena regulativa bazne kompanije, kako bi ostvarila prihode po osnovu oporezivanja svojih rezidentnih TNK. Popov ocenjuje da osnivanje baznih kompanija, predstavlja značajan problem za zemlje izvoznice kapitala.[1110] Dalje naglašava, da tako dolazi do seljenja kapitala u zemlje gde su poreske stope niske, te se investiciona odluka isključivo

[1104] Pregled država sa kojima je Srbija zaključila ugovore, videti: Ivana B. Ljutić, *op. cit.,* str. 98; http://www.siepa.gov.rs/site/en/home/1/investing_in_serbia/competitive_taxes/double_taxation_treaties/.
[1105] http://www.investopedia.com/terms/c/cfc.asp.
[1106] Videti više: John Prebble, **The Taxation of Controlled Foreign Corporations**, Victoria University Press for the Institute of Policy Studies, 1987, p. 1-7.
[1107] O uticaju međunarodnog oporezivanja na alokaciju vlasništva prava intelektualne svojine u TNK, videti: Tom Karkinsky-Nadine Riedel, **Corporate Taxation and the Choice of Patent Location within Multinational Firms**, http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1185860.PDF, p. 1-8.
[1108] Zemlja koja je prva ograničila korišćenje baznih kompanija je SAD. Pored nje, takvu regulativu imaju Australija, Kanada, Japan, Velika Britanija, Francuska i dr.
[1109] Videti o tome: Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.,* p. 908.
[1110] Gordana Ilić-Popov, 1995, *op. cit.,* str. 296.

bazira na poreskim razlozima, umesto ekonomskim, što distorzivno utiče na alokaciju proizvodnih resursa.

5. Uticaj poreskih faktora na investicione odluke transnacionalne kompanije

Ključno pitanje u poslovanju TNK, kao stranog investitora, jeste uticaj poreskih faktora na investicione odluke. Sa ovim pitanjem je u korelaciji stepen i vrsta kontrole TNK kroz određenu oblast zakonodavstva. Ukoliko se investicione odluke isključivo baziraju na poreskim razlozima, što je neretko slučaj, jedan od najznačajnijih aspekata pravne kontrole TNK postaje upravo poresko zakonodavstvo.[1111] Većina ekonomista je stava da poreski faktori treba da imaju što manji uticaj na investicione odluke, a opterećenje po osnovu oporezivanja da bude jednako i za domaće i za strane investitore.[1112] Važni su još mnogi drugi faktori, poput stabilnog pravnog sistema, političke stabilnosti, pravne sigurnosti, razvijene infrastrukture i telekomunikacija, transparentnog zakonodavstva o stranim ulaganjima i dr. *Musgrave* govori o konceptu neutralnosti izvoza i uvoza kapitala.[1113] Neutralnost izvoza kapitala ocenjuje kao plaćanje istog ukupnog iznosa poreza, i kada je dobit ostvarena u domaćoj zemlji, i kada je ostvarena u inostranstvu. Neutralnost uvoza kapitala odnosi se na marginalne poreske stope poreza na dohodak, koje treba da budu slične za slična ulaganja, bez obzira na zemlju u koju se investira. Zabrana diskriminatorskog postupanja značajna je u izjednačavanju statusa domaćih i stranih investitora.

Pored toga, mnoge zemlje, posebno zemlje u razvoju, u cilju privlačenja stranih investicija, snižavaju poreske stope i koriste različite preferencijalne poreske politike, kako bi bile konkurentne.[1114] Prema *Goodspeed*, razlikuju se poreski izazovi koji se postavljaju između zemalja u razvoju i razvijenih zemalja, u cilju privlačenja stranih direktnih investicija. Zemljama u razvoju treba inostrani kapital, ali najčešće ostaju i bez njega i bez prihoda po osnovu oporezivanja, kada koriste samo poreske podsticaje u cilju privlačenja investicija.[1115] Mere koje se preduzimaju u poreskoj politici najviše se odnose na snižavanje poreskih stopa poreza na dobit korporacije, niske stope ″witholding tax″ za nerezidentne ili bez ovog

[1111] Videli smo na osnovu prethodnih analiza određenih poreskih fenomena, poput "CFC", da isključivi uticaj imaju poreski razlozi, umesto drugih ekonomskih.
[1112] Gordana Ilić-Popov, 1995*, op. cit*., str. 273.
[1113] Richard Musgrave, **Teorija javnih finansija: Studija iz oblasti javne privrede**, Naučna knjiga, Beograd, 1973, str. 254-282, 372-385.
[1114] Tako se, u procesu globalizacije, TNK utrkuju da osnuju centralu ili obavljaju finansijske i trgovinske operacije, baš u njihovoj državi.
[1115] Timothy J. Goodspeed, **Taxation and FDI In Developed and Developing Countries**, *International Studies Program Public Finance Conference The Challenges of Tax Reform in a Global Economy*, http://aysps.gsu.edu/isp/files/ISP_CONFERENCES_TAX_REFORM_GOODSPEED_PAPER.pdf, p. 13.

poreskog oblika, niske stope za oporezivanje prihoda holding kompanije, itd.[1116] Naše mišljenje je, pak, orijentisano na drugačiji model poreskog zakonodavstva, gde bi u cilju pravne kontrole TNK, bilo neophodno usvojiti detaljniju i strožu regulativu fenomena kao što su transferne cene, i drugih prethodno analiziranih, inače važnih u poslovanju i oporezivanju TNK. Značajna je i regulativa koja se odnosi na suzbijanje pranja novca. Ovo se posebno odnosi na Srbiju, jer u takvim situacijama uvek preti opasnost od ekonomskih distorzija, koje mogu biti opasne za privredu.

Snižavanje poreskih stopa, u cilju privlačenja investicija ili zadržavanja korporacija u državama, može biti dobra mera nacionalne poreske politike, sa jedne strane. Ipak, sa druge strane, pitanje je koliki će biti gubitak prihoda od poreza na dobit korporacije, kada se stope snize, zbog gore navedenog cilja. Često, kao posledica poslovanja TNK po transfernim cenama, nastaju ekonomske distorzije. Takođe, mogu nastati gubici na nivou kompanije zbog nepovoljnih fluktuacija deviznog kursa, kada kompanije obavljaju uvozno-izvozne transakcije. Pored gubitka prihoda poreskih vlasti, navodimo i sledeći podatak kao jednu od posledica poslovanja kompanija po osnovu manipulativnih transfernih cena. Posledica gubitka prihoda po osnovu transfernih cena može biti povećanje poreskog tereta građana u cilju finansiranja socijalnog i ekonomskog razvoja. Iz prethodnog proističe da ″koristi″, od poslovanja kompanija po manipulativnim transfernim cenama, imaju samo zemlje niskih poreskih stopa.

Pravna kontrola TNK od strane zemlje domaćina, treba uvek da uzme u obzir tip i poreklo strane investicije, ali i da razmotri poreski tretman u domicilnoj zemlji, kako bi mogla da kreira efektivan sistem poreskih olakšica. Prebacivanje profita od strane TNK privlači najviše pažnje. Poreski zakonodavni okvir je veoma važan u kontroli TNK, ali su neophodne i suštinske promene međunarodnih poreskih politika.[1117]

[1116] Jack M. Mintz, **The Changing Structure of Tax Policies for Foreign Direct Investment in Developing Countries**, *International Studies Program Public Finance Conference The Challenges of Tax Reform in a Global Economy,* http://aysps.gsu.edu/isp/files/ISP_CONFERENCES_TAX_REFORM_MINTZ_PAPER.pdf, p. 1-2.

[1117] Niz međunarodnih organizacija uključeno je u rešenje ovog problema, UN, IMF, OECD i dr., http://www.oecd.org/dataoecd/62/61/40152903.pdf.

ČETVRTI DEO – STRANE INVESTICIJE I TRANSNACIONALNA KOMPANIJA

Glava 6: PRAVNI ASPEKTI KONTROLE I ZAŠTITE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE

1. Režim stranih direktnih investicija koji realizuju transnacionalne kompanije

Analiza uticaja režima, odnosno, šire posmatrano, pravne regulative stranih direktnih investicija TNK je relativno novi aspekt savremene makroekonomske empirijske analize. Posmatrano kroz taj aspekt, pokušaćemo da sagledamo da li postoji i u kojoj meri direktna veza između teorijskih hipoteza i empirijskih testova, u kontekstu posebnosti režima stranih direktnih investicija koje realizuju TNK. Logički posmatrano, moglo bi se očekivati, da što je viši nivo razvoja demokratskog političkog sistema i institucija u jednoj zemlji, da je takvo nacionalno područje sa pratećom regulativom, atraktivnije za strane direktne investicije. Naučna istraživanja i studije nisu jednoznačna u pogledu prethodne hipoteze i zaključka. Tako, autori *Choi* i *Samy* zaključuju da je to, pre svega, "prava enigmatična slagalica", jer podaci nisu pouzdani. Tako, pomenuti autori, zaključuju da demokratija doprinosi povećavanju, ali i da negativno utiče na atraktivnost i povećavanje priliva stranih investicija.[1118]

[1118] U ovom pristupu, *Choi* i *Samy* su pokušali da povežu empirijsku analizu stranih direktnih investicija sa konvencionalnom mudrošću učešća "veto igrača" i troškova "učesnika u igri-javnosti". Na osnovu panel podataka za zemlje u razvoju u periodu od prethodne dve decenije, ukazali su da je teorija veto igrača validna, dok su odbacili hipotezu teorije troškova. Choi Seung-Whan - Yiagadeesen Samy, **Puzzlig Through: The Impact of Regime Type on Inflows of Foreign Direct Investments**, http://nathanjensen.wustl.edu/me/files/WP7.pdf, p. 24. Generalni zaključak ove studije je da demokratija verovatnije, privlači vrednosti koeficijenata SDI/BDP, dok manje utiče na povećavanje priliva SDI. Pri tome, stepen razvoja institucionalne demokratije kao varijabla nije statistički signifikanta. Koncept institucionalnih i vanistitucionalnih igrača sa pravom veta u političkom i pravnom demokratskom sistemu: George Tsebelis, **Players Veto, How Political Institutions Work**, Forthcoming Princeton UP and Russell Sage Foundation, http://politics.as.nyu.edu/docs/IO/4756/tsebelis_book.pdf , p. 425-440.

Multinacionalne korporacije su glavni motori zamajci, odnosno lokomotive priliva SDI u zemlje u razvoju. Činjenica, na koju ukazuju *Choi* i *Samy,* je da MNK posluju van kontrole nacionalnih vlada, tako da je za svaku investiciju, primarni kriterijum individualni profit na nivou firme, pre nego načini regulisanja režima SDI na nivou nacionalne regulative.[1119] Druga linija rezonovanja ukazuje da su TNK spremnije da ulažu u zemlje sa autoritarnim režimima.

Ganghof dodatno definiše igrača sa pravom veta kao pojedinca ili kolektivnog učesnika koji raspolaže snagom veta u političkom procesu, i strateški se pozicionira u ovom procesu.[1120] Prema ovom teorijskom pristupu, *Tsebelis* je razvio koncept komparativne analize političkih sistema. Ovaj pristup potencijalno može biti koristan za razumevanje političke stabilnosti, odnosno poteškoća vlade i zakonodavnih tela da menjaju postojeće politike. To podrazumeva da veto igrači mogu konfigurisati ishode prema korisnosti. U tom svetlu, TNK mogu biti definisane kao učesnici u lokalnoj političkoj igri sa pravom veta, jer mogu ucenjivati siromašne i nestabilne vlade i političke sfere, počev od toga da neće investirati, da će povlačiti investicije, pogoršati položaj određenih država na međunarodnom diplomatskom, ekonomskom i finansijskom planu, pa sve do mogućnosti finansiranja tajnih operacija, pučeva, državnih udara i direktnih vojnih intervencija.

Moglo bi se čak zaključiti da, i pored toga što TNK nisu sastavni deo institucija nacionalnog političkog sistema, jesu tip igrača sa pravom veta. Ako prihvatamo zaključak i poruku *Ganghof*, da i pored svih navedenih ograničenja, teorija igrača sa pravom veta, predstavlja značajno ostvarenje savremene teorije političkih nauka, onda kao takvo pomaže da se unificira shvatanje političkih sistema i procesa, koji definitivno oblikuju regulatorne sisteme i zakonodavstvo, uže posmatrano.[1121] Posmatrano optikom TNK, kriterijumi SDI jesu veličina tržišta, fiksni troškovi, carine i transportni troškovi. Pojedini autori, ukazuju da je verovatnije da će velike zemlje privući strane investicije, dok će TNK servisirati zemlje srednje veličine, kroz tokove spoljnotrgovinske razmene, čak i uz prisustvo visokih carinskih barijera. Za male zemlje je uočena sledeća zakonomernost da priliv SDI, u velikoj meri, zavisi od intenziteta konkurencije u zemlji domaćinu.[1122] Velika nacionalna tržišta su, upravo, atraktivna, jer vode kreaciji monopola. To se kasnije višestruko isplati u produženom periodu,

[1119] Choi Seung-Whan - Yiagadeesen Samy, *op. cit.,* p. 25. U svakom slučaju, *Choi* i Samy, zaključuju da, na nivou analize firme nije moguće sagledati, da li su i u kojoj meri statistički podaci sami po sebi artefakti u statističkom pogledu, mada pružaju mogućnost boljeg objašnjavanja i razumevanja dinamike priliva SDI.
[1120] Videti: Steffen Ganghof, **Player Veto,** Forthcoming in: Bertrand Badie-Dirk Berg-Schlosser-Leonardo Morlino (Hg.): *International Encyclopedia of Political Science*, Los Angeles, CA: Sage, http://www.uni-potsdam.de/db/vergleich/uploads/2010/02/veto_player-final-homepage.pdf, p. 1.
[1121] Steffen Ganghof, *op. cit.,* p. 4.
[1122] Theo Eichner-Jong Woo Kang, **Trade, Foreign Direct Investmentor Acquisition: Optimal Entry Modes for Multinationals**, faculty.washington.edu/te/papers/eicherkang.pdf, p. 1, 21.

tako da je sa aspekta TNK, primarni kriterijum, ne samo maksimizacija profita i vrednosti globalne firme, već i eliminisanje konkurenata kroz stvaranje monopola. Zato je ovaj model dominantan oblik ulaska TNK na lokalna tržišta.

Sa aspekta uticaja SDI na zemlju domaćina bitni su aspekti transfera i difuzije tehnologije, uticaj na unapređenje performansi spoljnotrgovinske razmene, jačanje konkurentne prednosti itd. U svemu tome, investicije TNK mogu igrati veoma značajnu pozitivnu ulogu. Zato regulatorni sistem zemlje domaćina treba da prihvati takav oblik saradnje, vodeći računa o cilju regulisanja. Ukoliko generalna javna politika to nije definisala, još manje će to biti u stanju nacionalni regulatorni sistem. U suštini, TNK igraju veoma značajnu ulogu u unapređenju produktivnosti zemalja u koje pritiču SDI. No, u svemu tome, se ne može izvući univerzalni zaključak, već zakonomernosti variraju između zemalja. Zavise od njihovih karakteristika i okruženja u kome se implementira ekonomska politika i načini na koje funkcioniše politički i pravni sistem.[1123] Nerazuđene industrijske strukture siromašnih zemalja su već, same po sebi, u određenom stanju monopola. U toj situaciji, ulazak TNK, na početku, može delovati u pravcu rasta slobodne konkurencije. Onda i postojeće firme mogu biti konkurentnije, što nacionalna regulativa može i treba da stimuliše. U svemu tome je stalno prisutan strah da TNK mogu relativno brzo da konkurentno nadjačaju i pobede domaće učesnike i na toj osnovi kreiraju monopol. Po oceni *Bloström, Kokko* i *Zejan*, to može biti gore od domaćih oligopola koje TNK istiskuje. Pored negativnih efekata, da TNK kroz rast priliva SDI ograničavaju konkurenciju, raste i rizik da TNK, kao oblik veoma snažnog lokalnog monopola, mogu pokrenuti lavinu repatrijacije profita, uz izbegavanje oporezivanja koristeći mehanizme transfernih cena, na šta smo već prethodno ukazali.[1124] U izlaganju koje sledi osvrnućemo se na aspekte kontrole TNK i pravo konkurencije.

[1123] Na takav zaključak ukazuju *Bloström, Kokko* i *Zejan*: Magnus Blomström - Ari Kokko - Mario Zejan, **The Impact of Foreign Investment on Host Countries: A Review of Empirical Evidence**. Copy of World Bank Policy Research, *Working Paper No. 1745*, http://www.fetp.edu.vn/shortcourse/0203/trade03/readings/the%20impact%20of%20foreign%20investment%20on%20host%20countries.pdf, p. 1.

[1124] Magnus Blomström - Ari Kokko - Mario Zejan, **Foreign Direct Investment, Firmand Host Country Strategies**, Pelgrave, 2000, http://books.google.rs/books?id=n_tAU72nnd8C&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false, p. 105.

1.1. Kontrola transnacionalnih kompanija i pravo konkurencije

Videli smo prethodno da TNK privlače pažnju zbog različitih aspekata svog poslovanja. Kao jedan od oblika njihove kontrole (misli se na kontrolu koja se ostvaruje primenom propisa koji uređuju zaštitu konkurencije), analiziraćemo njihov model poslovanja koji se kreće između tržišnog, što je ređe, i tržišno-hijerarhijskog.[1125] Tako je osnovna karakteristika TNK ekonomsko, tehnološko i upravljačko jedinstvo, hijerarhijski ustrojen sistem članica grupe, i objedinjeni ekonomski cilj koji se ostvaruje u sistemu ″pravnog pluralizma″, kako naglašava Ćirić.[1126]

Ubrzani rast broja TNK i razvoj međunarodnog poslovanja, uslovio je razvoj zakonodavstva, u velikom broju država, koje ima za cilj da spreči ponašanje TNK, suprotno propisima kojima se uređuje zaštita konkurencije. Definisanje koncepta ″suprotno propisima kojima se uređuje zaštita konkurencije″, karakteriše sledeće ponašanje TNK. Povezane kompanije, članice TNK, ne posluju u skladu sa principima otvorenog, slobodnog tržišta, kako bi se ponašala nepovezana lica. TNK je matično preduzeće koje se nalazi u jednoj državi, a posluje preko zavisnih preduzeća - filijala u drugim državama, što smo prethodno više puta istakli. Često se može približiti monopolističkom položaju, jer je u suštini to njen osnovni poslovni motiv, bez obzira na opšteprihvaćeni standard povezivanja grupa kompanija, u skladu sa propisima kojima se uređuje zaštita konkurencije, principi i mehanizmi delovanja slobodnog tržišta. Naime, reč je o velikim kompanijama koje svojom organizacijom i veličinom koriste sve prednosti vertikalnih i horizontalnih ekonomija obima. Pri tome mislimo na smanjenje troškova (proizvoda, usluga), koji su posledica povećavanja realizovanih poslovnih rezultata. U toj situaciji, poslovni rezultat filijale ne odslikava verno njen položaj na tržištu.

Pođimo od hipotetičkog slučaja da na određenom tržištu postoje samo četiri proizvođača: Samsung, LG, Toshiba i Sony. Kartel je formalni sporazum različitih kompanija članova, u kome kompanije uređuju i određuju međusobnu proizvodnju, prodaju i nastup na oligopolističkom tržištu, u cilju maksimizacije profita ili onemogućavanja ulaska na tržište novih konkurenata.[1127] Ako u našem primeru kartel dogovori jedinstvenu cenu za plazma televizor, relativno ujednačenu za navedene kompanije, uporediva cena nekog drugog

[1125] O tržišnom i tržišno-hijerarhijskom pristupu, videti više: David J. Teece, **The multinational enterprise: market failure and market power consideration**, u: ***The Theory of Transnational Corporations***, Volume 1, ed. by John H. Dunning, The United Nations Library on Transnational Corporations, 1993, p. 163-164.
[1126] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 472.
[1127] Videti o tome: Mirko Vasiljević, 2005, *op. cit.,* str. 441-442; Dejvid V. Pirs, *op. cit.,* str. 186.

proizvođača na tom tržištu ne može se naći. Sve to zajedno može dovesti i do monopolističkog položaja. Kompanije koje nisu članice kartela, u našem hipotetičkom slučaju su eliminisane. Cenu su definisale članice kartela. Takvo monopolističko ponašanje TNK obuhvata monopolsko sporazumevanje i zloupotrebu dominantnog položaja.[1128]

Osnovni cilj antimonopolskog zakonodavstva, u svetlu pravne kontrole TNK, je ograničenje ekonomske moći pojedinca-subjekta, pri čemu Zindović smatra, da upravo pod tim subjektom treba podrazumevati i multinacionalne kompanije.[1129]

U pogledu razvijenosti antimonopolskog prava u svetu, prednjače SAD koje su još 1890. godine donele antitrustovski Šermanov zakon (*Scherman Act*). U Odeljku 1 ovog zakona zabranjuju se ugovori, sporazumi i zavere, koje sprečavaju trgovinu, između američkih država, kao i međunarodnu trgovinu.[1130] Tako su kao nezakonite aktivnosti definisani horizontalni sporazumi o utvrđivanju cena (eng. *horizontal price fixing*), vertikalni sporazumi o utvrđivanju cena (eng. *vertical price fixing*), sporazumi o podeli tržišta (eng. *horizontal market division*) i sporazumi o ograničavanju proizvodnje i trgovine (eng. *joint refusals to deal-group boycotts*).[1131]

Odeljak 2 pomenutog zakona zabranjuje monopole i pokušaje monopolizacije trgovine između američkih država ili u međunarodnoj trgovini - sa uticajem na SAD.[1132] Za naše istraživanje u okviru antimonopolske regulative SAD i kontrole TNK, interesantna su još dva aspekta: multifunkcionalni direktorski položaji i eksteritorijalna primena propisa kojima se uređuje zaštita konkurencije. Stroži zakon, nakon Šermanovog zakona, poznatiji kao Klejtonov zakon *(Clayton Act*) usvojen je 1914. godine, koji je još detaljnije razradio pojedine odredbe, proširio polje primene i definisao specifične aktivnosti vezane za konkurenciju i poslovanje kompanija.[1133] Odredba koja je privukla našu pažnju odnosi se na multifunkcionalne direktorske položaje, gde je navedeno da ista osoba, ne može istovremeno

[1128] Videti: Ilija Zindović, **Multinacionalne kompanije i pravo konkurencije**, doktorski rad, Univerzitet u Beogradu Pravni fakultet, Beograd, 2003, str. 42.
[1129] Ilija Zindović, *op. cit.,* str. 52.
[1130] **Sherman Antitrust Act**, 1890, *United States Code*, Title 15, § 1, http://www.law.cornell.edu/uscode/15/usc_sec_15_00000001----000-.html; http://usgovinfo.about.com/blsherman.htm.
[1131] Prethodno klasifikovani sporazumi smatraju se nezakonitim *per se*, u bogatoj američkoj sudskoj praksi. O ovome i brojnim sudskim slučajevima u SAD, videti više: Michael P. Waxman, **Wisconsin's Antitrust Law: Outsourcing the Legal Standard**, *Marquette Law Review*, 94:nnn, 2011, http://ssrn.com/abstract=1873355, p. 118.
[1132] Sherman Antitrust Act, 1890, *United States Code*, Title 15, § 2. Za razliku od Odeljka 1, Odeljak 2, se odnosi na jednu kompaniju, koja je određena kao ″dominantna kompanija″, tj. ″kompanija koja ima moć da kontroliše i isključi konkurente sa tržišta″. Takvu moć upravo zahvaljujući svojoj organizacionoj strukturi i hijerarhijskom ustrojstvu upravo imaju TNK. Videti o tome: Ray August, *op. cit.,* p. 210.
[1133] Videti više: Adam B. Perry, **Which Cases are ″Such Cases″: Interpreting and Applying Section 12 of the Clayton Act**, *Fordham Law Review*, Vol. 76, 2007, http://ir.lawnet.fordham.edu/flr/vol76/iss2/20, p. 1179-1182.

da bude direktor u dve ili više konkurentske kompanije.[1134] O tome smo prethodno govorili, te još jednom naglašavamo značaj regulisanja ovog instituta u svetlu pravne kontrole TNK.

Eksteritorijalnu primenu prava i mogućnosti pozivanja TNK na eksteritorijalnu primenu prava zemlje sedišta kompanije-majke, naznačili smo, ranije, kao njenu specifičnost u poslovanju. No, ovde nas zanima proširivanje američke jurisdikcije vezano za antimonopolsko pravo, na osnovu personalne jurisdikcije. U literaturi se prethodno proširenje jurisdikcije upravo vezuje za poslovanje TNK i promene i razvoj međunarodne trgovine.[1135] Tako su u američkoj sudskoj praksi kreirane dve vrste testova – pravno rezonovanje na osnovu testiranja efekata i rezon pravosudnog pravila (eng. *effects test, jurisdictional rule of reason*), na osnovu kojih sudovi utvrđuju pitanje jurisdikcije vezano za subjekt, odnosno američki antitrustovski slučaj.[1136] Primera radi, personalna jurisdikcija nad filijalom, koja je inkorporirana u SAD, koja je bila u vlasništvu i kojom je upravljala neamerička kompanija-majka, ustanovljena je u slučaju *O.S.C. Corp. v. Toshiba American Inc*.[1137]

Na nivou EU odredbe o pravu konkurencije predviđene su Ugovorom o osnivanju, te su takve odredbe značajne za kontrolu TNK u okviru EU. Kompanije koje posluju na unutrašnjem tržištu mogu kartelnim ili restriktivnim sporazumom, kao i zloupotrebom dominantnog položaja, naneti štetu trgovini, jer se ne ponašaju u skladu sa pravilima fer i lojalne konkurencije, kako naglašavaju Popović i Vukadinović.[1138] Za postojanje dominantnog položaja neophodno je ispunjenje sledećih uslova: većinsko učešće na datom tržištu preko 50%, odnosno 20 do 40% na ″atomiziranom tržištu″, dužina prisustva, pristup finansijskim i tehnološkim izvorima, i dr. Povreda ovih odredbi za sobom povlači novčane kazne.[1139]

[1134] **The Clayton Act**, *United States Code*, Title 14, § 2(8), http://www.justice.gov/atr/foia/divisionmanual/two.htm#a3.

[1135] O eksteritorijalnoj primeni prava, na primeru Izraela, videti: Michael S. Gal, **Extra-territorial Application of Antitrus-The Case of a Small Economy (Israel)**, *Law and Economics Research Papaer Series*, Working Paper No. 09-03, 2009, http://ssrn.com/abstract=1333151, p. 1-2; Edward T. Swaine, **The Local Law of Global Antitrust**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=263841, p. 3;4;8-9.

[1136] O utvrđivanju cena na globalnom nivou, a svojstvu tuženika na lokalnom nivou i primeni testova, videti: Jon Christopher Sprigman, **Fix Prices Globally, Get Sued Locally: U.S. Jurisdiction Over International Cartels,** *University of Chicago Law Review*, Vol. 72, 2005, http://ssrn.com/abstract=1309762.

[1137] http://openjurist.org/491/f2d/1064/osc-corporation-osc-v-toshiba-america-inc; http://ftp.resource.org/courts.gov/c/F2/560/560.F2d.818.76-2259.html.

[1138] Vitomir G. Popović-Radovan D. Vukadinović, **Međunarodno poslovno pravo opšti deo**, Pravni fakultet u Banja Luci Centar za pravo Evropske unije u Kragujevcu, Banja Luka-Kragujevac, 2007, str. 250-252. O primeni antimonopolskog zakonodavstva u EU i uticaju na donošenje poslovnih odluka globalnih kompanija, videti: Larry Bumgardner, **Antitrust Law in European Union**, http://gbr.pepperdine.edu/2010/08/antitrust-law-in-the-european-union/.

[1139] Vitomir G. Popović-Radovan D. Vukadinović, *op. cit.,* str. 259-260. Damien Geradin- Nicolas Petit, **Judicial Review in European Union Competition Law: A Quantitative and Qualitative Assessment**, *TILEC*

U okviru analize regulative TNK od strane domicilne zemlje i zemlje domaćina, *August*, kao jednu od najvažnijih formi nacionalne regulative navodi antimonopolsku regulativu.[1140] Posmatrano u prethodnom kontekstu, TNK jesu predmet brojnih međunarodnih pravnih dokumenata, u cilju kontrolisanja i regulisanja njihovog poslovanja, kao veoma kompleksnog. Moglo bi se, čak, i preliminarno oceniti da je znatno razuđenije od sposobnosti regulatornih tela i regulatorne prakse da prati promene u sferi onog što je predmet regulisanja.[1141] Ciljevi i motivi regulatornih tela i agencija su upravo: zabrana zloupotrebe monopolističkog položaja ili dominantnog uticaja na tržištu, zaštita životne i radne sredine, zaštita prava intelektualne svojine, itd.

Pokušaji uređivanja ovih pitanja na unitaran način odvijaju se u okviru međunarodnih organizacija, poput Ekonomskog i Socijalnog saveta UN, UNCTAD, OECD i drugih. Nadnacionalno zakonodavstvo u oblasti poslovanja TNK ne postoji, već je to u nadležnosti svake suverene države. Dokumenta koja su kreirana i implementirana od strane navedenih međunarodnih organizacija i institucija formulišu neka od pravila i preporuka vezana za poslovanje TNK u određenim domenima, što smo ranije izneli. Međutim, neki autori su, čak, mišljenja da ih ne kontroliše ni jedna jurisdikcija, što je veoma interesantan, čak bi se moglo oceniti i prihvatljiv stav.[1142] Ugovaranjem nadležnosti suda određene države ili arbitraže za rešavanje sporova, TNK biraju za merodavno pravo one pravne propise koji će uticati na pozitivno razrešenje kontraverznih pitanja u njihovom poslovanju.

Brz tempo globalizacije i rast konkurencije uslovijo je povećanu pažnju nacionalnih vlasti i traganje za odgovarajućim mehanizmima rešenja ovog problema. To praktično znači primenu testa eksternog tržišta i konkurentnosti, kao i različitih aspekata ekonomske logike. Međutim, prilikom kontrole TNK, nije uvek moguće, na odgovarajući način, odrediti njihovo poslovanje i njihovu tržišnu poziciju. Nedostatak informacija vlasti vodi i ka tome da se ne ostvari zahtev funkcionalne uporedivosti dve izabrane kompanije, od kojih je jedna zavisna i nalazi se u okviru grupe (MNG) sa svojstvom povezanog lica, a druga nezavisna kompanija bez svojstva povezanog lica. Jedna od prvih analiza koju treba sprovesti je analiza industrijskog profila testirane povezane kompanije. Ona se sastoji u određivanju pozicije

Discussion Paper, No. 2011-008; *Tilburg Law School Research Paper No. 01/2011*, 2010, p http://ssrn.com/abstract=1698342

[1140] Videti o tome: Ray August, *op. cit.,* p. 209; 234.

[1141] Dragan Kostić, *op. cit.,* str. 157. Komparativna analiza finansijskih sistema i razvoj na nacionalnom nivou, funkcionisanje složenih nacionalnih, relativno integrisanih regionalnih i delimično globalnih finansijskih sistema, obavljanje alokacije resursa i uticaj na ekonomski razvoj u: F. Allen-D. Gale, **Comparing Financial Systems**, MIT Press, Massachusets Institute of Technology, Cambridge, Massachusetts, 2001.

[1142] Videti: Vladimir Stojiljković. *op. cit.,* str. 59.

kompanije u okviru grane privrede u kojoj posluje (ekonomskih karakteristika, strukture tržišta, prikupljanja podataka u okviru grupe, sintetizacija sa eksterno prikupljenim podacima, vrednostima koje se formiraju za dobra u industrijskoj grani). Sledeća analiza je analiza profila kompanije, poslovnih funkcija i rizika, analiza odgovornosti različitih filijala-povezanih kompanija (profitni, troškovni, investicioni, operativni centri i drugi), analiza lanca kreiranja vrednosti i dr. Gigantske TNK u uslovima snažne konkurencije prerastaju u globalne kompanije - ″multinacionalne kompanije″, sa velikim brojem filijala u različitim državama[1143], čije transakcije u industrijskoj grani ne možemo vezati za slobodno tržište i slobodnu tržišnu utakmicu - konkurenciju. Osnovna pretpostavka, kao uslov postizanja uporedivosti je, da konkurencija na eksternom tržišnu[1144], na kome učestvuju nezavisni distributeri obavljajući slične poslovne funkcije, rezultira sličnim maržama (zaradama) ostvarenih prodajom.

Implicitna pretpostavka je da će se u uslovima velike konkurencije, gde se na tržištu javlja veći broj kompanija – proizvođača, obrazovati identične cene za iste/slične proizvode, kao i povraćaji profita, kada se odbiju troškovi proizvodnje i prodaje. Takođe, jedna od naših implicitnih radnih hipoteza bilo je funkcionisanje slobodnog tržišta potpune konkurencije[1145] na kojem učestvuje veliki broj nezavisnih proizvođača i vlada perfektna konkurencija.[1146]

Konkurencija između vertikalno integrisanih kompanija eliminiše marginalne cene, koje su neophodne neintegrisanim kompanijama za njihov opstanak. Prostor koji pružaju marginalne cene daje poslovno-manevarsku snagu TNK da mogu da se pregrupišu, sačuvaju resurse, odbrane svoju poziciju i uspeju na tržištu. TNK često mogu tajno da se dogovore i formiraju monopole, sa ciljem eliminisanja nezavisnih proizvođača. Time tržište više nije

[1143] TNK često dolaze u sukobe sa različitim organima vlasti država u kojima se nalaze njihove filijale, a osnovna moć, kako navodi Vukadin, leži u činjenici njihovog uticaja na cene, dominacije na tržištu i ostvarivanju visokih profita. Videti više: Emilija Vukadin, *op. cit.,* str. 258-261.

[1144] Na eksternom tržištu učestvuju nezavisne, nepovezane kompanije, a interno tržište je tržište unutar multinacionalne grupe. Interno tržište i nije pravo tržište, jer se cene između povezanih firmi formiraju drugačije (bitan uticaj svojstva povezanosti).

[1145] U Mekmilanovom rečniku Moderne ekonomije, tržište potpune konkurencije (savršena konkurencija) određeno je kao ″tržište na kome trguje veliki broj malih subjekata (kupaca i prodavaca), koji su nezavisni i nemaju uticaj na formiranje cene ponaosob. Savršena konkurencija je takva tržišna struktura u kojoj preduzeća proizvode homogene proizvode i pružaju homogene usluge (kvalitet koji obezbeđuje da se ne razlikuju u svesti dobavljača i korisnika), koriste savršene informacije (posedovanje kompletnog znanja i predviđanja koje se vezuje za kretanja sadašnjih i budućih cena i lokacije proizvoda i usluga) i identične procese proizvodnje, uz slobodan ulaz novih kompanija u tu granu. Tržišta kapitala su grupe međusobno povezanih tržišta na kojima se kapital prikuplja ili pozajmljuje.″ Suprotno tome, kompanija koja utvrđuje cenu na tržištu (eng. *price setter*) je kompanija koja posluje na nekonkurentnom tržištu, uz određeni stepen slobode da utvrdi nivo cene prodaje svog proizvoda ili usluge (na primer, interno tržište između filijala TNK). Videti više: Dejvid V. Pirs, *op. cit.,* str. 154, 201, 434, 506, 508.

[1146] Paul A. Samuleson-William D. Nordhouse, **Ekonomija***,* Mate, Zagreb, 2007, str. 135, 113-114.

slobodno tržište i ne emituje informacije o marginalnim cenama, jer nema slobodnih poslovnih subjekata - nepovezanih lica.[1147]

Na osnovu prethodnog, možemo zaključiti da je u borbi nacionalnih vlasti vezano za efektivnu kontrolu TNK, ključan sistem sankcija za takvo ponašanje. Važna je primena procedura i kreiranje adekvatnih institucija sa moćima i ovlašćenjima otkrivanja, kao i lekovi za otklanjanje ponašanja suprotno pravilima o zaštiti konkurencije, i kazne za neusaglašenost sa različitim okvirima regulativa.[1148] Pored toga, značajne su i odredbe kompanijskog prava koje su vezane za povezivanja kompanija, i posebno fuzije kao strukturna povezivanja.[1149] *Simons* MNK, u kontekstu monopola, sagledava kao tipičnog predstavnika velike moći, koja ukoliko se ne bi ograničila, može naruši suverenitet država, ali i postati dominantna nad državom.[1150] Posle tako jasnog i nedvosmislenog zaključka ovog autora, sa snažnom porukom, pitanje pravne kontrole TNK danas postaje, i jeste jedno od značajnih pitanja međunarodnih trgovinskih odnosa.

1.2. Pravni i regulatorni okvir u oblasti investiranja transnacionalnih kompanija

U međunarodnom trgovinskom pravu se može definisati najširi okvir koji reguliše operacije i SDI koje generišu TNK. Određujući ga kao složenu strukturu, ovaj okvir se sastoji od zakona, podzakonskih propisa i regulatornih rešenja koja nemaju snagu zakona, ali su veoma snažna i efikasna u praksi. Ova rešenja sprovode stožerne nacionalne finansijske institucije. Značajno je i javno objavljivanje informacija o načinima, na koji vlada i druga regulatorna tela, sprovode politiku i smernice koje su relevantne za poslovanje TNK u onim poljima, koja su od interesa za ove kompanije. Istraživanja ukazuju da se pravni okviri

[1147] Teško je obezbediti adekvatne, pouzdane, i visoko uporedive podatke. ″Tržišni rat″ je ″rat″ za profite između samih vertikalno integrisanih TNK, kao i njih naspram nezavisnih-neintegrisanih kompanija, kroz mehanizme podizanja cenovne konkurentnosti (najčešće, ali ne i uvek kroz mehanizme obaranja cena), čime se povećava ekonomski i finansijski pritisak na neintegrisane kompanije. Usled pada prodajnih cena, marže ostvarene po osnovu prodaje prvo se smanjuju, a potom sasvim eliminišu profite da bi ih, pre ili kasnije, TNK ″izgurale″ sa tržišta i gurnule u zonu gubitka. Činjenica da male kompanije najčešće nemaju rezerve (dugoročne i kratkoročne), te nisu u stanju da se odupru tako velikom tržišno-cenovnom pritisku, tako da propadaju ili se sele. Evidentne posledice tog procesa su eliminisanje slobodne konkurencije, kao i samog tržišta, koje više nije u stanju da emituje informacije kao paralelno tržište na kome se utvrđuju cene za poslovne funkcije u svakoj fazi dodavanja vrednosti proizvodu ili usluzi. Videti u tom smislu: NERA, *op. cit.,* p. 30-31.

[1148] O preporukama OECD vezano za efektivnu akciju protiv kartela, videti više: http://acts.oecd.org/Instruments/ShowInstrumentView.aspx?InstrumentID=193&InstrumentPID=189&Lang=en&Book=False.

[1149] Videti više: Mirko Vasiljević, *op. cit.*, 2005, str. 446-447; Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 661-774.

[1150] Henry Simons, **Economic Policy for a Free society**, Čikago, 1947, navedeno prema: Ilija Zindović, *op. cit.,* str. 53; Jadgish Bhagwati, **Why Multinationals Help Reduce Poverty,** Journal compilation, Blackwell Publishing Ltd., 2007, http://dipeco.economia.unimib.it/persone/Colombo/econinter-a%5Cbhagwati/multi-nationals.pdf, p. 212-220.

regulative TNK razlikuju među zemljama.[1151] U UNCTAD Pregledu investicija u svetu za 2003. godinu, koji se odnosi na zemlje Centralne i Istočne Evrope, ukazuje se da mnoge zemlje u razvoju donose svoje zakonike kojima regulišu investicije. Tako, usvajaju zakone koji predviđaju osnivanje javnih odbora za privlačenje investicija, i specifično regulišu poslovanja u prioritetnim granama (rudarstvo, energetika, turizam, itd.). Druge zemlje, pak, prepuštaju sve slobodi tržišta. Zbog činjenice da se sami tokovi investicija, po svojoj prirodi, koncentrišu u najatraktivnijim industrijskim granama, upravo zakoni i regulativa, koji obuhvataju te grane, predstavljaju regulatorni okvir za TNK. Osnovna regulativa, relevantna za investicionu sferu, uz prethodno pomenutu, može biti manje ili više razuđena. Metodološki posmatrano u selekciji regulativa koje mogu biti relevantne, *inter alia*, navode se sledeće oblasti:[1152]

- kompanijsko pravo, uključujući regulativu u oblasti računovodstva i finansijskog izveštavanja;
- podsticaji i restrikcije koji se odnose na SDI;
- regulativa strukturnih povezivanja;
- berzanska regulativa i regulativa hartija od vrednosti;
- oporezivanje (uglavnom porez na dobit korporacija, ali i oblast poreza na dohodak građana);
- transfer tehnologije;
- intelektualna svojina;
- radni odnosi i zaposlenost;
- zaštita prirodne okoline;
- devizno zakonodavstvo;
- carinsko zakonodavstvo, i dr.

Uticaj nacionalnog zakonodavstva, odnosno, šire posmatrano, integralne regulative na poslovanje TNK, u najmanju ruku je ograničen, ako ničim drugim ono geografski. Nacionalna vlada, u najboljem slučaju, može da čini sve što je u njenoj moći da reguliše TNK, ali samo do mere da ne opada stimulativni status, kako ne bi došlo do konflikata i bekstva kapitala. Na drugoj strani, TNK mogu veoma vešto da manipulišu svojim profitima, kroz veoma

[1151] Interesantan i za naša istraživanja koristan i komplementaran pristup, koji podržava prethodne segmente, videti u: **World Investment Directory**, Volume VIII, Central and Eastern Europe 2003; **United Nations Conference on Tradeand Development**, Division on Investment, Technology and Enterprise Development, Geneva, p. 63.
[1152]UNCTAD, *op. cit.,* str. 63.

kompleksne mehanizme. Tako, bilo kakav zaokret u pogledu jačanja restriktivnosti nacionalne vlade, može lako da izazove kontra mere TNK. One pokreću proces dezinvestiranja iz zemlje koja vodi restriktivnu politiku, i sele svoje poslovanje u druge zemlje. Zbog snažne pozicije naknadnog pregovaranja, uticaja i ucenjivanja, nacionalnim vladama je teško da stvarno kontrolišu TNK. Sa rastom procesa globalizacije i ekspanzijom SDI, vlade se sve više oslanjaju na TNK, tako da ove kompanije dobijaju sve povoljniju i snažniju poziciju u pregovorima. Čak se uočava i veliki preokret, gde zemlje, poput Indije, napuštaju režim strogo regulisanih SDI i prelaze na sistem direktne registracije u prioritetnim industrijskim granama.[1153] U takvu liniju rezonovanja, uklapaju se zaključci *Walter,* koji je razmatrajući pitanja odnosa trendova globalizacije i konvergencije nacionalnih ekonomskih politika, u užem fokusu, razmatrao pitanja regulisanja stranih direktnih investicija. Osnovna poruka ovog autora je: "Da je uobičajena tvrdnja, da je rastuća mobilnost kapitala, kao veoma značajan činilac procesa globalizacije u svetskoj političkoj ekonomiji, erodirajuće delovala na sposobnost vlada da kreiraju politike koje ograničavaju aktivnosti TNK." [1154] Ovo je, po *Walter,* zajednička tačka stanovišta i zagovornika i protivnika globalizacije.

Sam aspekt uticaja TNK na nacionalne vlade, odnosa snaga i dominacije, nije u fokusu naših razmatranja, već je bitno samo uzeti u obzir ova pitanja. To, takođe, otvara novi krug pitanja, da li globalizacija doprinosi liberalizaciji spoljne trgovine, i sledstveno, regulative na nacionalnom nivou ili je to obrnut proces. Jasno je, da TNK imaju sve veći uticaj, te da poseduju strukturnu snagu dominacije nad nacionalnim politikama. Za naša razmatranja su važni aspekti regulisanja SDI, koje generišu TNK i koje pritiču u nacionalne privrede, a ne u kojoj meri i na koji način regulativa štiti nacionalne interese i ekonomski prosperitet građana.

[1153]Eric Sheppar - Phillip W. Porter - David D. Faust, Richa Nagar, **A World of Difference, Encountering and Contensting Development**, The Guilford Press, New York. http://books.google.rs/books?id=DdBkzM8UiFAC&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false, p. 533.

[1154]Andrew Walterdre, **Globalization and policy convergence: the case of direct investments rules.** Department of International Relations London School of Economics, September 1998, http://personal.lse.ac.uk/wyattwal/images/Globalization.pdf, p. 1.

2. Opšte karakteristike transnacionalne kompanije u svojstvu stranog investitora

Pravna kontrola i zaštita stranih direktnih investicija (u daljem tekstu: SDI) transnacionalne kompanije obuhvataju različite usko povezane i komplementarne aspekte, počev od mehanizama i instrumenata pravne zaštite TNK u svojstvu stranog investitora, sve do njihove kontrole u svetlu investicionog prava. Naredni analitički korak jeste sagledavanje uloge pravne regulative, posmatrano kroz aspekte povećavanja atraktivnosti stranih investicija. Pored toga, važno je istovremeno uravnoteženo očuvanje stabilnog i efikasnog nacionalnog pravnog sistema i suvereniteta. Usko povezano sa tim su tehnike restriktivne pravne kontrole zemlje domaćina SDI koju je pokrenula TNK, posebno u procesu dezinvestiranja (proces dezinvestiranja u funkciji pravne kontrole TNK kroz eksproprijaciju, kao i *de facto*, tj. tiha eksproprijacija kao specifičan mehanizam pravne kontrole). Završna razmatranja smo usmerili usko na analizu smernica, uputstava, vodiča i standarda međunarodnih organizacija koji se odnose na TNK i SDI.

Regulativa koja se odnosi na strane direktne investicije, najčešće se u literaturi definiše kroz pristup koji obuhvata investiciono pravo i investicione kodekse.[1155] Svrha investicionog zakonodavstva je kreiranje pravnog okvira koji će privući strani kapital i omogućiti mu da efikasno funkcioniše. Tako se može povući paralela i sa pravnom kontrolom TNK, jer je osnovna svrha regulative TNK, dolazak TNK na teritoriju određene države, ali i njena efektivna kontrola kroz sveobuhvatnu regulativu. Jedan od najvažnijih segmenata ove regulative TNK, upravo čini investiciono zakonodavstvo, s obzirom da TNK imaju značaj ključnih stranih investitora.[1156] Investiciono zakonodavstvo, kao veoma kompleksno, čini domaće pravo i regulativa, kao i brojni bilateralni i multilateralni pravni instrumenti.

Kako bi sagledali TNK u svojstvu investitora neophodno je, prvo, definisati SDI. Preuzećemo definiciju SDI koju je dala Konferencija UN za trgovinu i razvoj (UNCTAD). U tom dokumentu UNCTAD, u definiciji SDI, ističu se dva ključna elementa. Tako se one određuju kao: ″investicija od strane rezidenta jedne privrede (ekonomije) u drugu, dugoročne prirode ili ″trajnog interesa″″, kao prvi element.[1157] Drugi element ogleda se u ″značajnom

[1155] Ray August, *op. cit.*, p. 244.
[1156] Aleksandar Ćirić, **Globalizacija kao ambijentalni uslov spoljnotrgovinskog poslovanja i privatizacije privrede**, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2004, str. 1123.
[1157] **UNCTAD Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNCs**, **Volume I FDI Flows and Stocks**, United Nations Conference on Trade and Develompent, Division on Investment and Enterprise, United Nations, New York and Geneva, 2009, http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20091_en.pdf, p. 35.

stepenu uticaja″ na upravu kompanije, što smo u prethodnim izlaganjima, već više puta naglasili kao suštinsku karakteristiku TNK (odnos matično - zavisno društvo u TNK). Smatra se da, značajan stepen uticaja na upravu kompanije, postoji kada je 10% akcija sa pravom glasa ili udela neophodan nivo vlasništva (kriterijum vlasništva), da bi se moglo odrediti kao postojanje interesa u direktnom investiranju.[1158]

Dalje, u kontekstu analize TNK kao stranog investitora, važno je napraviti razliku između ″direktnih″ i ″indirektnih″ (″portfolio″) investicija. Prema Prici, direktne i indirektne investicije, razlikuju se, pre svega, prema svojoj prirodi i svrsi kretanja kapitala, pri čemu direktne strane investicije ″obezbeđuju stranom investitoru sticanje prava svojine, kontrole i upravljanja nad nekim preduzećem″.[1159] U okviru analize pravnog okvira zaštite stranih direktnih investicija, Ćirić smatra da direktne investicije, obezbeđuju investitoru efektivan sistem kontrole nad kompanijom u koju su uložena njegova sredstva.[1160] To je ujedno najznačajnije za funkcionisanje i poslovanje TNK, jer je tako određena SDI, investicija kompanije-majke u stranoj državi. Portfolio (indirektne) investicije su takav tip i kategorija međunarodnih finansijskih investicija koje pokrivaju investicije u akcionarski kapital i dužničke hartije od vrednosti, isključujući bilo kakve finansijske instrumente, koji bi se mogli klasifikovati kao direktne investicije ili sredstva rezervi.[1161] Kada su portfolio investicije dugoročne, što nije svojstveno njihovoj prirodi investiranja, tada se mogu poklopiti sa direktnim investicijama.[1162] U najvećem broju slučajeva, za poslovanje TNK se vezuju horizontalne strane direktne investicije, u cilju širenja operacija na novo, drugo, tržište.[1163] Oblici investicija TNK su različiti. Tako, one mogu kupiti celu ili deo postojeće strane kompanije, ili mogu osnovati fabriku ili distributivni centar u nekoj zemlji, kako bi distribuirali postojeći proizvod na lokalnom tržištu.[1164] Preovlađujući stav, koji se može sresti u brojnoj literaturi, jeste da snage globalizacije, prvenstveno, treba sagledati kroz strane direktne investicije od strane multinacionalnih kompanija.[1165]

[1158] Ovaj limit od 10% se preporučuje u cilju poboljšanja međunarodne uporedivosti ovih podataka. Videti: **OECD Benchmark Definition on Foreign Direct Investment,** Fourth Edition, 2008, http://www.oecd.org/dataoecd/26/50/40193734.pdf, p. 17; 48, (3.3., paragraf 117.).

[1159] Videti o tome: Radoje Prica, *op. cit.,* str. 9-10.

[1160] Aleksandar Ćirić, *Pravo i Privreda*, br. 5-8/2002, *op. cit.,* str. 478.

[1161] Videti odrednicu u Rečniku statističkih termina OECD: Glossary of Statistical Terms, *op. cit.* U Mekmilanovom rečniku moderne ekonomije portfolio je određen kao skup sredstava, koga poseduje pojedinac ili institucija, pri čemu su ta sredstva/imovina finansijska (uključujući i monetarna), ne isključujući i realnu imovinu. Videti: Dejvid V. Pirs, *op. cit.*, str. 369.

[1162] Videti o ovome više: Vitomir G. Popović-Radovan D. Vukadinović, *op. cit.,* str. 206-207.

[1163] http://www.investopedia.com/ask/answers/06/verticalfdi.asp#axzz1dmgVEvvo.

[1164] Wesley B. Truitt, *op. cit.,* p. 164.

[1165] Bruce A. Blonigen, **Foreign Direct Investment Behavior of Multinational Corporations**, *NBER Reporter*, Research Summary Winter 2006, http://www.nber.org/reporter/winter06/blonigen.html; Aleksandar Ćirić, *Pravo*

Ilustrovaćemo prethodno podacima UNCTAD, gde je u međunarodnu proizvodnju 2007. godine, bilo uključeno 79.000 TNK, sa oko 790.000 filijala, dok je iznos SDI bio preko 15 triliona američkih dolara.[1166] Dodata vrednost od strane TNK, procenjena je na 6 triliona dolara, celokupna prodaja (misli se na robe i usluge) 31,2 triliona, u poređenju sa izvozom od 17 triliona. Ostali podaci u ovom izveštaju UNCTAD, svedoče o rastućoj važnosti, a dodajemo i moći TNK, u poslednje dve dekade. Tako je broj zaposlenih u stranim filijalama 1982. godine bio 21,5 miliona, a 2007. godine 81, 6 miliona; celokupna prodaja 1982: 2,7 triliona dolara, a 2007: 31, 2 triliona dolara; izvoz preko stranih filijala 1982: 0,7 triliona dolara, a 2007: 5,7 triliona dolara, itd. Poslovanje i moć TNK utiču, ne samo na poslovanje domaćih kompanija, kako naglašava Ćirić, već i na ″ukupnu političku i ekonomsku strukturu države svog sedišta″.[1167]

U sledećim tabelarnim prikazima kapitala, godišnjeg profita, broja zaposlenih, kao i broja država u kojima posluju, sagledaćemo kvalitet moći finansijskih i nefinansijskih TNK, posebno u tranzicionim ekonomijama, i značaj njihovog zauzdavanja, o čemu smo mnogo puta govorili. U tabelarnom pregledu 6.1., koji je pripremio UNCTAD, možemo sagledati petnaest najvećih nefinansijskih transnacionalnih kompanija koje su rangirane prema stranim sredstvima u svetu 2011. godine.

i privreda, br. 5-8/2004, *op. cit.,* str. 1123; UNCTAD, **World Investment Report, Transnational Corporations and Competetiveness**, New York, 1995; Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 51-52. *Truitt*, na sledeći način, objašnjava vezu između SDI i TNK. Prema ovom autoru, takve investicije su ″strane″, jer nastaju u zemlji koja nije domaća država TNK; zatim su ″direktne″, s obzirom da ih preduzima TNK, a ne agencija vlade; i na kraju su ″investicije″, zato što svaka TNK želi povraćaj finansijskog ulaganja u stranoj državi, nazad kompaniji-majci. Videti o tome: Wesley B. Truitt, *op. cit.,* p. 165.

[1166] UNCTAD Training Manual on Statistics for FDI and Operations of TNCs, 2009, *op. cit.,* p. 2.

[1167] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 477.

Tabela 6.1 Lista 15 najvećih nefinansijskih transnacionalnih kompanija - rangiranje prema stranim sredstvima u svetu za 2011. godinu[a]

(Milioni dolara i broj zaposlenih)

Rangiranje prema:		Korporacije	Država sedišta	Industrija[c]	Sredstva		Prodaja		Zaposleni		
Strana sredstva	Indeks transnacionalnosti[b]				Strana	Ukupna	Strana	Ukupna	Strana [d]	Ukupna	TNI[b] (%)
1	67	General Electric	SAD	Elektro i elektronska oprema	502 612	717 242	77 480	147 300	170 000	301 000	59,7
2	31	Royal Dutch/Shell Group	Holandija/ Velika Britanija	Naftno-prerađivačka	296 449	345 257	282 673	470 171	75 000	90 000	76,4
3	10	Vodafone Group Plc	Velika Britanija	Telekomunikacije	171 941	186 176	65 448	74 089	75 476	83 862e	90,2
4	21	BP PLC	Velika Britanija	Naftno-prerađivačka	263 577	293 068	308 437	386 463	68 005	83 433	83,8
5	86	Toyota Motor Corporation	Japan	Automobilska industrija	214 117	372 566	142 888	235 200	123 655	325 905	52,1
6	51	ExxonMobil Corporation	SAD	Naftno-prerađivačka	214 231	331 052	316 686	433 526	49 496	82 100	66,0
7	29	Total SA	Francuska	Naftno-prerađivačka	211 314	228 036	197 480	256 732	61 067	96 104	77,7
8	71	E.ON AG	Nemačka	Kompanije koje pružaju komunalne usluge (El. energija, gas i voda)	133 006	212 499	90 958	157 011	43 756	78 889	58,7
9	63	GDF Suez	Francuska	Kompanije koje pružaju komunalne usluge (El. energija, gas i voda)	194 422	296 650	82 731	126 040	110 554	218 873	60,6
10	8	ArcelorMittal	Luksemburg	Crna metalurgija	117 023	121 880	93 679	93 973	197 149	260 523	90,5
11	60	Volkswagen Group	Nemačka	Automobilska industrija	115 081	221 486	173 390	221 486	277 105	501 956	61,8
12	73	Enel SpA	Italija	Električna energija, gas i voda	153 665	236 037	66 817	110 528	36 656	75 360	58,1
13	4	Anheuser-Busch InBev NV	Belgija	Hrana, piće i cigarete	106 336	112 427	34 944	39 046	108 446	116 278	92,4
14	70	Chevron Corporation	SAD	Naftno-prerađivačka	139 816	209 474	139 344	236 286	31 000	61 000	58,8
15	30	Siemens AG	Nemačka	Elektro i elektronska oprema	112 356	141 750	87 418	102 488	244 000	360 000	77,4

a. Preliminarni rezultati bazirani su na podacima iz finansijskog izveštavanja kompanija; odgovaraju finansijskoj godini od 1. aprila 2011. do 31. marta 2012.
b. Indeks transnacionalnosti je izračunat na osnovu proseka sledeća tri odnosa: strana sredstva-ukupna sredstva, strana prodaja-ukupna prodaja i strani zaposleni-ukupno zaposleni.
c. Klasifikacija grana industrije je kreirana prema Standardima industrijske klasifikacije SAD, koju koristi američka federalna komisija za berze i hartije od vrednosti (eng. *United States Securities and Exchange Commission-SEC*).
d. Podaci o broju stranih zaposlenih su obračunati na osnovu udela stranih zaposlenih u ukupno zaposlenim prethodne godine ukupno zaposlenih u 2011. godini.
e. Podaci o zaposlenosti se odnose na revidirane brojke iz 2010. godine, jer aktuelni podaci nisu još raspoloživi.

Izvor: UNCTAD, Largest Transnational Corporations, 04 Jul 2012. http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx?An=1,30.

Naredni tabelarni pregled 6.2. omogućava da sagledamo petnaest najvećih nefinansijskih transnacionalnih kompanija u zemljama u razvoju i tranzicionim ekonomijama rangirano na osnovu kriterijuma stranih sredstava u svetu u 2011. godini.

Tabela 6.2 Lista 15 najvećih nefinansijskih transnacionalnih kompanija u zemljama u razvoju i tranzicionim ekonomijama - rangiranje prema stranim sredstvima u svetu za 2011. godinu[a]

(Milioni dolara i broj zaposlenih)

Rangiranje prema:		Korporacije	Država sedišta	Industrija[c]	Sredstva		Prodaja		Zaposleni		
Strana sredstva	Indeks transnacionalnosti[b]				Strana	Ukupna	Strana	Ukupna	Strana[d]	Ukupna	TNI[b] (%)
1	15	Hutchison Whampoa Limited	Hong Kong, Kina	Diverzifikovana	75 447	92 762	21 053	26 924	198 707	240 000	80,8
2	86	CITIC Group	Kina	Diverzifikovana	53 251	383 375	13 854	38 978	25 285	125 215	23,2
3	16	Cemex S.A.B. de C.V.	Meksiko	Nemetalni mineralni proizvodi	36 416	41 684	10 771	14 107	34 900	46 533	79,6
4	49	Samsung Electronics Co., Ltd.	Republika Koreja	Elektro i elektronska oprema	18 075	118 337	111 394	133 756	94 802	190 464	49,4
5	80	Petronas - Petroliam Nasional Bhd	Malezija	Naftno-prerađivačka	35 511	145 099	31 563	76 822	8 325	41 628	28,5
6	75	Hyundai Motor Company	Republika Koreja	Automobilska industrija	32 558	104 052	49 342	97 391	23 724	103 909	34,9
7	48	China Ocean Shipping (Group) Company[e]	Kina	Transport i skladištenje	28 092	36 287	18 354	27 908	4 023	71 105	49,6
8	63	Lukoil OAO	Ruska federacija	Naftno-prerađivačka	23 317	84 017	71 631	86 078	19 607	130 000	42,0
9	53	Vale S.A	Brazil	Rudarska	49 176	129 139	38 331	46 481	15 573	70 785	47,5
10	90	Petróleos De Venezuela SA	Venecuela	Naftno-prerađivačka	11 823	151 765	41 576	95 242	6 098	99 867	19,2
11	12	Zain	Kuvajt	Telekomunikacije	12 210	13 221	3 513	4 716	5 541	6 000	86,4
12	58	Jardine Matheson Holdings Ltd	Hong Kong, Kina	Diverzifikovano	18 053	48 076	9 609	30 053	178 000	270 000	45,1
13	26	Singapore Telecommunications Ltd	Singapur	Telekomunikacije	25 877	31 134	8 759	13 563	10 417	23 000	64,3
14	89	Formosa Plastics Group	Tajvan	Hemijska	17 373	102 696	13 624	75 010	23 558	99 332	19,6
15	25	Tata Steel Ltd.	Indija	Crna metalurgija	18 913	30 343	19 301	26 064	46 339	81 251	64,5

a. Svi podaci su bazirani na godišnjim kompanijskim izveštajima, ukoliko nije drugačije napomenuto; odgovaraju finansijskoj godini od 1. aprila 2010. do 31. marta 2011.
b. Indeks transnacionalnosti je izračunat na osnovu proseka sledeća tri odnosa: strana sredstva-ukupna sredstva, strana prodaja-ukupna prodaja i strani zaposleni-ukupno zaposleni.
c. Klasifikacija grana industrije je kreirana prema Standardima industrijske klasifikacije SAD, koju koristi SEC (United States Securities and Exchange Commission).
d. Podaci o broju stranih zaposlenih su obračunati na osnovu udela stranih zaposlenih u ukupno zaposlenim prethodne godine ukupno zaposlenih u 2010. godini.
e. Umesto podataka iz 2010. godine, korišćeni su podaci iz 2009. godine.

Izvor: UNCTAD, Largest Transnational Corporations, 04 Jul 2012. http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx?An=1,30.

Tabela 6.3 Lista 15 finansijskih transnacionalnih kompanija rangiranih prema indeksu geografske rasprostranjenosti (GSI) za 2011. godinu[a]

(Milioni dolara i broj zaposlenih)

Rang 2011.	GSI[b]	Rang 2010.	GSI[b]	Korporacije	Država sedišta	Sredstva	Zaposleni	Filijale			
						Ukupno	Ukupno	Ukupno	Broj stranih filijala	I.I.[c]	Broj zemalja domaćina
1	75,0	4	64,0	Allianz SE	Nemačka	832 726	141 938	720	595	82,6	68
2	73,7	1	73,9	Citigroup Inc	SAD	1 873 878	266 000	926	637	68,8	79
3	72,4	2	68,8	BNP Paribas	Francuska	2 551 230	198 423	1190	892	75,0	70
4	69,2	6	62,3	UBS AG	Švajcarska	1 517 657	64 820	569	534	93,8	51
5	68,1	3	66,7	HSBC Holdings PLC	Velika Britanija	2 555 579	288 316	1178	816	69,3	67
6	67,2	7	61,5	Assicurazioni Generali Spa	Italija	549 191	81 997	461	408	88,5	51
7	65,6	5	63,0	Societe Generale	Francuska	1 533 597	159 616	497	345	69,4	62
8	65,6	8	61,0	Deutsche Bank AG	Nemačka	2 809 328	100 996	1337	1027	76,8	56
9	61,1	9	60,2	UniCredit spa	Italija	1 203 084	160 360	951	865	91,0	41
10	59,5	10	58,8	AXA S.A.	Francuska	947 757	96 999	681	589	86,5	41
11	56,6	25	43,5	Zurich Financial Services	Švajcarska	385 870	52 648	338	328	97,0	33
12	56,2	11	54,0	Credit Suisse Group Ltd	Švajcarska	1 121 981	49 700	299	262	87,6	36
13	53,0	21	45,9	Standard Chartered PLC	Velika Britanija	599 070	86 865	200	137	68,5	41
14	51,2	19	47,0	Munich Reinsurance Company	Nemačka	321 396	47 206	522	274	52,5	50
15	51,1	14	51,1	Swiss Reinsurance Company	Švajcarska	225 899	10 788	119	115	96,6	27

a. Podaci o ukupnim sredstvima i zaposlenim, izvor ThomsonONE, valuta SAD $ (USD) milioni, period 2011. godina. Podaci o filijalama bazirani na izvoru iz baze podataka međunarodne rejting agencije Dun and Bradstreets.
b. Indeks geografske rasprostranjenosti (eng.*"Geographical Spread Index-GSI"*), se izračunava kao kvadratni koren Indeksa internacionalizacije (eng. *Internationalization Index*) pomnožen brojem zemalja domaćina.
c. II, Indeks internacionalizacije (*"*Internationalization Index*"*), se izračunava tako što se broj inostranih filijala deli sa brojem svih filijala (Napomena: Filijale nabrojane u ovoj tabeli odnose se samo na filijale u većinskom vlasništvu).

Izvor: UNCTAD, Largest Transnational Corporations, 04 Jul 2012. http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx?An=1,30.

Pored tabela iznad, o moći TNK svedoči i sledeći tabelarni prikaz (6.4.), koji daje neverovatan podatak, da se preko jedne trećine celokupne trgovine SAD odvija preko američkih multinacionalnih kompanija.[1168]

[1168] Laura Bloodgood, **Inbound and Outbound U.S. Foreign Direct, 2000-2007**, United States International Trade Commission, *Journal of International Commerce and Economics*, http://www.usitc.gov/publications/332/journals/inbound_outbound_fdius.pdf, p. 14, 15 i dalje.

Tabela 6.4 Vodećih 10 zemalja koje investiraju/primaju SDI iz/od SAD, 2004.

SDI koje pritiču u SAD		SDI koje potiču iz SAD	
Inicijalna zemlja (država izvoznica kapitala)	**u milijardama dolara**	**Receptivna država**	**u milijardama dolara**
Kanada	31,8	Velika Britanija	22,9
Velika Britanija	19,4	Kanada	22,4
Japan	16,1	Holandija	12,5
Francuska	9,2	Japan/Švajcarska (isto)	10,6
Holandija	6,1	Irska	10,4
Švajcarska	4,7	Nemačka	9,9
Australija	3,6	Francuska	9,7
Švedska	3,3	Meksiko	7,4
Nemačka	1,5	Velika Britanija - Karipska ostrva	5,0
Panama	1,4	Luksemburg	4,5

Izvor: *U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, www.bea.gov/bea/newsarchive/2005/gdp.* Navedeno prema: Wesley B. Truitt, **The Corporation**, Greenwood Press, Westport, Connecticut, 2006, p. 168.

Pristup zemlje domaćina, u odnosu na TNK kao stranog investitora, može se kretati od prijateljskog i konstruktivnog, preko neutralnog, do ekstremno neprijateljskog. Takođe, značajna je ravan analiza distinkcija, za šta se politička elita, odnosno nacionalna vlada i vlast zalažu, u odnosu na stvarni ishod u praksi. U tom svetlu, vredelo bi navesti nepisani maksimu Svetske banke za mnoge južnoameričke zemlje u domenu prava poslovanja u dotičnoj jurisdikciji. ″Za naše prijatelje može sve, za naše protivnike ne može ništa. A za strane kompanije odgovor je jednostavan, za njih sve strogo po zakonu.″

Prethodno smo ukazali, da zemlje u oblasti računovodstva i izveštavanja, posebno zemlje u razvoju, mogu odabrati model precedentnog ili kontinentalnog prava.[1169] Isti pristup važi i za oblast regulisanja SDI koje ulažu TNK. Sve do pre par godina, generalna presumcija je bila da je anglosaksonski pravni sistem superioran za mnoge privrede u razvoju, mada su praktična istraživanja pokazala da takav pristup može biti i prepreka inostranim

[1169] *Chen, Ding i Xu* u svojim istraživanjima analiziraju aspekte moguće konvergencije računovodstvenih standarda. Ukazuju na eklektičku paradigmu koju je odredio Dunning (1977, 1988, 1993.), nakon koje je sledila serija naučnih istraživanja i studija usmerenih na različite forme prednosti lokacije u privlačenju stranih direktnih investicija. Navedene grupa autora je razmatrala računovodstvene standarde, kao komponentu institucionalne infrastrukture lokacije, i hipotezu da konvergencija domaćih i međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja (eng. *IFRS*) promoviše strane direktne investicije i snižava troškove procesa obrade finansijskih informacija kojima su izloženi strani investitori. Takođe, postavili su hipotezu da su troškovi snižavanja informacija, viši za one zemlje čiji su obračunski sistemi pokazali značajnije razlike pre konvergencije, jer uvećavaju ulogu konvergencije računovodstvenih standarda za privlačenje stranih direktnih investicija. Videti: Charles J. P. Chen-Yuan Ding- Bin Xu, **Convergence of Accounting Standards and Foreign Direct Investment**, *Finance and Corporate Governance Conference* 2011, http://ssrn.com/abstract=1703549, p. 1-6.

ulaganjima.[1170] Indija, kao zemlja koja u potpunosti primenjuje britansko pravo, uočila je u praksi da su sudski procesi isuviše dugi i spori, tako da sama sigurnost takvog sistema jeste atraktivna u 3% slučajeva privlačenju SDI.[1171]

Za kompoziciju, odnosno strukturu SDI koje generišu TNK u zemlje u razvoju, posebno u zemlje Centralne i Istoče Evrope, jedna od ključnih determinanti priliva investicije jeste efikasnost nacionalnog regulatornog sistema u sferi interesa korporativnih grupa da zaštite prava intelektualne svojine. Ovo ocenjujemo kao veoma značajan aspekt, jer slaba pravna i stvarna zaštita (posledica primene pravne zaštite u praksi) destimulativno deluje na TNK, posebno u tehnološki intenzivnim sektorima, koji se značajno oslanjaju na implementaciju prava intelektualne svojine u praksi. *Smarzynska* tvrdi, na osnovu obavljenih istraživanja, da relativno slabi i neefikasni režimi pravne zaštite prava intelektualne svojine primoravaju TNK da investiraju u distributivne lance, radije, nego u proizvodnju, što se potom na osnovu ″domino efekta″ širi na sve sektore i čini nacionalnu privredu neatraktivnom.[1172] Mnoge zemlje Centralne i Istočne Evrope, devedesetih godina 20. veka su otpočele proces tranzicije, gde je liberalizacijom tržišta, omogućen ulazak stranih dobara i usluga, bilo prodajom ili direktnim investicijama. Autori *Bos* i *de Laar*, u okviru svoje studije razmatraju razloge zašto su pojedine zemlje (nove članice EU i one koje to još nisu postale, poput Srbije, odnosno zemlje Centralne i Istočne Evrope) imale veliki priliv, dok su druge, većinske, imale mali priliv SDI. Opravdano postavljaju pitanje, da li je takav priliv SDI prouzrokovan ekonomskim reformama, koju sprovode te države, kao i osnovnim karakteristikama tih zemlja, ili je reč o preferencijalnom tretmanu pridruženih članica EU, od strane EU firmi, te se takva situacija ne može objasniti ekonomskim fundamentima.[1173]

Naše pitanje, koje postavljamo na ovom mestu, odnosi se na pravnu kontrolu TNK, i da li su takve zemlje kadre da efektivno kontrolišu poslovanje TNK. Prema našem mišljenju, neophodno je obaviti strukturne reforme, ali i ojačati regulativu, posebno poresku, koja se odnosi na različite aspekte poslovanja TNK. U literaturi se, međutim, naglašava postojanje svojevrsnog paradoksa vezano za poslovanje TNK i strukturne reforme. Tako, *Campos* i *Kinoshita*, analiziraju sledeći paradoks: strani investitori visoko vrednuju finansijski sistem

[1170] ***Foreign Investments India-Report of the Steering Group on Foreign Direct Investment,*** (u daljem tekstu: Report India), Planning Commision, Government of India, New Delhi, 2002, p. 29.
[1171] Report India, *op. cit.,* p. 29.
[1172] B. K. Smarzynska, **Composition of Foreign Direct Investments and Protection of Intellectual Property Rights: Evidence from Transition Economies,** The World Bank, Washington, 2002.
[1173] Jaap Bos-Mindel van de Laar, **Explaining Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe: An Extended Gravity Approach,** *DNB Working Paper*, No. 8, September 2004, http://www.dnb.nl/binaries/Working%20Paper%20No%208-2004_tcm46-146665.pdf, p. 1-4.

zemlje domaćina, koji im omogućava efikasnu alokaciju kapitala i monitoringa firmi, sa jedne strane; sa druge strane, MNK sistemski investiraju u zemljama, gde su ograničenja finansijskog sistema dosta labava.[1174] Odgovor je jednostavan. TNK, upravo, zaobilaze stroge finansijske sisteme, jer na taj način smanjuju stepen njihove kontrole od strane jurisdikcije u kojoj posluju, te im, najčešće, odgovaraju neregulisane oblasti, odnosno slabije regulisane oblasti. U svetu je prava utakmica među siromašnim i zemljama u razvoju da privuku SDI i posebno TNK, sa nadom da će ove korporacije doneti nove tehnologije, upravljačke sposobnosti, marketinška znanja, uticaj i poslovne veze. Cilj je da se formira *investiciono stimulativna klima*. Ipak, i dalje ostaje pitanje, u kojoj su to meri stvarno nove, tj. špic tehnologije, a ne prljave i stare. TNK ″guraju″ u zemlje sa niskim stepenom zaštite intelektualne svojine upravo stare i prljave tehnologije, pa bi se mogla postaviti i hipoteza – visok nivo normativne i funkcionalne zaštite prava intelektualne svojine je, upravo, zaštita nacionalne privrede od starih i prljavih tehnologija.

3. Regulativa stranih direktnih investicija i međunarodni pravni izvori

Regulativa stranih investicija obuhvata međunarodnu i nacionalnu regulativu. U ovom delu, posebno će nas interesovati međunarodni aspekti regulative stranih investicija, i okviru toga multilateralni i bilateralni ugovori. U literaturi se međunarodni izvori pravne regulative stranih investicija, prema vrsti, svrstavaju u sledeće kategorije: konvencije, i ostali izvori tvrdog prava i mekog prava. Prema domašaju dele se na univerzalne, regionalne i bilateralne, odnosno prema teritoriji primene na opšte, regionalne i bilateralne. Ukoliko se koristi kriterijum predmeta pravne zaštite, razlikuju se oni izvori koji regulišu materijalno pravna pitanja zaštite i pravila o garancijama i osiguranju stranih investicija, i izvori koji obuhvataju postupak ostvarivanja zaštite stranih investitora i investicija. Zatim, prema formi izvori su međudržavni sporazumi (ugovori), meko pravo, međunarodno običajno pravo, i dijagonalni sporazumi[1175] (kao ugovori između domaće države i stranih investitora).[1176] U narednom izlaganju, analiziraćemo neke od njih.

[1174] Videti više: Nauro Campos-Yuko Kinoshita, **Foreign Direct Investment and Structural Reforms: Evidence from Eastern Europe and Latin America**, *Discussion Paper* No. 3332, February 2008, http://ftp.iza.org/dp3332.pdf, p. 6, 16, 26.
[1175] Dijagonalni ugovori uređuju režim prijema i zaštite investicija između države receptora stranog kapitala i investitora, npr. ugovor o koncesiji, videti: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda*, br. 5-8/2002, *op. cit.,* str. 475.
[1176] Videti o tome: Vitomir G. Popović-Radovan D. Vukadinović, *op. cit.*, str. 209.

Od međunarodnih dokumenata, u okviru UN, izdvajamo Deklaraciju o ustanovljenju (uspostavljanju) novog ekonomskog poretka, Rezoluciju o razvoju i međunarodnoj ekonomskoj saradnji, kao i Povelju o ekonomskim pravima i dužnostima država.[1177] Ovi dokumenti usvojeni su kao dokumenti novog međunarodnog ekonomskog poretka, na šestom zasedanju Generalne skupštine 1974. godine.[1178] Za našu analizu kontrole TNK kao stranog investitora, poseban značaj ima Povelja o ekonomskim pravima i dužnostima, gde se navodi kao osnovno načelo, pravo svake države da reguliše i kontroliše delatnost TNK.[1179] O tome smo prethodno već govorili, ali je neophodno istaći još neka načela poput suverenosti države nad prirodnim resursima, prava države da bira samostalno svoj ekonomski sistem, učestvuje u postupku donošenje odluka međunarodnih organizacija vezano za rešavanje ekonomskih problema, nadoknade kod eksproprisane strane imovine, itd.[1180]

Investiciono zakonodavstvo, kao i zaštita investicija, traži konstantno unapređivanje, kako bi se uklonile sve prepreke, vezano za međunarodno kretanje kapitala. Ovo se isto može zaključiti i za pravnu kontrolu TNK. Kako bi se eliminisale prepreke u kretanju stranog kapitala, OECD je 1995. kreirao nacrt Multilateralnog sporazuma o investicijama (eng. *Multilateral Agreement on Investment-MAI*). O Smernicama za multinacionalne kompanije, koje su deo OECD Deklaracije o međunarodnim investicijama i multinacionalnim kompanijama, smo već govorili. Kontekst kreiranja ovakvog nacrta (MAI), smešta se u tržišno orjentisan pristup i neoliberalnu ekonomsku teoriju za rešavanje problema koji nastaju u svetu, odnosno liberalizaciju tržišta kapitala i obezbeđenje principa slobode kretanja MNK u devedesetim godinama 20. veka, kako ocenjuje *Sornarajah*.[1181] Kako bi se uvela stabilnost i omogućila pravna zaštita stranim investitorima, uz primenu principa nacionalnog tretmana, pregovori, između zemalja-članica OECD, otpočeli su 1995. godine, a finalni nacrt, ostvaren je 1998. godine.[1182] Rad na ovom sporazumu doživeo je neuspeh i nacrt nije usvojen 1999. godine. Ćirić analizira ovaj nacrt, kao rezultat inicijative moćnih TNK[1183], dok osnovni razlog

[1177] Videti više: Vladimir Stojiljković, *op. cit.*, str. 81-83.
[1178] O novom međunarodnom trgovinskom poretku, videti više: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 157-160.
[1179] Pored toga, u ranijim izlaganjima, analizirali smo UN Centar za transnacionalne kompanije i Komisiju za transnacionalne kompanije koja je usvojila Kodeks ponašanja transnacionalnih kompanija.
[1180] Videti više: Vladimir Stojiljković, *op. cit.*, str. 83.
[1181] Takođe, ekonomske krize u Aziji i Latinskoj Americi, uticale su na povlačenje stranih sredstava (fondova). Videti o ovome više: M. Sornarajah, **The International Law on Foreign Investment,** Third Edition, Cambridge University Press, 2010, p. 3; 25.
[1182] http://www.preamble.org/mai/interweb.html.
[1183] U literaturi se, kao preovlađujući stav, navodi da su TNK, razvodnile državni suverenitet i u teoriji, ali i u praksi, te su smanjile sposobnost nacionalnih vlada da ostvare svoju vrhovnu vlast, na svojim teritorijama. Zato se, dalje, određuje, da apsolutna kontrola ovih entiteta, nije moguća, ali da je neophodno istražiti sledeću vezu SDI-TNK-Pitanje suvereniteta. Videti o tome: Stephen D. Cohen, **Multinational Corporations and Foreign Direct Investment, Avoiding Simlicity, Embracing Compexity**, Oxford University Press, 2007, p. 234.

neuspeha vidi u ograničavanju ekonomskog suvereniteta država.[1184] Ovaj sporazum garantovao je stranim investitorima zabranu diskriminacije, odnosno nacionalni tretman i načelo najpovlašćenije nacije, pravo na kompenzaciju (naknadu) u slučaju eksproprijacije, itd.[1185]

Pored OECD, značaj u utvrđivanju pravila za strana ulaganja, svakako ima Svetska Banka, te posebno u okviru nje, Međunarodna finansijska korporacija (eng. *International Finance Corporation-IFC*), Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova (eng. *International Center for Settlement of Investment Disputes-ICSID*) i Multilateralna agencija za garantovanje investicija (eng. *Multilateral Investment Guarantee Agency-MIGA*).[1186] Značaj IFC, ogleda se u podsticajnom delu i sticanju udela u kompanijama, koje su potencijalni strani investitori, kako bi ušli u investiciju.[1187] MIGA, kao institucija SB i agencija za osiguranje, investicija od političkih (nekomercijalnih) rizika - transfera,eksproprijacije, rata, građanskih nemira i dr., ima za cilj povećanje poverenja investitora u zemlju u koju investira, u smislu poštovanja prava investitora, kao i uklanjanje barijera u međunarodnom investiranju.[1188] Kao poslednju instituciju SB izdvajamo ICSID, osnovan međunarodnim ugovorom 1965. godine, opet u cilju podizanja sigurnosti i poverenja stranih investitora. Tako, obezbeđuje međunarodne mehanizme rešavanja investicionih sporova, između zemlje domaćina i stranog investitora, putem posredovanja ili arbitraže.[1189] Kao najvažniju karakteristiku Centra, Ćirić, naglašava nezavisnost od uticaja nacionalnih pravnih poredaka.[1190] Pojedini autori, dovode u pitanje integritet ICSID, zajedno sa SB, ključnim međunarodnim finansijskim organizacijama, ali i multinacionalnim kompanijama.[1191] U sferi stranih ulaganja veoma značajan je i multilateralni dokument SB,

[1184] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda*, br. 5-8/2008, *op. cit.,* str. 133.
[1185] Ray August, *op. cit.,* p. 245.
[1186] O stranim direktnim investicijama, smanjenju moći TNK i ulozi međunarodnih organizacija, videti više: Michael Klein-Carl Aaron-Bita hadjemichael, **Foreign Direct Investment and poverty Reduction**, *Policy research Working Paper*, 2613, The World Bank, 2001, http://www.ifc.org/ifcext/fias.nsf/AttachmentsByTitle/FDIandPovertyReduction/$FILE/FDIandPovertyReduction.pdf, p. 12-13.
[1187] Vladimir Stojiljković, *op. cit.*, str. 37. O značaju uloge IFC za SDI u Srbiji, videti: Aleksandar Kudić-Jérémie DesJardins-Roberto Sakura-Kesevan Krishnan (group), **Economics and Management in Developing Countries,** Pushan Dutt, **FDI and IFC in Serbia**, http://faculty.insead.edu/dutt/emdc/projects/Sep-Oct05/Group_C.pdf, p. 2; http://www.ifc.org/fias.
[1188] Osnovana je 1995. godine, a stupila na snagu 1998. godine. TNK, pri investiranju, treba da vode računa i o komercijalnim, ali i nekomercijalnim rizicima.Videti: Amir Hosein Mabadi, **MIGA & its Operation (Multilateral Investment Guarantee Agency),** 2005, http://ssrn.com/abstract=1745425, p. 4-5; 7.
[1189] Vladimir Stojiljković, *op. cit.*, str. 37.
[1190] Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 357.
[1191] O efektima ICSID, videti: Susan D. Franck, *op. cit.,* p. 845.

usvojen 1990. godine Smernice za tretman stranih investicija (The World Bank's Guidelines on the Treatment of Foreign Investment).[1192]

Aktivnosti i rad Svetske trgovinske organizacije (STO), su takođe, značajni u razmatranju međunarodnih izvora investicione regulative, odnosno stranih ulaganja, liberalizacije i potpunije zaštite stranih ulaganja. Sloboda međunarodne trgovine, u okviru prava STO, posebno je važna, u odnosu na strane direktne investicije.[1193] Tako je, u okviru ″Urugvajske runde trgovinskih pregovora″ (1986-1994), u okviru Opšteg sporazuma o carinama i trgovini (eng. *General Agreement on Tariffs and Trade-GATT*[1194]), usvojen Sporazum o uslovima za strana ulaganja koja utiču na trgovinu (1994. godine), jer je na završetku pregovora i nastala STO. Ovaj sporazum, multilateralnog karaktera, koji je ratifikovalo preko 111 zemalja, značajan je za regulativu i trgovinske aspekte stranih ulaganja, i shodno tome trgovinu robom, uslugama i pravima intelektualne svojine. Značaj imaju sledeći multilateralni sporazumi u okviru Urugvajske runde: Opšti sporazum o trgovini uslugama (eng. *General Agreement on Trade in Services-GATS*), Opšti sporazum o trgovinskim aspektima prava intelektualne svojine (eng. *Agreement on Trade-Related Aspects of Intelectual Porperty Rights-TRIPS*) i Opšti sporazum o trgovinskim aspektima investicionih mera (eng. *Agreement on Trade-Related Investment Measures-TRIMS*).[1195] TRIPS obuhvata standarde zaštite intelektualne svojine i njihovu inkorporaciju u nacionalna zakonodavstva, gde se ukazuje na jasnu vezu između investicionih sporazuma i TRIPS (indirektno se odnosi na strana ulaganja). TRIMS se direktno odnosi na strane investicije. Najznačajniji od ovih dokumenata je GATS, prema oceni *Sornarajah*, jer pokriva strane investicije u sektoru usluga.[1196] Takođe, značajan je i Finansijski sporazum, usvojen u okviru STO 1997. godine, vezano za oblast bankarstva, osiguranja i trgovine hartijama od vrednosti.[1197] Značajan je zbog liberalizacije u sektoru finansijskih usluga, te je njime

[1192] http://italaw.com/documents/WorldBank.pdf.
[1193] Videti o tome: Aleksandar Ćirić, **Standard slobode međunarodne trgovine i mehanizmi njegove zaštite**, *Pravo i privreda* 4-6/2010, str. 347.
[1194] GATT se svrstava u grupu opštih izvora prava univerzalnog međunarodnog trgovinskog karaktera. Videti: Aleksandar Ćirić, 2010, *op. cit.*, str. 269.
[1195] Videti više: Ray August, *op. cit.*, p. 399; 500.
[1196] M. Sornarajah, *op. cit.*, p. 264-267.
[1197] Max Taylor, **The WTO's Finacial Services Agreement and the Imerative of Further Liberalization of Trade in Insurance and Reinsurance**, *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, Vol. 25, No. 4, 2000, p. 473-481. Liberalizacija trgovine u sferi finansijskih usluga predstavljala je, u produženom višedecenijskom periodu druge polovine 20. veka, sferu značajnih koordiniranih aktivnosti STO i Međunarodne trgovinske komore iz Pariza (eng. *International Chamber of Commerce-ICC*). Tako je ICC svoju poziciju iznela u okviru veoma značajnog dokumenta poznatog kao Izjava o politici liberalizacije trgovine finansijskih usluga. Za nas je, posebno, značajan doprinos ICC, jer je veoma aktivno, visoko kompetentno, ugledno i uticajno međunarodno telo koje razmatra ova pitanja, ostvarujući široku saglasnost i nudeći mogućnost kontinuiranog razmatranja

omogućeno osnivanje kompanija iz jedne zemlje potpisnice u drugoj, kao i da strane kompanije mogu biti većinski vlasnici nacionalnih kompanija, odnosno afirmiše načelo jednakosti u tretmanu stranih i domaćih kompanija.[1198] Pored Urugvajske runde, značajna je i Doha runda, u postizanju saglasnosti za razmatranje instrumenata investicija, kao i instrumenata vezanim za konkurenciju, koji imaju direktan uticaj na strane investicije.[1199] Još je neophodno navesti i značaj Kankun Ministarske konferencije STO, u kontekstu kontrole TNK, koja je zaključena 2003. godine.[1200] Tada su se najrazvijenije zemlje protivile razmatranju investicija, ukoliko se taj sporazum ne bi proširio na diskusiju potencijalne odgovornosti MNK, za štetu koju mogu prouzrokovati državi domaćinu, osim zaštite investitora.[1201]

Evropska unija je, u okviru STO, pokrenula inicijativu utvrđivanja opštih pravila za strane investicije, koja bi uključivala transparentni okvir pravnog režima stranih ulaganja, zaštitu prava stranih investitora i garantovanje istih, stabilizaciju sistema međunarodnih trgovinskih odnosa i pravnog režima, zaštitu u slučaju nacionalizacije i eksproprijacije, itd.[1202] Rešavanje sporova odvijalo bi se u okviru mehanizma rešavanja sporova u okviru STO.[1203] Multilateralni ugovor u oblasti stranih ulaganja, odnosno zaštite prava investitora u kontekstu efikasnog mehanizma rešavanja sporova je i Konvencija za rešavanje investicionih sporova

ponuđača finansijskih usluga, finansijskih posrednika i ponuđača usluga osiguranja. Na taj način je ICC komplementarno ukazao na elemente koji su u kontekstu generalnih preporuka politike koja je trasirala STO, preciznije Komisija za trgovinu i investicionu politiku. Sporazum STO o finansijskim uslugama iz 1997. godine, kao i nastavljeni pregovori u ovoj oblasti, zalažu se za dalju liberalizaciju finansijskih usluga, multilateralno i bilateralno odstranjivanje barijera koje su prepreka slobodne trgovine finansijskih usluga, što je sve skladno vodilo ka rezultatima Doha runde pregovora u okviru STO. Bitno je samo da zaključimo da su pravno obavezujuće postojeće mere unilateralne liberalizacije, kao i one o kojima se još pregovara (znači da još nisu usvojene) u okviru STO, upravo, te koje doprinose pravnoj izvesnosti i toliko značajnoj predvidivosti i stabilnosti u sferi spoljnotrgovinske razmene finansijskih usluga. Videti: International Chamber of Commerce-PolicyStatement, **The Liberalization of trade in financial services,** Document 113/153rev1, 13 May, 2005 JA/FBL/wj, http://www.iccwbo.org/uploadedFiles/113-153rev1%20financial%20services(1).pdf.

[1198] Wendy Dobson-Pierre Jacquet, **Finacial Services Liberalization in the WTO**, Institute for International Economics, Washington, 1998, p. 89-95.

[1199] Videti o tome više: Jürgen Kurtz, **A General Investment Agreement in the WTO? Lessons from Chapter 11 of NAFTA and the OECD Multilateral Agreement on Investment,** *Jean Monnet Working Paper 6/02*, NYU School of Law, New York, 2002, p. 57-62.

[1200] http://www.wto.org/english/thewto_e/minist_e/min03_e/min03_e.htm.

[1201] Robert E. Baldwin, **Failure of the WTO Ministerial Conference at Cancun: Reasons and Remedies**, *The World Economy*, Vol. 29, No. 6, June 2006, http://ssrn.com/abstract=903205 or doi:10.1111/j.1467-9701.2006.00815.x, p. 677-696.

[1202] Kevin C. Kennedy, **A WTO Agreement on Investment: A Solution in Search of a Problem?**, *Public Law & Legal Theory Working Paper Series*, Research Paper No.01-08, http://ssrn.com/abstract=438761, p. 77 i dalje.

[1203] Rafael Leal-Arcas, **The European Union's Trade and Investment Policy after the Treaty of Lisbon**, *Journal of World Investment and Trade*, Vol. 11, No. 4, 2010, Queen Mary School of Law Legal Studies Research Paper No. 64/2010, http://ssrn.com/abstract=1665202, p. 463-469; 510-514.

između država i građana ili pravnih lica drugih država.[1204] Njen značaj je u nametanju obaveze svim državama ugovornicama da priznaju presudu i obezbede njeno izvršenje na svojoj teritoriji (kao pravosnažna presuda u državi domaćini).

Pored multilateralnih ugovora, u kontekstu regulative stranih investicija, nužno je analizirati bilateralne ugovore, kao i prava TNK u međunarodnom investicionom pravu, odnosno u okviru bilateralnih ugovora (eng. *Bilateral Investment Treaties-BITs*). Odredbe investicionih kodeksa i prava, koje smo prethodno pominjali, sadržane su u bilateralnim ugovorima.[1205]

Prema istraživanju ICSID, ovi ugovori se, najčešće, zaključuju između razvijenih zemlja i onih koje bi trebalo da to i postanu, a ređe, između razvijenih zemalja međusobno.[1206] S obzirom da predstavljaju pravni okvir međunarodne zaštite SDI, Ćirić ih ocenjuje, kao važan instrument i za zemlje izvoznice i za zemlje uvoznice kapitala.[1207] Kao dvostrani međudržavni sporazumi za zaštitu investicija od nekomercijalnih rizika, sadrže sledeće odredbe: definiciju ulaganja, ulagača, prihoda, zatim odredbe značajne za podsticanje i zaštitu investicija, tretman ulaganja - tretman najpovlašćenije nacije i nacionalni tretman, zabranu eksproprijacije i nacionalizacije i pravo i obavezu naknade, i dr.[1208] Ključne odredbe odnose se na način rešavanja sporova (*ad hoc* arbitraža, ugovorena nadležnost suda zemlje domaćina), pri čemu većina BITs, sadrži odredbe o ugovorenoj nadležnosti ICSID.[1209] Prema studiji SB, 1994. godine, zaključeno je preko 700 takvih ugovora.[1210] Do kraja 2006. godine, zaključeno je 2573 BITs, gde je kao strana ugovornica, u jednom ili više BITs, naznačeno preko 177 zemalja.[1211] Pored bilateralnih ugovora, veliki značaj u pogledu zaštite stranih

[1204] I ovde je bila važna uloga SB, u kontekstu pokretanja i stvaranja uslova za donošenje ove Konvencije, koja je stupila na snagu 1996. godine. Naša zemlja je ratifikovala ovu Konvenciju. Videti: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda*, 5-8/2002, *op. cit.,* str. 488-489.

[1205] Zanimljiv je program američke vlade vezano za BITs, gde je navedeno da se time štite privatne investicije, razvijaju tržišno orijentisane politike i promoviše izvoz SAD. Osnovni ciljevi ovog programa su: zaštita ulaganja u inostranstvu, kada prava investitora nisu zaštićena kroz postojeće sporazume (misli se na ugovore o prijateljstvu, trgovini i moreplovstvu, kao i na ugovore o slobodnoj trgovini), tretman investicija na transparentnoj osnovi, zabrana diskriminacije, zabrana eksproprijacije, adekvatna i pravična naknada za eksproprijaciju, angažovanje top menadžerskog kadra bez obzira na nacionalnost, prenosivost sredstva, arbitraža kao način rešavanja sporova, itd.

[1206] Tako su među zemljama, primera radi, nabrojane Argentina, Belorusija, Bugarska, Hrvatska, Jordan, Slovačka i dr., videti: http://icsid.worldbank.org/ICSID/treaties/treaties.htm.

[1207] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda*, br. 5-8/2002. *op. cit.,* str. 486.

[1208] Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda*, br. 5-8/2002. *op. cit.,* str. 487.

[1209] Ray August, *op. cit.,* p. 245.

[1210] Navedeno prema: M. Sornarajah, *op. cit.,* p. 172.

[1211] Videti: **UNCTAD World Investment Report, 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Develompent**, New York and Geneva, United Nations, 2007, p. 17. Tako je Srbija zaključila 46 bilateralnih ugovora, sa Francuskom, SR Nemačkom, Rumunijom, NR Kinom,Slovačkom, Belorusijom, Grčkom, Holandijom, Španijom, kao i drugim zemljama. Pregled bilateralnih sporazuma o podsticanju i zaštiti ulaganja koje je zaključila Srbija, videti: http://www.merr.gov.rs/sr/c/sektor-za-bilateralnu-ekonomsku-saradnju.

investicija, imaju i ugovori o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, kao i sporazumi o slobodnoj trgovini.[1212]

Neki autori, u okviru analize međunarodnog pravnog subjektiviteta i ličnosti TNK, kao i efekata njihove kontrole u okviru nacionalnih jurisdikcija, razmatraju prava TNK u bilateralnim investicionim sporazumima, ali i njihove obaveze prema međunarodnom pravu.[1213] Obaveze nećemo detaljno elaborirati, jer su već bile predmet analize u prethodnim razmatranjima, ali ćemo ukratko navesti njihova prava, značajna za njihovu zaštitu kao stranih investitora. Tako, Hansen, analizira prava TNK, koja su im zagarantovana i alocirana, zahvaljujući međunarodnim pravnim izvorima prava stranih ulaganja, odnosno kroz BITs, koji između ostalog uspostavljaju način rešavanja sporova putem arbitraža.[1214] ″Postojanje″, odnosno nepostojanje pravnog subjektiviteta TNK je tako dovedeno u pitanje. Pomenuti autor navodi sledeća prava TNK, kao stranih investitora: nacionalni tretman (zabrana *de facto* i *de jure* diskriminacije), klauzula najpovlašćenije nacije, načelo pravičnog tretmana, pravo na zaštitu i bezbednost u zemlji domaćinu, pravo na naknadu u slučaju eksproprijacije, unošenje ″kišobran klauzule″ u BITs, gde se država obavezuje da će poštovati sve obaveze koje je preuzela prema investitoru iz druge države ugovornice″[1215], pravo na slobodan transfer isplata (novca i dobiti), itd.[1216] Ukoliko tako posmatramo stvari, izgleda da su prava TNK jasno definisana i obavezujuće pravne snage za države domaćine, s obzirom da BITs ratifikacijom postaju deo unutrašnjeg prava. Međutim, obaveze TNK su, uglavnom, sadržane u međunarodnim izvorima prava mekog normativiteta. Ovaj zaključak i te kako ima implikacije na analizu pravne kontrole TNK, što je i predmet naših istraživanja. Dodamo li tome i sledeću analitičku ravan, da su domicilne zemlje u mogućnosti da regulišu strane filijale TNK (eksteritorijalno dejstvo nacionalnog zakonodavstva), opravdano možemo postaviti pitanje: da li su TNK stvarno bez kontrole? Svakako, i država domaćin, može odgovoriti istom merom, te probiti pravnu ličnost TNK, i regulisati kompaniju-majku TNK (aspekti pravne kontrole TNK).

[1212] O značaju poreskih ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja za TNK, kao i pregled ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja koji se primenjuju u Republici Srbiji, videti: Ivana B. Ljutić, *op. cit.,* str. 97-101.
[1213] O stavu da su BITs kreirani kako bi samo TNK imale koristi, videti više: M. Sornarajah, *op. cit.,* p. 177.
[1214] Robert F. Hansen, *op. cit.,* p. 33.
[1215] Predrag Cvetković, **Međunarodno-pravna zaštita stranih investicija od nekomercijalnih rizika**, doktorska disertacija, Niš 2005. godine, str. 93-94.
[1216] Robert F. Hansen, *op. cit.,* p. 39-53.

4. Oblici zaštite stranih investicija transnacionalnih kompanija u pozitivnom zakonodavstvu Srbije

Kroz analizu pozitivnopravnog zakonodavstva zaštite stranih investicija TNK u Srbiji moguće je uneti dodatno analitičko svetlo u stvarno investiciono ponašanje multinacionalnih korporacija. Prethodno sagledavamo u kontekstu Srbije, kao zemlje koja je još uvek u tranziciji, i gde su procesi privatizacije, takođe, u toku. Efektivni državni mehanizmi kontrole privatizacije, svakako doprinose, većoj kontroli TNK.[1217] SDI koje generišu TNK se mogu oceniti kao, stvarno, jedan od glavnih tokova globalizacije. TNK na određeni način kontrolišu gro svetskih trgovinskih tokova. *Bloningen* ukazuje da čak 90% izvoza i uvoza SAD ostvaruje kroz TNK, dok se, čak, 50% spoljnotrgovinskih tokova ostvaruje između matične TNK i filijale (period 1986.-1999. godine).[1218]

Pitanje uloge nacionalne vlade, zakonodavstva i šire posmatrano regulatornog sistema, svodi se, u biti, na to u kojoj meri odabrana vlada smatra SDI, zaštitu imovinskih prava i stranih investitora, značajnim elementom svog nacionalnog pravnog sistema. Takođe, važna je i veza nacionalnog pravnog sistema sa međunarodnim pravom (međunarodne pravne norme i praksa koja reguliše eksproprijaciju, stepen odgovornosti vlade prema inostranim investitorima, ugovori o zaštiti stranih investitora, osiguranje protiv političkih rizika kao i stepen korišćenja mehanizama međunarodne arbitraže).

Nakon analize međunarodnih pravnih izvora zaštite stranih investicija, osvrnućemo se ukratko na domaće investiciono zakonodavstvo. Pravni okvir zaštite stranih ulaganja u Srbiji, čine sledeći zakoni: Zakon o stranim ulaganjima (″Sl. list SRJ″, br. 3/2002 i 5/2003 i ″Sl. List SCG, br. 1/2003 – Ustavna povelja), Zakon o spoljnotrgovinskom poslovanju (″Sl. glasnik RS″, br. 36/2009), Zakon o deviznom poslovanju (″Sl. glasnik RS″, br. 62/2006 i 31/2011), Zakon o slobodnim zonama (″Sl. glasnik RS″, br. 62/2006), Zakon o koncesijama (″Sl. glasnik RS″, br. 55/2003), Carinski zakon (″Sl. glasnik RS″, br. 18/2010), Zakon o privrednim društvima (″Sl. glasnik RS″, br. 36/2011 i 99/2011), Zakon o porezu na dobit preduzeća (″Sl. glasnik RS″, br. 25/2001, 80/2002, 43/2003, 84/2004 i 18/2010), i dr. Ovim

[1217] O pravnim aspektima stranih investicija, državnim mehanizmima i regulativi o položaju privatizovanih domaćih privrednih subjekata, videti više: Aleksandar Ćirić, *Pravo i privreda*, 5-8/2004, *op. cit.,* str. 1120-1128. U tom smislu, Ćirić određuje kontrolu postupka privatizacije kao prethodnu (koja uključuje suštinsku i formalnu proveru ispravnosti dokumenata, poput ugovora i dr.), zatim kontrolu izvršenja ugovora o prodaji, od strane Agencije za privatizaciju-kontrola transfera sredstava i kontrolu realizacije ugovornih obaveza, s tim da državni i drugi mehanizmi kontrole, ne obuhvataju monitoring dalje poslovne sudbine domaće kompanije, koja je prodata stranom investitoru.

[1218] B. A. Blonigen, *op. cit*.

navođenjem ne iscrpljuju se svi zakoni koji, na direktan način ili posredno, jesu značajni za regulativu ove materije.

U smislu Zakona o stranim ulaganjima, strani ulagač je: 1. strano pravno lice sa sedištem u inostranstvu; 2. strano fizičko lice; 3. domaći državljanin sa prebivalištem, odnosno boravištem u inostranstvu dužim od godinu dana, koji može sam ili sa drugim stranim ili domaćim ulagačima, bilo da osnuje preduzeće ili kupi akcije ili udele u postojećem preduzeću, odnosno može mu biti ustupljena dozvola (koncesija) za korišćenje prirodnog bogatstva i dr., kao i odobreno da izgradi, iskorišćava i transferiše određeni objekat i dr. (B.O.T.-Build operate and transfer) - osnovni i posebni oblici stranih ulaganja.[1219] Ulog stranog ulagača (čl. 6.) može biti u stranoj konvertibilnoj valuti, stvarima, pravima intelektualne svojine, hartijama od vrednosti i drugim imovinskim pravima, kao i u dinarima koji se, po propisima o deviznom poslovanju, mogu transferisati u inostranstvo, uključujući tu i reinvestiranje dobiti. Prava stranih ulagača, koja garantuje naš Zakon, članom 7. i 8. su: sloboda stranog ulaganja, kao i nacionalni tretman (u pogledu svog uloga uživa jednak položaj, prava i obaveze kao i domaća fizička i pravna lica, a preduzeće sa stranim ulogom uživa jednak pravni položaj i posluje pod jednakim uslovima i na jednak način kao i domaća preduzeća bez stranog uloga). Dalje, u pogledu pravne sigurnosti, prema odredbama član 9., strani ulagač uživa punu pravnu sigurnost i pravnu zaštitu u pogledu prava stečenih ulaganjem. Prava stranog ulagača stečena u momentu upisa stranog ulaganja u sudski registar, ne mogu biti sužena naknadnom izmenom zakona i drugih propisa. Stranim ulagačima, vezano za eksproprijaciju, garancije su date u okviru dela o pravnoj sigurnosti. Tako, ulog stranog ulagača i imovina preduzeća sa stranim ulogom ne mogu biti predmet eksproprijacije ili drugih mera države sa jednakim dejstvom, osim kada je zakonom ili na osnovu zakona utvrđen javni interes i uz plaćanje naknade.[1220] U literaturi se, pod drugim merama države, podrazumeva sledeća situacija: eksproprijacija nije formalno sprovedena, nego je u pitanju faktička-indirektna-puzeća eksproprijacija (npr. strani investitor primoran da prihvati većinsko učešće države u poslovnom poduhvatu i dr.).[1221] Inače, kontrola TNK je, kroz odredbe o eksproprijaciji, veoma značajna, što ćemo kasnije dodatno analizirati.

Ukoliko je eksproprijacija izvršena, naknada mora odgovarati tržišnoj vrednosti predmeta eksproprijacije ili druge mere na dan donošenja akta o takvoj meri. Time se stranom investitoru pruža dodatna sigurnost, kao osnovni aspekt zaštite njegovih prava. Ova naknada

[1219] Član 2, 4 i 5. Zakona o stranim ulaganjima RS.
[1220] Član 9. Zakona o stranim ulaganjima RS.
[1221] Videti o tome: Vitomir G. Popović-Radovan D. Vukadinović, *op. cit.,* str 218.

se isplaćuje bez odlaganja, i strani ulagač je može slobodno transferisati u inostranstvo. Strani ulagač može, u pogledu svakog plaćanja vezanog za strano ulaganje, slobodno konvertovati domaću valutu u stranu konvertibilnu valutu, i transferisati u inostranstvo sva finansijska i druga sredstva, vezano za strano ulaganje. To se posebno odnosi na: 1. dobit ostvarenu po osnovu stranog ulaganja (profit, dividende i dr.); 2. imovinu koja mu pripadne posle prestanka preduzeća sa stranim ulogom, odnosno na osnovu prestanka ugovora o ulaganju; 3. iznose dobijene od prodaje akcija ili udela preduzeća sa stranim ulogom; 4. iznose dobijene po osnovu smanjenja osnovnog kapitala preduzeća sa stranim ulogom; dopunske uplate; naknade u slučaju eksproprijacije. Ove bi bile garancije u pogledu transfera sredstava.[1222]

Vezano za poslovanje TNK, u kontekstu naše analize, važna su još dva člana Zakona o stranim ulaganjima. Tako, član 18. obavezuje stranog ulagača da postupa u skladu sa propisima koji regulišu zaštitu životne sredine. Ovo je jedna od osnovnih obaveza TNK, predviđena međunarodnim izvorima mekog prava. Ovaj zakon svakako čini izvor tvrdog prava, te TNK u svojstvu stranog investitora moraju ispuniti ovu obavezu. U kontekstu kontrole TNK, merodavne su i odredbe o registraciji i evidenciji stranih ulaganja. Tako se strana ulaganja registruju u nadležnom sudu, u skladu sa zakonom koji reguliše položaj privrednih društava, koji po službenoj dužnosti obaveštava organ nadležan za ekonomske odnose sa inostranstvom o izvršenoj registraciji stranih ulaganja, radi evidencije. Pored nacionalnog zakonodavstva, veoma važni su bilateralni sporazumi o zaštiti stranih ulaganja i izbegavanju dvostrukog oporezivanja, između Srbije i drugih država.

5. Uloga pravne regulative u funkciji privlačenja stranih investicija

Nacionalna pravna regulativa, kao regulatorni okvir, treba biti čvrsta, transparentna, konzistentna, jasna i jednostavna za primenu u praksi, pri čemu mora sačuvati pristup neutralnosti i objektivnosti, tj. predvidivosti u praksi. Nije suština u principima, zalaganju, i velikim obećanjima, već u tome, kako regulativa funkcioniše u praksi, te da nije skupa, jer strani investitori izbegavaju sve što obara efikasnost poslovanja. U tom svetlu, nacionalne regulatorne reforme u zemljama tranzicije, posebno u Srbiji, imaju smisla, ako su integralne, i ako se sprovode istovremeno, posebno u sferi menadžmenta stranih valuta, emitovanja i transfera akcija, dezinvestiranja i originalnih investicija, plaćanja transfera inostrane tehnologije, repatrijacije profita, kolaborativnih plaćanja, pribavljanja i otuđivanja nepokretne imovine koja je u vlasništvu stranih investitora.

[1222] Član 12. Zakona o stranim ulaganjima RS.

U okviru analize prava i zaštite investitora, Vasiljević razmatra neophodne političke i pravne pretpostavke za stabilnost zaštite investitora, konstatujući, pri tom, da naše pravo odlikuje ″nedovoljna transparentnost i nedovoljna koherentnost zaštite investitora″.[1223] Pitanje da li je bolje imati specijalni zakon o stranim investicijama ili ovo pitanje rešavati kroz druge relevantne zakone u praksi je pokazalo, da je jedino bitno kako to stvarno funkcioniše, pri čemu su oba pristupa validna i prihvatljiva.[1224] Svakako da jedan pravac regulative stranih ulaganja nema prednost nad drugim, već je mera atraktivnosti regulisanja stranih direktnih investicija njihov priliv, pozitivna reakcija investitora na takvu regulativu (pohvale, a ne žalbe). Sve više se naginje zakonskom regulisanju promocije inostranih investicija, kojim se na jedinstven način rešavaju ova pitanja, sa ciljem da se onemogući da lokalni pravni sistem u produženom periodu iscrpljuje strane investitore.

Savremeno međunarodno pravo se bavi političkim rizicima, tako da investitori, a posebno TNK, sve aktivnije mere kvantitativno navedene rizike pre ulaska u odabranu zemlju. TNK i nakon toga mogu preduzeti određene kontra mere, ali svakako ne tako efikasne.[1225] TNK, takođe, u arsenalu mera zaštite od rizika, odnosno suzbijanja, mogu koristi sve one postupke kada se desi opisan slučaj, te tražiti nadoknadu štete. U tom svetlu, političke rizike bi mogli definisati kao rizik/rizike da će se zakoni zemlje, u koju se ulaže, promeniti na štetu TNK, pošto su već investirali u toj zemlji, tako da je takav sled događaja smanjio vrednost njihove investicije. Ovo se ne odnosi na percipirani komercijalni rizik SDI, rizik opadanja tražnje, rast troškova proizvodnje iznad očekivanog, insolventnost kupaca i prekoračenja troškova proizvodnje, itd.

TNK su se, tokom prethodne tri decenije, rasprostrle po novonastajućim tržištima zemalja u razvoju, da bi na početku 21. veka krenule ka ″ostatku sveta″. To otvara nova analitička pitanja u domenu prava, ekonomske politike i javnih politika. Istovremeno nastaju i nove TNK u zemljama u razvoju, koje generišu SDI na razvijenim tržištima. TNK nastaju u zemljama u razvoju (pre svega Indija, Kina, Brazil, Rusija), te imaju cilj da prošire portfolio sredstava koje pravno i poslovno kontrolišu na globalnoj sceni, u cilju menadžmenta rizika i

[1223] Videti o tome: Mirko Vasiljević, **Pravo i zaštite investitora,** *Pravo i privreda* br. 5-8/2007, str. 17.

[1224] Tako, pojedine države u svetu, nemaju opšti i sveobuhvatni zakon, već niz posebnih zakonskih akata vezano za investicije, koji se odnose na različite delove privrede i ekonomije, poljoprivredu, turizam, tehnologiju i dr. Videti o tome: Ray August, *op. cit.,* p. 244.

[1225] Primera radi, u Srbiji je tako kreirana Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza Republike Srbije (SIEPA), kao javna agencija, koja sa jedne strane, pomaže domaćim preduzećima u cilju izvoza roba i usluga, dok, sa druge strane promoviše mogućnost ulaganja stranim investitorima, kao i neophodnu pomoć za započinjanje poslovanja u Srbiji. Videti: http://www.siepa.gov.rs/site/sr/home/1/o_nama/siepa/. Važno je spomenuti i Savet stranih investitora u Srbiji, koji publikuju preporuke, podatke, predloge, i druga dokumenta, kako bi se poboljšala investiciona klima, videti: http://www.fic.org.rs/admin/download/files/cms/attach?id=35.

povećavanja međunarodne konkurentnosti. Analiza međunarodne pravne regulative, koja pokriva ova pitanja kroz jedinstven multilateralni sporazum o globalnim standardima, ukazuje da takvo nešto ne postoji.[1226] *Alvarez* ukazuje da, takođe, ne postoji jedinstven institucionalizovan sistem rešavanja sporova, koga bi kompletirali paneli arbitara, sa prethodno usaglašenih i odobrenih lista, i da ne postoji sistem apelacionih tela, nešto što u tom kontekstu, ali za svoje potrebe, ima Svetska trgovinska organizacija.[1227] Za naša istraživanja je bitno, da ovaj autor apostrofira značajne razlike TNK iz zemalja grupacije BRIC (eng. *Brasil, Russia, India, China-BRIC*), u odnosu na njihove rivale iz razvijenih zemalja.

Sa aspekta pravne kontrole TNK, koje potiču iz novonastajućih tržišta, bitno je ukazati da ove kompanije generišu SDI u ranijim fazama svog razvoja, preuzimajući i kontrolišući efikasno veće političke i ekonomske rizike. To je i logično, jer dolaze upravo iz takvih relativno nestabilnih političko-ekonomskih miljea. U tom kontekstu se javljaju i novi tzv. *"regulatorni rizici",* da će zemlja domaćin biti diskriminatorna u trenutku ulaska TNK i kasnije tokom faze poslovanja. To podrazumeva da će nacionalne vlade zemalja u koje se investira, pružati TNK dodatna uveravanja i garancije da neće biti naknadnih eksproprijacija. Takođe, obema stranama će biti omogućen pristup sudskom sistemu i/ili trgovinskoj arbitraži, kako bi mogli da se reše jednostavni sporovi sa kupcima i dobavljačima. Oblast prava koja reguliše međunarodne investicije, nastaje pred našim očima, sve se brže menja, i postaje više nego kompleksna i sofisticirana po svojoj prirodi. Mogli bismo čak, postaviti tezu da postaje nova oblast prava koja će biti slična privrednom pravu, pravu konkurencije i radnom pravu.

Rast TNK i SDI koje generišu ove korporacije, locirane u razvijenim i nerazvijenim zemljama, ukazuju da se u praksi odvija jedan, više nego, dinamičan i eksplozivan proces. Poimanje snaga koje pokreću ova pitanja i samo naše razumevanje su na početku. Naučna istraživanja tek treba da prate ono što se dešava u sferama pravnih sistema i ekonomskih politika zemalja kompanije matice i zemalja u kojima su stacionirane kompanije-ćerke – filijale. Rast broja sudskih slučajeva i arbitraža ukazuje da TNK angažuju različite resurse (kako ljudske, tako i materijalne). Istovremeno, nova naučna istraživanja, političke javne debate, i sudski i arbitražni sporovi unose nova saznanja i svest. Zbog toga, zemlje domaćini počinju sve brže da usavršavaju svoju pravnu regulativu SDI i da uvode svoje elitne pravnike

[1226] K. P. Sauvant- G.McAllister-W.A. Maschek, **Foreign Direct Investments from Emerging Markets: The Challlanges Ahead,** Palgrave, MacMillan, New York, 2010, p. 431.
[1227] Jose E. Alvarez u svom radu o rastu TNK iz novonastajućih tržišta razmatra buduće pravne izazove. Videti: K. P. Sauvant- G.McAllister-W.A. Maschek, *op. cit.,* p. 48.

u ovu oblast. U situaciji kada su vodeće intelektualne elite angažovane za račun svih involviranih strana učesnica u ovom procesu (TNK u matičnoj i zemlji domaćinu, diplomatija zemlje matice TNK, vlada i njene institucije zemlje u koju se investira), povećava se protok informacija, i početna prednost ″jače″ strane koja zna i može više, se ubrzano topi. Već u narednoj iteraciji skoro da svi imaju informacije o drugoj strani i potrebna saznanja. Obe strane su jednako informisane, tako da se gubi dinamička prednost jače strane. Stoga, i ovo istraživanje ima za jedan od ciljeva da ukaže na pravne mehanizme kontrole TNK. Prethodno može biti korisno ne samo za TNK, već i za zemlje u kojima ove firme investiraju kroz SDI. Autori *Sauvant, Maschek* i *McAllister* zaključuju da: ″Zemlje ne gledaju na SDI kao cilj sam po sebi. Radije ih sagledavaju kao alat unapređenja svog razvoja, bilo da je to matična ili zemlja domaćin.″ [1228]

Sa ovim su usko povezana pitanja regulisanja TNK i SDI, jer TNK utiču na formiranje prava i njegovo funkcionisanje, koristeći procese globalizacije koje su pokrenule sebi u korist. Ovo nije prilika da se postavi pitanje da li je, i u kojoj meri, proces globalizacije u skladu sa ideološkim političkim i ekonomskim modelom slobodnog tržišta. Po našoj preliminarnoj oceni, globalizam jeste sve drugo osim ideje slobodnog tržišta i ekonomske konkurencije. Ključno je da su SDI, koje generišu TNK, u potpunosti pod njihovom pravnom i poslovnom kontrolom, kako zaključuje, jedan od vodećih autoriteta u ovoj oblasti, *Peter Muchlinski*.[1229] Okruženje SDI je primarno pravno, a tek u drugoj ravni poslovno. Za strane investitore su pravna pitanja, poreski sistem, ekonomske stimulacije, uslovi poslovanja i tržišne perspektive neraskidiva celina. Efikasna pravna zaštita prava intelektualne svojine, snažan i efikasan pravni i sudski sistem i javna uprava, jesu osnov privlačenja i regulisanja SDI. Mnoge afričke zemlje već razmatraju koncepte kreiranja opšte prihvaćenog pravnog okvira privrednog prava, zona slobodne trgovine, kao i slične akcije.[1230]

[1228] K. P. Sauvant- W. A. Maschek- G. McAllister, **Foreign Direct Investment by Emerging Market Multinational Enteprises,the Impact of Financial Crisis and Recession Challanges Ahead**, OECD VIII Global Forum on International Investments, Paris: OECD, 2009, p. 24.

[1229] Peter Muchlinski, **Regulating Multinationals: Foreign Investment, Development and the Balance of Corporate and Home Country Righs and Responsibilities in a Globalizing World**, Second Columbia International Investment Conference: What' s Next in International Investment Law and Policy? Improving the International Investment Law and Policy System, New York: Columbia Law School /The Columbia Program on International Investment, Center on Global Legal Problems, October 30-31, 2007, p. 7.

[1230] Videti: M. Pigato, **The Foreign Direct Investment Enviroinment in Africa**,The Incentive Framework for Foreign Direct Investments in Africa, Washington: World Bank (10.1.2005), June, 2000, p. 3. Veoma je interesantan stav da jedna zemlja ne treba da reguliše generalno SDI, već samo u odnosu na svoje glavne trgovinske partnere, odnosno zemlje iz kojih dolaze investitori. Videti: M. O. Odhiamo, **Legal Tools to Make Foreign Direct Investment Beneficial for Environment in Kenya,** Jamaa Resource Initiatives, Kenya, 2011, www.jamaaresourceinitiatives.org, p. 2.

6. Tehnike restriktivne pravne kontrole zemlje domaćina nad filijalom transnacionalne kompanije u procesu dezinvestiranja

Zemlje u razvoju (u daljem tekstu: ZUR) su počele pomodno da usvajaju i primenjuju nove zakone o investicijama. Ti zakoni su u osnovi predviđali, sledeće značajne mogućnosti za TNK: neutralno rešavanje sporova kroz sistem arbitražnih institucija (Međunarodna trgovinska komora, Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova, i sl.), poreske i administrativne olakšice, pristup jeftinim izvorima finansiranja, snižene cene itd.[1231] Tokom 1990-tih godina svet je zapljuskivao snažni talas liberalizacije. Već 2000. godine UNCTAD je bio u poziciji da uvodi, odnosno predlaže nove mehanizme zaštite prava intelektualne svojine, snižavanje devizne kontrole i dr. u cilju privlačenja stranih investitora.[1232] Na samo oblikovanje međunarodnog prava u ovoj oblasti utiču mas-mediji, javno mnenje, politički i diplomatski procesi, sudska praksa, međunarodne organizacije i sporazumi o zaštiti investitora, kao i standardi prakse koji regulišu odnose u ovoj sferi. TNK svoju kontrolu filijala u zemljama domaćinima ili u domicilnoj zemlji oslanjaju na koncept imovinskih prava (korišćenje, prinos na imovinu i pravo prodaje ili otuđenja). U anglosaksonskom pravnom sistemu, navedena prava posmatraju se kao neraskidiva celina, kao što navodi *Assad*: ″…prava kontrole, posedovanje, korišćenje, isključivanje, profite i otuđenja imovine.″ *Assad* pruža sledeću klasifikaciju tipova političkih rizika, koja odgovara potrebama našeg daljeg istraživanja, pa je stoga i navodimo:[1233]

- Rizik eksproprijacije (uključujući konfiskaciju i nacionalizaciju)
- *De facto* eksproprijaciju (uključujući puzeću, indirektnu eksproprijaciju)
- Rizik deviznog kursa
- Rizik političkog nasilja
- Rizik kršenja ugovora od strane zemlje domaćina.

Politički i drugi rizici SDI nisu tako lako vidljivi, da se mogu već na prvi pogled jasno klasifikovati i identifikovati. U praksi se često dešava da sasvim standardni, i ekonomski posmatrano logični i potrebni potezi vlade kao i zakonodavstvo mogu delovati negativno na SDI. TNK se trude da zaštite svoje interese kroz ″stabilizacione klauzule″ ugovora, koje

[1231] **Tax Incentives and Foreign Direct Investment: A Global Survey,** New York and Geneva, United Nations United Nations publication, Sales No. E.01.II.D.5., 2000a, p. 3.
[1232] **World Investment Report: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development**, New York and Geneva: United Nations, United Nations publication, Sales No E.00.II.D.20., 2000b, p 7.
[1233] O. Assad, **Protecting Foreign Investments Under International Law: Legal aspects of Political Risk,** Geneva, Switzerland: United Nations Conference on Trade and Development, 2011, www.allbusiness.com, p. 3.

podrazumevaju da će tokom životnog veka investicije, važiti pravo koje je primenjivano u trenutku ulaganja.[1234] To je kao koncept atraktivno, ali je često teško da, u produženom periodu u praksi, izdrži test vremena i promene vlada, političkih sistema i režima. U tom slučaju, kada vlada krši odredbe ugovora, smatra se da krši međunarodno pravo ili da vrši eksproprijaciju. Ukoliko TNK nemaju stopostotnu kontrolu filijale, delovanje vlade u odnosu na stanje u vreme ugovora, smatraju mešanjem u njihov sistem kontrole i upravljanja. To tumače kao neefektivnu zaštitu svojih prava. Ovde se otvara pitanje ko sve može biti subjekt međunarodnog prava. Da li su to samo države, institucije, i/ili TNK, od kojih su mnoge ekonomski, politički i na sve druge načine mnogo jače od nacionalnih država. U ovoj sferi su veoma značajni bilateralni aranžmani između zemlje domaćina i zemlje porekla TNK koja je investitor. Ovi sporazumi rešavaju i pokrivaju mnoga relevantna bilateralna pitanja, posebno eksproprijaciju i mehanizme kompenziranja investitora.

Međunarodnom pravu možemo prići kao jedinstvenom skupu pravnih pravila koja regulišu zajedničke odnose između država, zasnovano na opšte prihvaćenim principima međunarodnog prava (npr. da zemlja domaćin raspolaže ekskluzivnim pravom eksproprijacije na svojoj teritoriji, te da nije obavezna da za takva dela isplaćuje kompenzaciju). Apsolutna suverenost postoji samo u teoriji, i u meri u kojoj dotična država raspolaže silom da je zaštiti. Sve međunarodne konvencije, sporazumi, običaji, pravna praksa i principi, sudske odluke i naučna istraživanja mogu relativno brzo pasti pred bilo kojom vrstom vojne intervencije jače sile. Države mogu svakako uvek pogaziti i međunarodne ugovore, tako da ako nema kontra sile, ništa ih ne može naterati da ih poštuju.

U zemljama EU je uveden koncept ″restriktivnog imuniteta″ prema kome država ne odgovara za dela *"jure imperii",* ali se može smatrati odgovornom za komercijalna dela *"juri gestionis."*. Prema Ćiriću, svaka država je zainteresovana za kontrolu poslovanja svojih privrednih subjekata na inostranom tržištu, kao i za kontrolu i nadzor spoljnotrgovinskih i privrednih delatnosti sa inostranstvom.[1235] *Assad* ukazuje da, i pored toga što država može eksproprisati imovinu investitora u okviru svojih granica, da bi takav čin bio ″legalan″, ne sme biti diskriminatoran prema investitoru, mora biti u javne svrhe, a eksproprisanoj kompaniji se mora isplatiti puna kompenzacija.[1236]

[1234] Na ugovor se primenjuju pravila merodavnog prava koja važe kada je ugovor zaključen, odnosno ″zamrzava″ se zakonodavstvo u momentu zaključenja ugovora, videti: Vladimir Stojiljković, *op. cit.,* str. 85.
[1235] Aleksandar Ćirić, **Uloga države u spoljnotrgovinskom prometu**, *Pravo i privreda* br. 5-8/98, str. 1002.
[1236] O. Assad, *op. cit.,* p. 7.

Glava 6: PRAVNI ASPEKTI KONTROLE I ZAŠTITE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE

6.1. Pravna kontrola transnacionalnih kompanija kroz eksproprijaciju

Od sredine 1980-tih godina u svetu se uočava trend liberalizacije SDI u zemljama u razvoju, što je povećavalo priliv investicija. Kontrola zemlje domaćina nad stranom TNK, ima različite oblike. U ovom delu, razmotrićemo kontrolu kroz pravo države da izvrši eksproprijaciju stranog ulaganja. Zaštitu prava stranog ulagača, odnosno TNK, smo prethodno analizirali u međunarodnim i unutrašnjim izvorima investicione regulative. Tako, slučaj eksproprijacije, sa jedne strane, određujemo kao tehniku kontrole zemlje domaćina, na osnovu utvrđenog javnog interesa i uz plaćanje pravične naknade.[1237] Sa druge strane, ovo bi bio jedan od osnovnih aspekata zaštite prava TNK kao stranog ulagača. Politički rizici eksproprijacije su bili najviši 1975. godine, gde je u 28 zemalja zabeleženo 83 slučaja, ali je ova pojava opala za 50% već u narednoj godini.[1238]

Prema Stojiljkoviću, u međunarodnom trgovinskom pravu, termin eksproprijacija označava oduzimanje svojine stranom ulagaču, u cilju zaštite opšteg interesa i uz naknadu.[1239] Dalje, isti autor kategoriju nacionalizacije, određuje kao eksproprijaciju celokupne privredne delatnosti (npr. sve banke), dok je konfiskacija eksproprijacija bez naknade i suprotna je pravilima međunarodnog prava.[1240] Institucionalno okruženje, u kome posluje TNK, veoma je značajno za njihove investicije, kao strane ulagače. Zato je menadžment TNK pred velikim

[1237] Eksproprijaciju kao fenomen je moguće sagledati sa različitih aspekata: sa aspekta političkih nauka i političke prakse u javnom životu, sa ekonomskim aspekta (zaštita nacionalnih ekonomskih i drugih interesa), sa aspekta pravne nauke u domenu nacionalnog i/ili međunarodnog prava. Predmet naših istraživanje jeste usko definisan mehanizmima pravne kontrole TNK (interni, eksterni), posebno u delu međunarodnog trgovinskog prava, gde postoji naučni konsenzus da je eksproprijacija, odnosno tiha eksproprijacija veoma značajan aspekt međunarodnog investicionog prava. U analiziranoj literaturi sledeći izvori podržavaju prethodni zaključak: Peter Muchlinski-Federico Ortino-Christoph Schreuer, **The Oxford Handbook of International Investment Law**, Oxford University Press, 2008, p. 432-438. i dalje; Cynthia Day Wallace, *op.cit.*, 2002, p. 977-1098. Andrew Newcombe, **The Boundaries od Regulatory Expropriation in International Law**, http://papers. ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=703244, p. 9, 10, 16, 17, 19; W. Michael Reisman-Robert D. Sloane, **Indirect Expropriation and Its Valuation in the BIT Generation**, *74 The British Yaearbook of International Law* 115, 2004, p. 117-121; Takođe, stoga što je direktna investicija po svojoj prirodi inostrana u domaćoj privredi, neizbežna je prekogranična sudska nadležnost, kada su TNK predmet zakonske i druge regulative zemlje domaćina. Vlada zemlje domaćina monopolizuje silu prinude sa ciljem da odredi i primeni imovinska prava u okviru svoje teritorije. Prema *Li* eksproprijacija neposredno transferiše autput i vlasništvo fizičkih sredstava-aktive od TNK na zemlju domaćina, često zadovoljavajući populističke zahteve koji se odnose na nacionalni ponos ili potrebu radikalnih društvenih promena. Autor zaključuje da prethodno vodi ka čvršćoj kontroli i regulisanju TNK. Videti o tome: Quan Li, **Democracy, Autocracy and Expropriation of Foreign Direct Investment**, *Journal: Comparative Poltical Studies*, vol. 42, no. 8, 2009, http://www.princeton.edu/ ~pcglobal/conferences/IPES/papers/li_S1100_2.pdf, p. 8-9.

[1238] F. Dobbs-N. S. Kinsella, **Insurance Risk Management: ERM framework for insurance Solvency II Solutions**, Oceana Publications, New York, www.sungard.com/insurancerisk, p. 1; O. Assad, *op. cit.,* p. 1-10.

[1239] Vladimir Stojiljković, *op. cit.,* str. 84.

[1240] Vladimir Stojiljković, *op. cit.,* str. 84.

izazovom, koji vid ulaska, odnosno oblik poslovanja da izabere u zemlji domaćinu, kako bi se izbegle nesigurnosti tržišta, ali i rizik od eksproprijacije.[1241]

Kako bi eksproprijacija bila legitimna tehnika kontrole TNK od strane države domaćina, treba da bude izvršena u opštem (javnom) interesu, uz odgovarajuću naknadu (brzo, adekvatno i efektivno). No, pitanje postojanja javnog interesa, definisano je zakonom ili na osnovu zakona, a granica između legitimnog ponašanja države i tehnike kontrole, i one eksproprijacije koja nije legitimna, odnosno zakonita je tanka.[1242] Ukoliko je eksproprijacija izvršena bez naknade, odnosno bez adekvatne naknade, takva kontrola zemlje domaćina, nije u skladu sa pravilima međunarodnog prava. Međunarodna privredna praksa, bogata je ovakvim primerima.[1243] Prema UN Kodeksu ponašanja za transnacionalne kompanije, države mogu izvršiti nacionalizaciju ili eksproprijaciju sredstava TNK, koja operiše na njihovoj teritoriji, uz adekvatnu kompenzaciju. Takođe, prethodno treba da bude u skladu sa primenjenim pravnim pravilima i principima, odnosno u zakonitom postupku, u skladu sa nacionalnim pravom, regulativama i administrativnom praksom, međunarodnim obavezama i ugovorima koje je preuzela i zaključila država, i ne na diskriminatorskoj osnovi između kompanija u uporedivim situacijama.[1244]

Na osnovu prethodnog zaključujemo da je eksproprijacija legitiman i zakonit oblik kontrole TNK, kada su obuhvaćena tri elementa: zakoniti postupak i na njemu zasnovan javni interes, adekvatna naknada i nediskriminatorska osnova. Pitanje naknade koja se određuje, i dalje izaziva dosta pažnje. Tako *Wallace*, postavlja standarde, pri čemu naknada treba da bude ″promptna, adekvatna i efektivna″, dok pravila o izračunavanju naknade formuliše arbitražna praksa, i utvrđuju se od slučaja do slučaja.[1245]

[1241] Iako se saradnja sa lokalnim partnerima, u formi *joint venture*, isplati TNK zbog izbegavanja rizika od eksproprijacije, u literaturi se predlaže da firme uđu na globalno tržište sa visokim nivoom političkog hazarda (on se meri na osnovu direktnog operezivanja TNK i korupcije). Tako, *Henisz* ocenjuje da, čak, i u formi *joint venture*, imovina TNK, može biti ″eksproprisana″od strane privatnog partnera. Navedeno prema: Susan Perkins, **When Does Experince Pay? Institutional Experience and the Case of Multinational Corporation**, 2008, http://ssrn.com/abstract=1088251, p. 13.

[1242] Vitomir G. Popović-Radovan D. Vukadinović, *op. cit.,* str. 218. Primera radi, pitanje genocida u Sudanu, ili negde drugde u svetu, *Travis*, objašnjava ekonomskom motivacijom naftnih kompanija, odnosno moćnih TNK, da svoje prihode stave na raspolaganje režimima koji su spremni da ubijaju ili rasele lica (grupe), koje se opiru naporima vlade da iskoriste nacionalna bogatstva na diskriminatorski način (tada se eksproprište strano, odnosno zemljište manjinskog stanovništva). Videti o tome: Hannibal Travis, **Genocide in Sudan: The Role of Oil Exploration and the Entitlement of the Victims to Reparations,** *Arizona Journal of International and Comparative Law*, Vol. 25, No. 1, 2008; *Florida International University Legal Studies Research Paper* No. 08-05., http://ssrn.com/abstract=1285781, p. 73.

[1243] U slučaju *Banco Nacional de Cuba v. Sabbatino*, 376 U.S. 398 (1964), kubanska vlada je izvršila eksproprijaciju imovine kubanske kompanije, koja je bila u većinskom vlasništvu američkih rezidenata, http://supreme.justia.com/us/376/398/case.html.

[1244] UN Kodeks ponašanja za transnacionalne kompanije (1978), paragraf 52. i 55.

[1245] Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 984-999; Vladimir Stojiljković, *op. cit.,* str. 85.

6.2. *De facto* (tiha) eksproprijacija kao mehanizam pravne kontrole zemlje domaćina

U pravnoj nauci i arbitražnoj praksi, razlikuju se *de jure* eksproprijacija (na osnovu odluke državnog organa) i *de facto* eksproprijacija (tiha, skrivena, puzeća, indirektna, faktička eksproprijacija - eng. *creeping*, *disguised expropriation*). Tako se u brojnoj literaturi, određuje da eksproprijaciju, vezano za TNK i njihovu kontrolu od strane države domaćina, mogu da zamene, drugi mehanizmi zakonodavne kontrole poslovanja. To su mehanizmi poreske regulative, i nametanja novih, iznenadnih poreskih oblika, vezano za profite TNK, kao i oštrije kaznene politike, u slučaju poreskih prekršaja, koja nije opravdana.[1246] Primera radi, opravdana je stroža kaznena politika i sankcije za ponašanje TNK, koje nije legitimno (poput transfernih cena). Takav vid kontrole TNK je i legitiman i efektivan.

Direktna eksproprijacija, odnosno oduzimanje svojine TNK, postaje prošlost, te se one moraju suočavati sa novim regulatornim izazovima. Treba da prepoznaju potencijalni faktor političkog rizika zemlje u koju ulažu. Najpoznatiji slučaj tihe eksproprijacije je *Barcelona Traction, Light, and Power Company, Ltd. - Belgium v. Spain* (International Court of Justice, 1970), koji, prvi put, uključuje MNK i pitanje postupanja na diskriminatorskim osnovama.[1247]

Ranije je predmet diskusija u literaturi, kao i predmet sudskih sporova, bio fokusiran na standard naknade, kao i na merenje eksproprisane vrednosti. Danas, okolnosti su u određenoj meri promenjene, te je direktna eksproprijacija, zamenjena indirektnom. Ovde se, takođe, postavlja pitanje adekvatne naknade, odnosno koje su to državne regulatorne mere, kada kompenzacija za indirektnu eksproprijaciju nije neophodna. Prema *Sornarajah*, mere koje preduzima država, vezano za pravo konkurencije, zaštitu potrošača, hartije od vrednosti, zaštitu okoline, ne podvode se pod indirektnu eksproprijaciju. Te mere su ključne za efikasno funkcionisanje države, te kompenzacije nema.[1248]

[1246] Vincent J. Hooper, **Multinational Financing Strategies in High Political Risk Countries,** Global Risk Assessments. Book 5, ed. by Jerry Rogers, 2004, http://ssrn.com/abstract=307159 or doi:10.2139/ssrn.307159, p. 15; Pored poreske regulative, značaj imaju i regulativa zaštite životne sredine, zdravlja i dr. Osnovnu karakteristiku tihe eksproprijacije, Stojiljković videti, u njenom trajanju tokom dužeg vremenskog perioda, bez formalne odluke državnih organa, na osnovu više akata, radnji i mera, koja se po dejstvu može izjednačiti sa *de jure* eksproprijacijom, videti: Vladimir Stojiljković, *op. cit.,* str. 85; Vitomir G. Popović-Radovan D. Vukadinović, *op. cit.,* str. 218. U literaturi se navode još neki primeri tihe eksproprijacije poput zakonodavne kontrole menadžmenta firme, kontrole cena, obaveze zapošljavanja lica iz države domaćina, otkazivanja dozvola, restrikcija vezanih za konvertibilnost valute, itd. Videti o tome: Richard Schaffer-Beverley Earle-Filberto Agusti, *op. cit.,* p. 564.

[1247] Više o ovom slučaju videti: Ray August, *op. cit.,* p. 81-82; Cynthia Day Wallace, 2002, *op. cit.*, p. 1046-1060.

[1248] M. Sornarajah, *op. cit.,* p. 374.

Kako bi se ograničila kontrola države, sa jedne strane, ali i dobio njen bolji kvalitet, sa druge strane, značajno je pomenuti OECD dokument o ″Indirektnoj eksproprijaciji″ i ″pravu regulisanja″ u međunarodnom investicionom pravu (*"Indirect Expropriation" and the "Right to Regulate" in International Investment Law*).[1249] Zaštita od indirektne eksproprijacije, prema ovom dokumentu OECD, podrazumeva čitav niz međunarodnih pravnih instrumenata i pravnih tekstova, bilo direktnim ili indirektnim. Tako su u OECD dokumentu navedeni: bilateralni investicioni sporazumi[1250], Vodič Svetske Banke o tretmanu stranih direktnih investicija-1992 (odeljak IV), Energetski sporazum-1994 (eng. *Energy Charter* Treaty, član 13.), NAFTA (član 1110.), Evropska konvencija o ljudskim pravima-1954 (član 1. protokola 1), OECD Nacrt konvencije o zaštiti strane imovine-1967, MAI, i dr.[1251] Neophodno je naglasiti da samo neki od ovih instrumenata sadrže odredbe o preduzimanju mera i kreiranju regulative od strane države domaćine, koja ne zahteva kompenzaciju. Kriterijumi za utvrđivanje naknade u slučaju tihe eksproprijacije, kao i postojanja iste, utvrđuju se u arbitražnoj praksi. Na taj način, kreirani standardi (stepen mešanja države u imovinska prava-ekonomski uticaj, karakter vladine mere-svrha i kontekst/postojanje opšteg interesa i stepen uticaja mere u odnosu na razumna očekivanja investitora[1252]) ujedno predstavljaju i granicu između kontrole TNK kao stranog investitora od strane države domaćina.

Autor *Li* se poziva na zaključke drugih autora (Thomas-Worrral 1994, Easton-Gersovitz 1983), da pravni status eksproprijacije, kao i standardi kompenzacije za eksproprijaciju nisu jasno uspostavljeni međunarodnim pravom. To za sobom povlači jasno diskreciono pravo vlada domaćina, zbog čega SDI postaju inherentno ranjive na rizik eksproprijacije.[1253] *Li* zaključuje da je vladavina prava veoma važan element privlačenja SDI i unapređenja lokalnog ekonomskog rasta. Možemo zaključiti, da garancije, odnosno zaštite prava TNK kao stranih investitora, a samim tim i prateća kontrola, s obzirom da TNK kao celina, nema pravni subjektivitet, funkcionišu u okviru nacionalnog prava, a ne međunarodnog. Prethodno

[1249] **″Indirect Expropriation and the ″Right to Regulate″ in International Investment Law″**, OECD Directorate for Finacial and enterprise Affairs, Working Papers On International Investment, Number 2004/4, September 2004, http://www.oecd.org/dataoecd/11/53/40077899.pdf; International Investment Law: A Changing Landscape A Companion Volume to International Investment Perspectives (Chapter 2: ″Indirect Expropriation and the ″Right to Regulate″ in International Investment Law), OECD, 2005.

[1250] Prema *Sloane* i *Reismen*, bilateralni investicioni sporazumi, koji su uporedivi sa multilateralnim, predstavljaju solidan mehanizam zaštite od eksproprijacije, kao i utvrđivanja naknade. Videti o tome: Robert D. Sloane-Michael W. Reisman, **Indirect Expropriation and its Valuation in the BIT Generation**, *British Yearbook of International Law*, Vol. 75, 2004; Boston Univ. School of Law *Working Paper* No. 06-43., http://ssrn.com/abstract=943430, p. 149-150.

[1251] OECD Indirect Expropriation and the ″Right to Regulate″ in International Investment Law, *op. cit.,* p. 48-53.

[1252] OECD Indirect Expropriation and the ″Right to Regulate″ in International Investment Law, *op. cit.,* p. 70.

[1253] Quan Li, *op. cit.,* p. 7.

posebno važi, kada su međunarodni izvori mekog prava, u formi preporuka ponašanja, kako za nacionalne vlade, tako i za same TNK.[1254]

7. Smernice međunarodnih organizacija o stranim direktnim investicijama

U okviru Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj, Direktorat za finansijska, fiskalna i pitanja preduzeća se bavi glavnim determinantama i uticajem SDI na nacionalne privrede i na globalnom nivou. OECD promoviše saradnju nacionalnih ekonomija na globalnom nivou, posebno u oblasti industrijske proizvodnje, sa ciljem povećavanja konkurentnosti, uz fokus ka izvoznoj orijentaciji i smanjivanju zavisnosti od uvoza u periodu, sve češćih, dugotrajnijih i dubljih ekonomskih kriza. U novonastajućim privredama, koje su kreirane na osnovu SDI, firme uvode nove tehnologije, znanja, metode upravljanja i dr. Ove firme jačaju, stiču rastuću komparativnu prednost, i postaju usko specijalizovane u oblastima radno intenzivnih proizvoda, kao i intenzivnih naprednih tehnologija. Savremene studije potvrđuju da takve firme jesu TNK koje su plod SDI.[1255]

TNK se usko povezuju i konotiraju da su glavni propagator i generator globalizacije, što je u suštini tačna opservacija. Naše je osnovno polazište, da su TNK u svom pristupu globalne, ali da ne moraju uvek nužno i biti investitor koji generiše SDI. Strane direktne investicije (SDI) se mogu odrediti kao investicije u akcionarski kapital kompanije majke, izvan domicilne (matične) zemlje. Autori Crotty, *Epstein* i *Kelly* ukazuju da za to treba da postoji određen stepen kontrole ekonomskih aktivnosti, uobičajeno viši od 10%. Stoga prihvataju termin, odnosno sintagmu TNK, odnosno MNK, kao vrstu kompanije koja poseduje značajne ekonomske operacije u više od jedne zemlje. Prethodni argumenti su osnov da prihvatamo njihovu sugestiju da se termini TNK i SDI ne koristi naizmenično, podrazumevajući isto značenje, što je potvrda ispravnosti zaključaka i pristupa koji smo definisali kroz prethodnu analizu.[1256]

Rastuća mobilnost TNK i trendovi globalizacije razaraju državne, pravne i ekonomske sisteme, osiromašuju zaposlene, smanjujući opcije ekonomske politike. To povratno smanjuje obuhvat samog pravnog sistema, dovodeći ga do apsurda. U tim uslovima, pravni sistemi i

[1254] Videti više: M. Sornarajah, *op. cit.,* p. 101-102.
[1255] **Main Determinants and Impacts of Foreign Direct Investment on China's Economy**,Paris: OECD, Directorate for Financial, Fiscal and Enteprise Affairs, 2000, p. 37.
[1256] J. Crotty- G. Epstein-P. Kelly, Baker, Epstein and Pollin (1988), **Multinational Corporations in the Neoliberal Regime. In Globalization and Progressive Economic Policy,** Cambridge University Press, 2000, p. 1.

režimi vodećih privreda i korporacija, koje stoje iza takvih dominantnih država, preuzimaju skoro sve pore javnog života i, preovlađujuće, utiču na pravo i regulativu. Možda je moguće ići drugom linijom rezonovanja. To je pristup iza koga nevidljivo, ali čvrsto, stoje TNK, te da je njihovo poslovanje na globalnom planu rezultat razvoja neoliberalnog tržišnog modela. Naša istraživanja, hipoteze i parcijalni zaključci su suprotni, jer smatramo da TNK i SDI ne doprinose konkurenciji i slobodnom tržištu, već ga nasuprot potiskuju. U svakom slučaju, TNK i SDI u velikoj meri zavise od pravnih sistema u zemlji domaćinu, odnosno zemlji u koju se investira. Iz tih razloga, različite domaće i međunarodne strukture stvarno mogu imati sasvim različite ishode na TNK, i zemlje domaćine. Do istog zaključka su došli i autori Crotty, *Epstein* i *Kelly* ukazujući da: ″Šta više, ne možemo ostvariti bilo kakav napredak, ukoliko se ne suprotstavimo i prevaziđemo snažna rastuća ograničenja koje nameće neoliberalni režim.″[1257] Primarni fokus naših istraživanja jeste pravni, odnosno međunarodno trgovinskopravni, tako da ne možemo dalje ulaziti u ova istraživanja.

U OECD Smernicama za multinacionalne kompanije, prezentovane su osnovne preporuke koje se odnose na način upravljanja multinacionalnim preduzećima. To je u suštini pravno utemeljen okvir preporuka za kvalitetno korporativno upravljanje i kontrolu. Ovaj vodič, odnosno preporuke se mogu primenjivati u svim onim zemljama koje to dobrovoljno odluče. Uputstva, odnosno naznake jesu neobavezujući principi i standardi odgovornog vođenja poslovanja u globalnom kontekstu, koji je u skladu sa zakonom i međunarodnim standardima. Stoga, i sam OECD zaključuje da su vodiči u suštini jedini, multilateralno prihvaćen, obuhvatan kodeks odgovornog poslovnog ponašanja TNK za koji su se vlade obavezale da će promovisati.[1258] OECD je pre svega klub najbogatijih, najjačih i najuticajnijih država koji predvodi SAD. Tako je logično da ove Smernice predstavljaju zaokruženu celinu vrednosti koje dele i koje povezuju ove države, jer su to upravo vlade zemalja iz kojih potiče gro stranih direktnih investicija i najvećih globalnih TNK. Kao osnovni cilj ističu unapređenje pozitivnog doprinosa TNK ekonomskom, ekološkom i društvenom progresu širom sveta. Ne pominju se ciljevi maksimizacije bogatstva i profita, što ne znači da nisu primarni. Ovaj pristup se opredeljuje za formiranje nacionalnih kontaktnih tačaka (eng. *National Contact Points-NCPs*). To su u suštini agencije koje su osnovale vlade članice ove organizacije, kako bi unapredile i primenjivale Smernice sa ciljem da pomažu TNK i njihove stejkholdere, a da u suštini štite i razvijaju sopstvene interese. Ove kontaktne tačke, takođe, imaju dodatni zadatak da obezbede medijaciju i platformu za pomirenje i rešavanje praktičnih pitanja koja mogu

[1257] J. Crotty- G. Epstein-P. Kelly, *op. cit.,* p. 25.
[1258] OECD Gudelines 2011, *op. cit.,* p. 3.

nastati. Stoga bi i Srbija, iako nije član OECD, mogla da formira NCP, jer bi time doprinela povećavanju SDI i istovremeno bolje štitila svoje interese i jačala pravne mehanizme regulatorne kontrole TNK. Zemljama koje nisu članice, time je omogućeno da se uključe i prihvate ove principe, standarde, kodekse i vodiče uređivanja ponašanja TNK.

Deklaracija OECD o međunarodnim investicijama i multinacionalnim preduzećima, od 4. maja 2010. godine, koju su prihvatile 42 zemlje članice i nečlanice, kao i sa njom povezane odluke, pokrenuta je u praksi sa ciljem da se osavremene vodiči. Cilj je da se unapređuje međunarodna klima investicija i uloga multinacionalnih preduzeća, tako da vremenom vodiči postaju i prerastaju u vodeći međunarodni instrument unapređenja odgovornog poslovnog ponašanja. Inovirana platforma OECD je izložena u osavremenjenim vodičima i povezanim odlukama, koje su prihvatile 42 vlade koje ih primenjuju od 25. maja 2011. godine, kada su usvojene na pedesetom godišnjem ministarskom sastanku. Osnovne promene Smernica, između ostalog, obuhvataju:[1259]

- Novu glavu o ljudskim pravima koje je u skladu sa vodećim principima biznisu i ljudskim pravima: primena okvira UN: ″Zaštiti, poštuj, ispravi″.
- Novi sveobuhvatan primer izveštaj sa dužnom pažnjom i odgovoran menadžment lanaca snabdevanja, što predstavlja značajan napredak u odnosu na prethodne pristupe.
- Značajne promene u mnogim specijalnim glavama, kao što su Zapošljavanje i industrijski odnosi; Borba protiv mita; Podmićivanje i iznuda; Prirodna okolina; Interesi potrošača; Obelodanjivanje i oporezivanje.
- Jasniji vodič koji se odnosi na osnaženo proceduralno vođenje i ulogu NCP, uz unapređenje njihovih performansi i jačanje funkcionalne ekvivalencije.
- Aktivni dnevni red implementacije sa ciljem da pomogne preduzećima da ispune svoju odgovornost u skladu sa nastankom novih izazova.

Aktivnosti OECD, od donošenja Smernica za multinacionalne kompanije, i dalje su usmerene i vezane za strane investicije, kroz usvajanje različitih dokumenata u formi preporuka i izveštaja vezano za međunarodno investiranje, kreiranje statističkih baza stranih investicija, trgovine i investicionih mera, kao i diskusije u okviru Globalnog foruma međunarodnih investicija.[1260]

[1259] OECD Guidelines 2011, *op. cit.,* p. 3-4.
[1260] http://www.oecd.org/department/0,3355,en_2649_34863_1_1_1_1_1,00.html.

Glava 6: PRAVNI ASPEKTI KONTROLE I ZAŠTITE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA TRANSNACIONALNE KOMPANIJE

Veoma veliku i značajnu ulogu poslednjih par decenija 20. veka je odigrala Konferencija Ujedinjenih nacija o trgovini i razvoju (United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD). UNCTAD je u suštini bio žižna tačka aktivnosti Sekretarijata Ujedinjenih nacija za pitanja koja se odnose na strane direktne investicije i transnacionalne korporacije. U početku je program ″Transnacionalne korporacije″ implementirao Centar UN za transnacionalne korporacije (1975-1992.) i Odsek UN za transnacionalne korporacije i menadžment, koji je bio organizacioni deo Saveta UN za ekonomska i socijalna pitanja (1992-1993.). Program je prenet 1993. godine u okvire UNCTAD, kao krovne organizacije usko fokusirane na pitanja prirode TNK, i njihovog doprinosa razvoju i kreiranju okruženja koje pogoduje rastu međunarodnih investicija i ekonomskom razvoju.[1261]

U sferi propagiranja SDI je angažovana i Svetska trgovinska organizacija, koja stimuliše podsticajne ekonomske politike. Ovo je za nas značajno zbog reforme pravnih sistema u pravcu liberalizacije, i odstranjivanja regulatornih barijera koje sprečavaju ekspanziju investicija TNK.[1262] Vlade zemalja koje žele da privlače SDI to čine kroz grupe podsticaja. To podrazumeva da vlade stalno nadgledaju i pojednostavljuju procedure ulaska i uslova operacija SDI, uz odstranjivanje ograničenja koja nacionalna zakonodavstva nameću stranim investitorima, kao i slobode transfera fondova (unos kapitala, oporezivanje, ekspatrijacija profita, eksproprijacija i kompenzacija u tom slučaju).

Uvođenje međunarodnih pravnih standarda i prakse je bitno za kontrolu filijala TNK u matičnoj zemlji i kontrolu nacionalnog regulatornog sistema nad lokalnom filijalom. Sa aspekata pravne kontrole TNK, sve više su značajni mehanizmi međunarodne arbitraže i rešavanja sporova između TNK i drugih stranih investitora i država domaćina, jer to zahteva sama praksa. U praksi su i dalje evidentne velike razlike među nacionalnim pravnim režimima regulisanja TNK i njihovih SDI. Vlade žele da zadrže brojne restrikcije, bilo sektorske ili generalne, kojima kontrolišu ulazak stranih investitora. Uočava se da raste broj sporazuma o reciprocitetu, kojima se regulišu pitanja tretmana ulaska TNK i inostranih direktnih investicija. Sve su brži i snažniji trendovi liberalizacije nacionalnih zakonodavstava koji bi se, čak, mogli i označiti kao ″konkurentske pravne liberalizacije″ u kontekstu osiromašenja suseda. Činjenica, da je Srbija u Evropi, ukazuje na objektivno prevelik uticaj EU i samog prava Evropske unije, ali svakako i Rusije, odnosno Zajednice nezavisnih država, pa i Kine sa

[1261] United Nations Conference on Trade and Development, **Investment Policy Review Mairitius**, New York, Geneva United Nations, 2001, p. 2.
[1262] **Trade and foreign direct investments –New Report by the WTO**, WTO News: 1996 Press Releases, Press/57., WTO (9 October 1996), http://www.wto.org/english/news_e/pres96_e/pr057_e.htm.

kojima postoje tradicionalno dobri ekonomski odnosi. Na toj osnovi možemo zaključiti da se širom sveta, posebno u Evropi, uočava trend spoznaje ključnog značaja međunarodnih obaveza u procesu obezbeđivanje sigurnog, stabilnog i, pre svega, predvidivog pravnog okruženja za SDI.

Svetska banka je, takođe, jedan od stubova procesa međunarodnog investiranja i pravnog regulisanja ove oblasti. Ova institucija je objavila *Vodič Svetske banke o tretmanu stranih direktnih investicija* u funkciji stimulisanja ekonomskog razvoja i prosperiteta.[1263] Vodiči Svetske banke izražavaju zajednički cilj ″tri sestrinske institucije Svetske banke″, same Svetske banke, odnosno Međunarodne banke za obnovu i razvoj, Međunarodne finansijske korporacije (IFC) i Multilateralne agencije za garantovanje investicija (MIGA). Cilj je, da se kroz koordinirane aktivnosti na najvišem nivou, prate postojeći pravni instrumenti i regulativa, kao i naučna istraživanja u oblasti TNK i SDI; da se identifikuju najbolje prakse i takve promovišu; kao i da se pripremaju predlozi i usvajaju novi standardi, vodiči prakse i uputstva. To treba da predstavlja budući zakonski i, šire posmatrano, regulatorni okvir, koji obuhvata osnovne pravne principe usmerene da pospešuju strane investicije, kao zajednički interes svih zemalja članica.[1264] Ovaj proces je i dalje u toku. Obavlja se kroz konsultacije, ali je po svojoj prirodi spor i evolutivan. Cilj mu je da se osnaže međunarodni napori, i saradnja koja je usmerena na formiranje povoljne investicione klime i okruženja koje će praktično eliminisati nekomercijalne rizike. To će dodatno osnažiti poverenje inostranih investitora, za šta je osnov kvalitetna i sveobuhvatna pravna regulativa, koja će, pored multilateralnih sporazuma i globalnih dogovora, omogućiti i bilateralne sporazume, a sve to pod kišobranom međunarodnog prava. Vodič Svetske banke između ostalog reguliše: pristup zemalja ovim standardima, opseg primene, prijem zemalja u članstvo, tretman, eksproprijaciju i unilateralne promene ili prestanak ugovora i rešavanje sporova.

Na kraju, u sintetičkom zaključku ovog dela naših istraživanja, uočava se da sve institucije koje su globalno prisutne u oblasti regulative TNK i SDI (UN, UNCTAD, STO, OECD, EU, itd.) u suštini koordiniraju svoj rad, imaju iste ciljeve, pristup i rešenja, samo sa komplementarnih aspekata, ili se u pojedinim delovima i preklapaju.[1265]

[1263] **World Bank Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment**, Washingon D.C: World Bank, (10.6.2004).
[1264] World Bank (10.6.2004). *op. cit.* p. 1.
[1265] O neuspešnim pregovorima OECD za multilateralni investicioni sporazum, kao lekciji za STO, videti više: Eric Neumayer, **Multilateral Agreement on Investment: Lessons for the WTO from the failed OECD-Negotiations**, *Wirtschaftpolitische Blätter* 46 (6), 1999, p. 618-628.

Nacionalne regulative, koje nameću vlade, veoma su kompleksne, skupe, i često neefikasne u praksi, mada međusobno izuzetno povezane na brojne vidljive i nevidljive načine. Osnovni cilj svake nacionalne jurisdikcije je da korespondira sa datim društvenim, političkim i ekonomskim sistemom, da odslikava sistem vrednosti i ciljeva, u meri u kojoj je koordiniran i primenjiv u praksi.

U analizi međunarodne regulative TNK, autor *Cohen* postavlja sledeće značajno pitanje – Zbog čega ne postoje režimi za strane direktne investicije?[1266] Zaključak ovog autora je u suštini relevantan i za nas, jer ukazuje na odsustvo formalnog režima koji pravno reguliše oblast SDI koje generišu TNK. Na taj način, kontrola TNK ostaje u sferi nekoordinisanih napora, usko pisanih nacionalnih regulativa i brojnih međudržavnih sporazuma, dobrovoljnih kodeksa i vodiča prakse SDI koji nisu obavezujući.[1267] *Cohen* kao rešenje predlaže uravnotežen pristup, koji sadrži dva seta standarda i obaveza koji bi pokrivali kompanije (poslovanje), odnosno TNK i njihove SDI, i vlade koje ih regulišu. Opšti zaključak, koji izvodimo na osnovu dosadašnjih analiza je da regulativa TNK i globalni režim kontrole, treba da bude, pre, u domenu tvrdog prava, nego izvora prava mekog normativiteta. To je način na koji se može ostvariti efektivna kontrola TNK, kao ključnih stranih investitora.

[1266] O stranim direktnim investicijama multinacionalnih korporacija, kao kompleksnom pitanju, videti: S. D. Cohen, *op. cit.*
[1267] S. D. Cohen, *op. cit.,* p. 259.

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

U savremenom poslovnom okruženju, odnosno u međunarodnim trgovinskim odnosima koje karakteriše globalizacija i internacionalizacija poslovanja, transnacionalne kompanije (TNK), danas, postaju i jesu značajan i osnovni subjekt međunarodnog trgovinskog prava. Pravna kontrola transnacionalnih kompanija je kompleksno praktično i naučno pitanje, koje se u velikoj meri oslanja na mehanizme koordinacije različitih naučnih oblasti. Na taj način, TNK povezuju aspekte prava, ekonomije i menadžmenta, kao integrisanog pristupa i jedinog načina rešavanja ovih pitanja kontrole. Odgovori regulative i pravne nauke na izazove kontrole TNK, kao dominantne institucije svetske privrede, predstavljaju veliki napredak u praksi.

Iako, od svoje pojave izazivaju kontradiktorna mišljenja, TNK predstavljaju neosporno važan segment razvoja svetske privrede i međunarodnih trgovinskih odnosa. Dakle, jasno je da nije lako rešavati pitanja pravne kontrole TNK, jer ona nema pravni subjektivitet kao celina, već to ima svaka njena članica. Zato deluje da TNK ostaju izvan prava. Obavezna pravila i kontrola na nadnacionalnom nivou ne postoji kao takva. Međutim, kontrola nacionalnih organa vlasti i potreba da se uredi poslovanje TNK, dovela je do kreiranja pravila u različitim oblastima pravne nauke i zakonodavstva (kompanijsko pravo, međunarodno trgovinsko pravo, poresko pravo, računovodstveno pravo, antimonopolsko zakonodavstvo, radno zakonodavstvo, investiciono pravo, bankarsko pravo, berzansko pravo i dr.).

Da bi smo mogli da razmotrimo probleme pravne kontrole TNK, kao polaznu tačku definisali smo pojam povezanih društava, i transnacionalne kompanije kao oblika povezivanja privrednih društava na međunarodnom tržištu. Potvrdili smo tezu da su povezana društva generički termin za matično (kontrolno, dominantno, upravljačko, vladajuće, društvo-majka) društvo i zavisno (podređeno, supsidijarno, kontrolisano, filijalno, društvo-kćeri) društvo. U tom smislu, neophodno je razlikovati filijalu kao zavisno društvo, od ogranka i predstavništva, odnosno dela privrednog društva, koji za razliku od filijale, nemaju svojstvo pravnog lica. Konstatovali smo da se društva mogu povezivati finansijskim putem, čime matično društvo stiče upravljačka prava, i neimenovanim ugovorima autonomnog trgovinskog prava (ugovori o kontroli i upravljanju), čime se formira se poseban poslovni interes i odnos subordinacije, u okviru TNK.

Povezana privredna društva utvrđena su nacionalnim trgovačkim zakonodavstvima. U slučaju njihovog širenja na međunarodno tržište govorimo o transnacionalnoj kompaniji, kao posebnom i specifičnom subjektu međunarodnog trgovinskog prava, sa posebnim pravnim, ekonomskim i društvenim značajem.

Rešenja kompanijskog zakonodavstva i regulative povezanih društava, kroz komparativni pregled i pravnu analizu zemalja članica EU, sagledali smo iz nekoliko razloga. Međunarodni izvori prava o TNK univerzalnog karaktera, koji bi bili u domenu tvrdog prava ne postoje kao takvi. U tom smislu, nacionalne regulative povezanih društava ključne su u kontekstu pravne kontrole TNK, kao jedine obavezne u ovom aspektu. TNK, kao celinu, ne kontroliše jedna jurisdikcija, već više, te nije uključena mesna i stvarna nadležnost suda jedne države. Tako, kompanijsko pravo ne reguliše *per se* poslovanje TNK, ali sadrži odredbe koje se odnose na grupe kompanija, te se takve odredbe primenjuju na sve kompanije u grupi, bile one domaće ili strane. Značaj kompanijske regulative grupe društava, po našem uverenju, ogleda se u preliminarnoj, odnosno *a priori* pravnoj kontroli TNK.

Posmatrano kroz uporednopravni aspekt, nacionalni pravni režimi imaju različite pristupe regulativi grupe društava, od fragmentarnog, do sveobuhvatnog regulisanja. Zato smo odabrali da analiziramo kompanijsko zakonodavstvo Nemačke, koja je na sistematski način uredila ovo pitanje. Takođe, našu pažnju privukla je i Rozenblum doktrina francuske jurisprudencije, koja je i nastala zbog neefektivnosti rešenja nemačkog prava, u pogledu odgovornosti i kompenzacija matičnog društva.

Istraživanja su obuhvatila i pregled srpskog zakonodavstva iz oblasti povezanih društava. Zakon o privrednim društvima (ZOPD RS) određuje koncept povezanih društava, i posebna pravila za društva povezana kapitalom, kao i ugovorom. Zaključili smo i da je hrvatsko pravo (kao pravo zasnovano na nemačkom pravu) u ovoj oblasti detaljnije od srpskog, u pogledu strukture prava i obaveza kod ugovornog povezivanja društava, dok ZOPD RS to čini načelno. Istovremeno, bez obzira na detaljnu regulativu i rešenja u zemljama nemačkog pravnog kruga, poboljšana rešenja novog Zakona (2011) nalazimo u članovima koji se odnose na zaštitu akcionara i poverilaca kontrolisanog društva. Time su u tekstu Zakona ustanovljeni pravni mehanizmi u cilju balansiranja interesa spoljnih akcionara i kontrolnog društva. Ovaj deo značajan je u kontekstu razmatranja poslovanja i kontrole TNK na teritoriji naše države.

U slučaju usvajanja Devete direktive o grupama društava EU, pitanje fragmentarne ili sveobuhvatne regulative postaje suvišno, jer bi ona predstavljala globalni regulatorni okvir povezivanja društava. U tom smislu, Srbija bi trebalo u potpunosti da se uskladi sa njenim

nacrtom, kao što je to učinila Italija. Svesni smo, takođe, ograničenja predloženog usklađivanja, jer uvek možemo analizirati opravdanost pozajmljivanja rešenja iz drugih pravnih sistema. Predložena mera je samo jedan deo neophodnosti koja čini pretpostavku uspostavljanja kontrole TNK u našoj zemlji. Zato sudovi mogu pružiti značajna razjašnjenja, kao i da pokažu veću spremnost da primene institut "probijanja pravne ličnosti". Uspostavljanjem pojačane sudske kontrole u sferama poslovanja povezanih društava (TNK), u kojima postoje zloupotrebe u obavljanju delatnosti, primenom instituta "probijanja pravne ličnosti" ostvaruje se efikasna kontrola TNK u nacionalnoj jurisdikciji.

U kontekstu kontrole TNK, važno je dodatno određivanje pojma transnacionalna kompanija kao fenomena međunarodnog trgovinskog prava. Određujući transnacionalnu kompaniju kao trgovačko društvo koje raspolaže sredstvima podobnim za ostvarivanje profita u svetskim razmerama - na svetskom tržištu, analizirali smo najznačajnije oblike povezivanja kompanija sa elementom međunarodnosti. Poslovanja putem kompanije-majke, ogranka, agenta, predstavništva, holding kompanije, filijale, ili zajedničkog poduhvata na međunarodnom tržištu, u određenom smislu mogu se odrediti kao delovi transnacionalne kompanije, u kontekstu postojanja subordinirane strukture. Izdvojili smo sledeće organizacione oblike TNK: koncern, holding, grupa društava ili drugi oblik organizovanja, odnosno druge pravne forme TNK (trust, kartel, međunarodni konzorcijum, zajednički poduhvat, konglomerat, pul i dr.).

Postoje različite definicije pojma TNK. No, čini se da ni jedna definicija nije u potpunosti prihvaćena kao univerzalna i sveobuhvatna. TNK, kao snažna ekonomska skupina više trgovačkih društava i drugih jedinica različite nacionalnosti, objedinjena je vezama zajedničkog vlasništva i ugovorima. Koordinirano obavlja delatnosti, i vodi zajedničku strategiju (jedinstvena poslovna politika matičnog društva). Sve članice TNK su pravno samostalna lica, integrisana i međusobno povezana u sistem većeg broja privrednih društava osnovanih u više država. To smo, upravo, odredili kao osnovnu karakteristiku multinacionalne prirode preduzeća.

Široko prihvaćena definicija, u akademskim krugovima, jeste da je transnacionalna, odnosno multinacionalna kompanija, preduzeće koje se bavi stranim direktnim investicijama i poseduje ili na određeni način kontroliše aktivnosti koje kreiraju dodatu vrednost transakcijama u više od jedne države. Ona određuje minimum elemenata, odnosno prag definiciju TNK, naglašeno ekonomskog karaktera. Na kraju se svakako može konstatovati da su TNK nosioci i pojavni oblik stranih direktnih investicija. No, strane direktne investicije se najčešće, ali ne i jedino, mogu odvijati kroz kanal operacija TNK.

Predmet istraživanja je zahtevao razgraničenje pojma transnacionalne kompanije u odnosu na pojam multinacionalne kompanije, u svetlu porekla imovine kojom se osnivaju ove kompanije, odnosno broja država porekla kapitala. Postoje i suprotna mišljenja o neophodnosti terminološkog razgraničenja ova dva pojma. Naše mišljenje je, pak, na osnovu rezultata prethodne analize, orijentisano ka konceptu razgraničenja ova dva pojma. Time se uspostavlja opšti okvir za pojačanu kontrolu različitih pojavnih oblika povezanih društava na međunarodnom tržištu, u kontekstu broja država koje treba da ih kontrolišu.

Takođe, u okviru istraživanja, neophodno je bilo razgraničiti pojam transnacionalne kompanije od pojma *offshore* kompanije, i odrediti određene sličnosti u poslovanju između ove dve forme. Za razliku od transnacionalnih kompanija, *offshore* kompanije su kompanije koje su registrovane u jednoj zemlji, dok svoje poslovne aktivnosti obavljaju u drugoj zemlji. Ove kompanije, takođe, mogu imati direktne investicije u treće zemlje, a mogu biti i filijale kompanija koje se nalaze u drugoj zemlji, kao i TNK. Smatramo da je potreba za analizom *offshore* kompanije nužna u kontekstu uspostavljanja kontrole zemlje-domaćina *offshore* centra, posebno u sferi kompanijskog i poreskog zakonodavstva.

Druga grupa pitanja koja je, pre svega, važna sa aspekta kontrole TNK, tiče se analize osnovnih instituta i principa korporativnog upravljanja, u cilju razmatranja procesa upravljanja, kontrole i razumevanja unutrašnjih i spoljnih odnosa TNK. Takođe, ovi korporativni entiteti povezuju se interkompanijskim transakcijama preko nacionalnih granica u procesima globalizacije, te je bilo važno sagledati raspodelu kompanijske moći između matičnog i zavisnog društva TNK, kontrolu, i formiranje kontrolnog odnosa. Korporativno upravljanje odredili smo kao sistem na osnovu koga se upravlja i nadzire kompanija. U okviru TNK konstatovali smo da korporativno upravljanje dovodi do različitih problema (agencijski problem, odnos većinskih i manjinskih akcionara, multifunkcionalni direktorski položaji, direktori "u senci", postojanje višestrukog interesa kod TNK, i dr).

U skladu sa našim predmetom istraživanja pravne kontrole TNK, neophodno je bilo odrediti osnovni kriterijum postojanja grupe društava. Prethodno smo odredili postojanjem jedinstvenog upravljanja, čijim izostankom ne možemo govoriti o grupi društava, odnosno TNK kao međunarodnoj grupi društava. Razjasnili smo različite pozicije, odnosno modele upravljanja koje se mogu javiti u okviru TNK. Centralizovani i decentralizovani model korporativnog upravljanja (od autonomije do potpune kontrole filijala) u okviru TNK, ukazao je na odnos ili/ili (eng. *tradeoff)* između ova dva stila upravljanja. Centralizovani sistem donošenja odluka nije poželjan u svojoj čistoj varijanti. Ipak, zaključili smo da je osnovna

karakteristika upravljanja i sistema kontrole TNK centralizacija, kao *sine qua non* njihovog obeležja.

Poseban značaj u analizi kvaliteta korporativnog upravljanja TNK, imaju manjinski akcionari, odnosno strani akcionari. Načelo ravnopravnosti akcionara i prava akcionara je generalno, ključno načelo u OECD Smernicama za multinacionalne kompanije. U kontekstu pravne kontrole TNK, kroz kompanijsko zakonodavstvo, neophodno je disciplinovati dominantne akcionare, što je jedino moguće realizovati kroz regulatorne mehanizme kompanijskog prava i finansijskih tržišta. Podjednako važno, pored zaštite manjinskih akcionara je i pitanje zaštite poverilaca pojedinačne članice (filijale) TNK. Brojna zakonodavstva, uključujući i naše, propisuju obavezu matičnog društva, ali i članova odbora i matičnog i zavisnog društva, za nadoknadu štete zavisnom društvu. Takođe, moguće je i korišćenje instituta "probijanja pravne ličnosti" od strane suda, kako bi se došlo do odgovornosti kompanije-majke. Ovo pitanje ocenili smo kao jedno od glavnih problema korporativnog prava.

U okviru korporativnog upravljanja u TNK razmotrili smo još jedan važan fenomen: postojanje "direktora u senci" i njihovu odgovornost. Direktori ″u senci″ TNK su, najčešće, većinski akcionari, koji nisu imenovani kao direktori, ali efektivno upravljaju kompanijom (matično-kontrolno društvo TNK). Pored direktora ″u senci″, u kontekstu analize njihovih fiducijarnih dužnosti, neophodno je bilo analizirati i multifunkcionalne direktorske položaje. Ukazali smo da su multifunkcionalni direktorski položaji važni za skoro svaki aspekt korporativnog upravljanja, kao i pitanja zaštite prava manjinskih akcionara, što su u slučaju TNK, spoljni (manjinski) akcionari filijale.

Razmatrajući korporativno upravljanje kao model pravne kontrole TNK, osvrnuli smo se i na koncept ″društveno odgovorne TNK″. Zaključili smo da dobro korporativno upravljanje čini TNK društveno odgovornom.

Da bi smo, uopšte, mogli da raspravljamo o kontroli TNK, moramo prethodno da opredelimo pojam kontrolnog odnosa u TNK. Kontrolni odnos se između matične i zavisne kompanije formira na osnovu određenog kapital učešća ili zaključivanjem različitih vrsta sporazuma, i tako omogućava kontrolu matičnog društva, koje poseduje pravo glasa u zavisnom društvu. Zaključili smo da je izbor organizacionog oblika TNK za direktno strano investiranje u određenoj državi, uvek rukovođen konceptom kontrole (npr. *joint venture* ne obezbeđuje visok stepen kontrole, poput filijale koja je u potpunom vlasništvu kompanije-majke). U okviru značajnih preliminarnih razlika, koje se odnose na pitanje kontrole i

kontrolnog odnosa, ukazujemo da "spoljna" kontrola TNK, bilo ona nacionalna ili međunarodna, može biti efektivna samo kada se poveže sa unutrašnjom, ličnom kontrolom. Dalje smo postavili sledeće retoričko pitanje: ko kontroliše kontrolore, stavljajući u kontekst pravo i regulativu stranih direktnih investicija. Upravo iz ovih razloga, odredili smo koncept unutrašnje i spoljne kontrole, odnosno *de facto* i *de jure* kontrole. Unutrašnja kontrola definisana je kao menadžerska, vanpravna kontrola, postavljena u skladu sa interesom akcionara, očuvanja njihove investicije i imovine kompanije. Kao takva, vezuje se za efikasnost poslovnih operacija, i usaglašena je sa zakonodavstvima određene države - spoljna kontrola. Uz analizu koncepta *de facto* i *de jure* kontrole došli smo do zaključka da primarni cilj u poslovanju TNK treba da bude regulatorna usaglašenost sa vladinom regulativom, odnosno sa regulativom na međunarodnom planu, čime TNK maksimalno dosledno poštuju formalnopravne okvire koji su uspostavljeni pojedinačnim zakonskim i podzakonskim propisima svake države.

U zaključku o značaju modela korporativnog upravljanja u kontroli TNK razmotrili smo koncept menadžmenta TNK ″van dohvata ruke″. Ako se ovaj standard koristi u svrhe oporezivanja, onda i pozicija upravljanja u okviru TNK, takođe, može biti značajan dokaz određenih zloupotreba u obavljanju delatnosti, kojima su one sklone. Uspostavljanju pojačane kontrole TNK, svakako doprinosi primena načela "van dohvata ruke" i transferisanje ovog standarda u kompanijsko pravo, čime se onemogućavaju takve zloupotrebe.

Postavili smo pitanje značaja i uloge kompanijskog prava u pravnoj kontroli TNK. Zaključili smo da se termin ″transnacionalna kompanija″ ne javlja kao takav u zakonima koji regulišu trgovačka društva, ali da ti zakoni sadrže odredbe značajne za odnos povezanosti između matičnog i zavisnog društva, kao i niz odredbi vezano za objavljivanje određenih informacija, koje su važne za pravnu kontrolu privrednog odnosa povezanosti. U novijim istraživanjima, predlaže se, čak, i sociološki pristup upravljanju grupama kompanija, jer pristup kompanijskog prava nije zadovoljavajući, s obzirom da članice grupa kompanija, tretira kao odvojene i nezavisne pravne subjekte i entitete. Bez obzira na ovu kritiku kompanijskog prava, smatramo da je pristup kompanijskog prava ispravan, i da članice grupe jesu samostalni pravni subjekti, uz postojanje određenih izuzetaka kada se ekonomski jedinstvena TNK tretira kao jedan "pravni entitet", te i afirmacija načela transparentnosti odnosa.

Nakon analize kontrole i kontrolnog odnosa u TNK, u kontekstu razmatranja različitih oblika pravne kontrole TNK, neophodno je bilo obuhvatiti izvore prava u ovoj oblasti. Svaka zemlja, na individualnoj osnovi, kreira izvore prava koji se odnose na poslovanje i delatnost

TNK, sa jedne strane. Izvori prava univerzalnog međunarodnog karaktera, koje stvaraju međunarodne organizacije, po našem uverenju, doprinose kontroli TNK na nacionalnom nivou, sa druge strane.

Po shvatanjima pravne teorije, pod međunarodnim izvorima prava o transnacionalnim kompanijama se podrazumevaju: bilateralni, regionalni i izvori prava univerzalnog karaktera. Bilateralni izvori odnose se na bilateralne sporazume, bilo da je reč o investicionim sporazumima, ili sporazumima o izbegavanju dvostrukog oporezivanja. Regionalni izvori su deo koji nas je posebno interesovao, kao logičan sled analize modela i prakse regulisanja grupa kompanija u prethodnim izlaganjima, ali i u svetlu priključivanja Srbije EU. Međunarodne izvore prava univerzalnog karaktera ocenili smo kao centralne, zbog dominantnog uticaja TNK na svetsku privredu.

Ovaj deo istraživanja obuhvatio je i pravne režime kontrole, odnosno regulativu TNK na različitim nivoima, u kontekstu njene pravne kontrole. Odredili smo sledeće nivoe regulative: nacionalna, bilateralna, regionalna i međunarodna regulativa TNK. Međunarodna regulativa sastoji od regulisanja na užem planu (regionalna) i regulisanja na najširem planu. Po našem uverenju, ovakva podela regulative i izvora prava je u korelaciji sa njihovom kontrolom, te su i nivoi kontrole isti: nacionalni, regionalni i međunarodni nivo.

Detaljno smo analizirali međunarodnu kontrolu TNK i međunarodne izvore prava o transnacionalnim kompanijama univerzalnog karaktera. Nacionalna kontrola TNK, odnosno kontrola zemlje domaćina je najneposrednija i, kao takva, ona je efektivna. Sa druge strane, međunarodna kontrola se određuje, u pojedinim situacijama, kao suviše široka, te se može desiti da na kraju i ne postoji. Dijapazon kritike na račun međunarodne kontrole TNK je vrlo širok. Neki autori odriču postojanje bilo kakve kontrole TNK na međunarodnom nivou. Druga grupa autora, pak, ističe samo neke nedostatke ove kontrole (npr. preporučujuća pravna snaga međunarodnih izvora prava o TNK univerzalnog karaktera). Uprkos oceni da su mnoga pitanja ove kontrole određena su kao kontraverzna, upravo zbog prirode kodeksa, deklaracija i drugih dokumenata, čija je pravna snaga preporučujuća, naš zaključak je da ovi izvori imaju svoje opravdanje i funkciju u kontroli TNK.

Transnacionalne kompanije predmet su interesovanja UN još od 1948. godine, te se takva međunarodna kontrola TNK ocenjuje kao najširа. Detaljnom analizom odredbi UN Kodeksa ponašanja transnacionalnih kompanija došli smo do važnog polaznog načela, da su kompanije nezavisne od država i da države ne mogu biti odgovorne za njihovo ponašanje. U okviru UN, pored navedenog Kodeksa, značaj u regulisanju transnacionalnih kompanija imaju i druga dokumenta. Izdvojili smo UN Globalni sporazum, koji predstavlja drugačiju strategiju

i poboljšanje globalnog korporativnog upravljanja, bez "tvrdog prava" i bez potrebe za nacionalnom regulativom.

Sličnim aspektima poslovanja transnacionalnih kompanija, pored UN, bavi se i OECD. Ova organizacija usvojila je Smernice za multinacionalne kompanije, kao i Deklaraciju o međunarodnim investicijama i multinacionalnim kompanijama. S obzirom da se veliki broj matičnih, ali i filijalnih društava nalazi na teritoriji zemalja-članica OECD, uspostavljanje njihove regulative, kao i kontrole, predstavljalo je imperativ.

UN Kodeks ponašanja transnacionalnih kompanija i OECD Smernice za multinacionalne kompanije odredili smo kao alternativni pristup uvođenju discipline, za mere koje utiču na tok međunarodnih investicija. Kao mehanizam pluralističkog karaktera i kao multilateralni proces, zaključili smo da ovi kodeksi ostvaruju ravnotežu između ekonomskih, političkih, etičkih, socijalnih i drugih aspekata regulative stranih investicija, između velikih i malih zemalja, razvijenih i zemalja u razvoju. Osnovna svrha ovih kodeksa ponašanja je u obezbeđivanju i uspostavljanju savršene nacionalne kontrole nad transnacionalnom kompanijom, kao i da takva kontrola treba da služi zadovoljenju nacionalnih i međunarodnih interesa. Osnovni nedostatak je njihova preporučujuća pravna snaga, i dobrovoljna implementacija. Iako postoji niz nedostataka ovog pravnog mehanizma kontrole TNK, određujemo ih kao važne, uz napomenu da je u budućnosti neophodno tražiti druge alternativne mehanizme kontrole TNK. Na osnovu svega prethodnog zaključili smo da najveći uticaj, u smislu regulisanja ponašanja TNK, imaju OECD i njegove Smernice za multinacionalne kompanije. Kodeksi i smernice zajedno čine meko pravo, odnosno izvore prava mekog normativiteta. Predstavljaju međunarodne izvore prava o transnacionalnim kompanijama univerzalnog karaktera.

U okviru opšte procene mekog prava ukazali smo da države dele autoritet sa međunarodnim organizacijama, sa jedne strane, kao i sa transnacionalnim kompanijama i predstavnicima civilnog društva, sa druge strane. Na osnovu ove podele, zaključili smo da su TNK jedan od ključnih faktora u kreiranju regulative koja treba da ih kontroliše. Ostaje otvoreno pitanje mehanizma obezbeđenja poštovanja ovakvih normi, kao i sankcija u slučaju neusaglašenosti sa zahtevima mekog prava. Zbog toga činimo predlog da se standardi međunarodnih izvora prava ponašanja TNK inkorporiraju u unutrašnje pravo. Time norme mekog prava postaju norme tvrdog prava, i ostvaruje se efikasna i efektivna kontrola TNK. Ako ih TNK poštuju, ovi kodeksi i smernice mogu činiti dobru trgovačku praksu i postati opšti trgovački običaj. Međutim, opšti zaključak koji nam se nameće je da su, u procesu

globalizacije, TNK uspele da obezbede svoja prava i steknu veliku ekonomsku moć, te još uvek nisu postale "pravi obveznici".

TNK usvajaju i svoje kodekse ponašanja, kao način samoregulisanja poslovanja. Prema našem mišljenju, ovi kodeksi ne igraju značajnu ulogu u pravnoj kontroli i regulativi poslovanja TNK, jer zahvaljujući tim kodeksima TNK "beže" od odgovornosti.

Pitanje integralne, obuhvatne i efikasne regulative i kontrole TNK u zemljama EU, postalo je dominantno u savremenoj pravnoj nauci. Istovremeno je značajna potreba očuvanja nacionalne suverenosti, što je moguće ukoliko se zakonodavni autoritet (vlast) koordinira i deli izvan granica. U okviru EU postojali su različiti pokušaji usvajanja regulative još od 1965. godine, vezano za strane investicije, zaštitu zaposlenih kod preuzimanja, usvajanje konvencije unutrašnjih spajanja i dr. No, ove akcije ostale su bez većeg uspeha, do skoro. Iako je TNK obuhvaćena regulativom domicilne zemlje i zemlje domaćina, direktive koje se posredno odnose na TNK, solidan su vodič za "dobro korporativno državljanstvo". Zato je predmet naše dalje analize bio poslednji Izveštaj o budućnosti kompanijskog prava EU. No, prema našem mišljenju, u nacionalnim zakonodavstvima zemalja-članica EU, nisu sprovedene adekvatne reforme u skladu sa ovim izveštajem, iako grupe društava i dalje ostaju preovlađujući oblik poslovanja velikih evropskih kompanija.

Predmet analize bile su i transnacionalne kompanije regionalnih ekonomskih grupacija, odnosno EU - evropska kompanija i evropska ekonomska interesna grupacija, kao forme uspostavljanja kontrole nad TNK u EU. Stvaranje takvih formi predstavlja jedan od retkih transnacionalnih pravnih instrumenata i institucionalnih oblika saradnje između poslovnih subjekata u Evropi. Dalje smo ispitivali vezu između povećane korporativne mobilnosti kao posledice implementacija evropske kompanije, odnosno posebnog oblika transnacionalne kompanije, i određenih odluka Evropskog suda pravde i kreiranja kompanijskih zakona. Na osnovu prethodnih razmatranja, zaključili smo da države teže da regulišu grupe društava i ostvare kontrolu nad poslovanjem TNK, ali i da TNK utiču povratno na kreiranje regulative. Na taj način kreirana je regulatorna (pravna) arbitraža za TNK, odnosno izbor države poslovanja prema kompanijskom pravu koje joj najviše odgovara u cilju ostvarivanja profita. Bez obzira na prethodno navedeno, ideja o evropskoj kompaniji, kao posebnom obliku transnacionalnog društva u funkciji kontrole je, prema našoj oceni, dobra.

Da bi smo mogli da razmotrimo pojedine oblike kontrole TNK u oblasti računovodstvenog prava, primene ustanove "probijanja pravne ličnosti", poreskog prava, prava konkurencije, prava stranih direktnih investicija, i dr., počeli smo od pravnih osobina TNK koje opredeljuju njihovu kontrolu. Zaključili smo da TNK nije pravno lice, i samim tim

nije subjekt u pravu. Zato TNK, po našem shvatanju, uvek treba posmatrati dvojako, u zavisnosti od kontrole koju je potrebno ostvariti nad TNK u pojedinim situacijama. Sa jedne strane, članice TNK jesu samostalna pravna lica i odvojeni pravni entiteti, dok, sa druge strane, TNK zahvaljujući ekonomskom jedinstvu, postaju jedan, uslovno rečeno, "pravni" entitet, u tačno određenim situacijama, kada dolazi do zloupotrebe prethodne pravne razdvojenosti.

Tradicionalna pravila o ograničenoj odgovornosti članica grupe društava treba u određenom smislu da budu redukovana i izmenjena, te na osnovu prethodnog, očekujemo da će kao osnovni princip prevladati realno ekonomsko jedinstvo grupe i u pravnom pogledu. U različitim oblastima prava predviđeni su izuzeci od ovog principa, čime smo obuhvatili različite aspekte pravne kontrole TNK. Odstupanje od odvojenog pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva u slučaju grupe društava (TNK), u ovoj situaciji donosi pobedu korporativnog realizma, odnosno ekonomske realnosti u odnosu na korporativni nominalizam.

Institut "probijanja pravne ličnosti" kreirala je i nametnula sama sudska praksa, uvodeći izuzetak odvojenog pravnog subjektiviteta matičnog i zavisnog društva - članica TNK. U praksi se, neretko, dešava da je primena ovog instituta ograničena samo na slučajeve prevare i flagrantne zloupotrebe korporativne forme. U tom smislu, u pravnoj nauci, predlaže se, da države domaćini i njihovi sudovi uklone ovu "fasadu", kao i perspektivu posmatranja grupa društava, isključivo kroz koncept procenta vlasništva matične kompanije u filijali. Primenom ovog instituta ostvaruje se kontrola matičnog društva TNK od strane suda, sprečava zloupotreba pravnog lica, i uspostavlja odgovornost matičnog društva TNK za obaveze zavisnog društva.

Još od nastanka termina "transnacionalna kompanija" i njegove definicije, bilo je jasno da ukazuje na potencijalni sukob jurisdikcija. S obzirom da TNK kao celina nema svojstvo pravnog lica, smatramo da smo opravdano razmatrali pitanje njenog sedišta i njene nacionalnosti, koja je definisana prethodnim konceptom. Takođe, mišljenja smo da je koncept realnog sedišta, posebno u varijanti mesta uprave, važan u kontekstu određivanja efektivnog mesta centralizovanog menadžmenta i mesta kontrole ostalih jedinica TNK. U tom smislu, pravna kontrola TNK od strane država, koje su putem mesta inkorporisanja, uprave i obavljanja delatnosti uključene u poslovanje, može biti limitirana. Sedište kod TNK je, po našem mišljenju, posebno važno prilikom utvrđivanja sudske nadležnosti. U kontekstu pravne kontrole TNK uvek se nameće dilema: primeniti regulativu i pravo domicilne zemlje, ili zemlje domaćina. Sukob je neminovan, ali i raznovrsan. Sukob može nastati i između

različitih vlada, ali i između matičnog i zavisnog društva i dr. Takva linija istraživanja nas je usmerila na pitanja eksteritorijalne jurisdikcije i eksteritorijalne primene prava.

Osnovni razlog sukoba jurisdikcija leži u činjenici poslovanja jedinica TNK van okvira svog sedišta, a jedinstveno međunarodno trgovinsko pravo za TNK ne postoji. Sa jedne strane, kao krivci za sukob jurisdikcija, određuju se države, odnosno ekskluzivno pravo nacionalne jurisdikcije za međunarodne trgovinske sporove, a ne TNK. Sa druge strane, svojstvo dvostruke ličnosti filijala predstavlja uzrok sukoba jurisdikcija između TNK i država. Sukob može biti i političkog karaktera, kada država domaćin primenjuje kontrolu ili akte nacionalizacije ili diskriminacije nad pojedinim delovima TNK, te se na taj način sukobljava sa domicilnom zemljom.

Rešenje problema sukoba prava, jurisdikcija i interesa, vezano za poslovanje TNK, sagledali smo u međunarodnim konvencijama. Pored ovakvih akata, odnosno konvencija između država i sporazuma, značaj za pravnu kontrolu TNK u okviru EU, imaju i kompanijske direktive i nadnacionalne kompanije kao jednoobrazni nadnacionalni instrumenti.

S obzirom na povećan rast kompleksnih, a, često, i sumnjivih međunarodnih interkompanijskih transakcija, sporazuma i ugovora, mita, korupcije i drugih nedozvoljenih plaćanja, finansijsko izveštavanje i obelodanjivanje finansijskih i nefinansijskih informacija dobija, po našoj oceni, centralni značaj u pravnoj i poslovnoj kontroli TNK. Objedinjavanje izveštavanja sa svih računa grupe kompanija, omogućava sagledavanje vrednosti sredstava i obaveza svih kompanija članica TNK. Prema Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja, finansijskim iskazima grupe pristupa se kao da je u pitanju jedinstven poslovni entitet, što predstavlja izuzetak od principa nepostojanja subjektiviteta celine povezanih društava. Sagledali smo elemente finansijskog izveštavanja TNK, koje nije obavezno i koje će se razvijati u budućnosti, upravo, u funkciji njihove bolje pravne kontrole. Poslovno i finansijsko izveštavanje grupa kompanija (TNK) treba posmatrati u kontekstu zahteva transparentnosti, sa jedne, i kvaliteta korporativnog upravljanja i korporativne društvene odgovornosti, sa druge strane. Prethodni aspekti su posebno značajni za zemlje tranzicije, naročito za Srbiju, u cilju privlačenja stranih direktnih investicija.

Mnoge zemlje preduzele su korake u regulativi i usvojile zakonodavstvo koje zabranjuje korupcionaške prakse. Najveći stepen saglasnosti između država u kontroli TNK, čini se da je upravo postignut za korupciju, jer smo ocenili da je korupcija jedna od najvećih opasnosti u poslovanju TNK. Poslednja istraživanja svedoče da korupcija utiče na smanjenje investicija i usporava ekonomski razvoj, te da je preovlađujuća u zemljama koje su restriktivno

orijentisane prema stranim investicijama, kao i u onim zemljama gde struktura tržišta finansijskih transakcija nije transparentna. Pravna kontrola TNK, i njena moć u oblasti korupcije, zavisi od antikorupcionog prava zemlje domaćina i njene snage. Inkorporirani standardi u nacionalno zakonodavstvo i sistem kaznenih mera (stroge sankcije ovakvog ponašanja TNK), po našem mišljenju, činili bi tvrdo pravo i efektivnu pravnu kontrolu.

Rast međunarodnih društava dovodi do povećanja složenosti poreskih pitanja i za TNK, ali i za poreske uprave. Regulativa na nivou nacionalnih jurisdikcija nije dovoljna za uspostavljanje kontrole TNK kroz poresko zakonodavstvo, već je u tom smislu neophodan širi međunarodni kontekst. Najnovija istraživanja pokazala su da nacionalne poreske strategije, posebno Centralne i Istočne Evrope, karakteriše smanjenje poreza upravo u cilju privlačenja stranih direktnih investicija. Ponekad se čini da je pravna kontrola TNK, najviše ostvarena upravo u domenu poreskog zakonodavstva, te su drugi aspekti kontrole, prema našem mišljenju, relativno slabiji.

Osnovno pitanje, koje smo postavili, u međunarodnom oporezivanju vezano za TNK, jeste pitanje odgovarajuće raspodele poreske osnovice između zemlje izvora prihoda i zemlje distribucije prihoda kao rezidentne zemlje. U okviru ovog dela razmotrili smo i slučaj dvojnog rezidentstva TNK, zbog čega može nastati međunarodno dvostruko oporezivanje korporacije. U cilju eliminisanja ekonomskog dvostrukog oporezivanja i usklađivanja postupaka nacionalnih poreskih vlasti, zemlje članice EU su donele su Arbitražnu konvenciju, kao pokušaj kreiranja nadnacionalnog prava i prakse kontrole TNK kroz poresko zakonodavstvo. Pored oblasti transfernih cena, Arbitražna konvencija bi nesumnjivo mogla proširiti oblast primene i na rešavanje drugih sporova i slučajeva, koji nastaju na osnovu primena i tumačenja ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja. Tako bi se pravna kontrola TNK kroz poresko zakonodavstvo dodatno pojačala. Značaj u kontroli TNK kroz poresko zakonodavstvo ima i Direktiva o uzajamnoj administrativnoj pomoći između poreskih organa zemalja-članica, koja smanjuje prostor za međunarodnu poresku evaziju, kao posledice međugraničnih ekonomskih aktivnosti i liberalizacije ekonomskih odnosa između država-članica.

Detaljnom analizom fiskalnog tretmana filijale, ogranka i stalne poslovne jedinice, došli smo do zaključka da su ovi koncepti značajni za određivanje poreske obaveze "nerezidentnih kompanija", i u tom smislu kontrole TNK kroz poresko zakonodavstvo. Takođe, u kontekstu kontrole TNK kroz poresko zakonodavstvo, obuhvatili smo dva važna fenomena: transferne cene i utanjenu kapitalizaciju. Osnovni motivi poslovanja kompanija po transfernim cenama jesu izbegavanje plaćanja poreza, odnosno minimizacija poreske obaveze. Zato se i javlja

potreba za kontrolom TNK kroz poresku regulativu o transfernim cenama. Odgovori poreskih organa na nekontrolisani rast primene transfernih cena su, do sada, bili nezadovoljavajući. Samim tim, ni kontrola TNK u ovoj oblasti, u pojedinim zemljama, nije na zavidnom nivou. Iz tog razloga, poreski obveznik dužan je da prikaže transakcije sa povezanim licima u poreskom bilansu po cenama "van dohvata ruke" (tržišnim cenama). Pored inkorporacije standarda "van dohvata ruke" u poresku regulativu, u međunarodnom poreskom pravu tokom prethodnih godina došlo je do novih promena i dopuna procedura, koje sprovode nacionalne poreske vlasti u cilju bolje poreskopravne kontrole, npr. "sporazumi o utvrđivanju cena unapred". Uprkos određenim slabostima "sporazuma o utvrđivanju cena unapred", zalažemo se, ipak, za njihovu primenu, jer su oni, po našem uverenju, solidan mehanizam kontrole TNK u poreskoj sferi.

Utanjena kapitalizacija je još jedan od fenomena koje TNK mogu da koriste zbog svojstva povezanosti svojih entiteta. U takvoj situaciji, filijala može imati visok stepen zaduženosti u odnosu na sopstveni kapital. U nacionalnim zakonodavstvima, utanjena kapitalizacija se rešava odredbama, gde se, takođe, određuje primena principa "van dohvata ruke", što, opet, predstavlja jedan od načina kontrole poslovanja TNK.

Odnos između matičnog društva i filijale TNK, u kontroli kroz poresko pravo, važan je i kod poreskog konsolidovanja holding strukture, kao i kod međukompanijske isplate dividendi. Istakli smo i značaj odvijanja međunarodnih poslovnih aktivnosti u zemljama poreskih rajeva. Pravna kontrola entiteta TNK u takvim zemljama je ograničena, odnosno *a priori* isključena, i svakako nepoželjna. Ukazali smo da, uvođenjem evropskog poreza na dobit korporacija za privredna društva koja obavljaju međugranične ekonomske aktivnosti, oporezivanje konsolidovanog rezultata poslovanja, u značajnoj meri, može doprineti kontroli TNK u EU.

U analizi poslovanja i pravne kontrole TNK, neophodno je analizirati još neka značajna pitanja kada govorimo o poreskoj strukturi TNK u funkciji kontrole. Pre svega, mislimo na aspekte ostvarivanja međunarodnog poreskog planiranja TNK putem *offshore* kompanije, i zloupotrebu poreskih sporazuma. Kontrola TNK u ovom domenu može se ostvariti donošenjem nove regulative, pooštravanjem zahteva za izveštavanjem i otkrivanjem informacija, kao i donošenjem odredbi o strožijim kaznama u slučaju neusaglašenosti. Pravila nacionalnih zakonodavstva vezana za sprečavanja zloupotreba poreskih sporazuma, dodatno čine pravnu kontrolu TNK efektivnijom kroz poresko zakonodavstvo.

U vezi sa tematikom o ulozi i značaju poreske regulative u kontroli TNK, moglo bi se, pored ostalog svakako insistirati na sledećem. Uloga poreskih sporazuma, odnosno ugovora o

izbegavanju dvostrukog oporezovanja, zajedno sa bilateralnim investicionim sporazumima, značajna je za kontrolu TNK i zaštitu privrede zemlje domaćina, pored obezbeđivanja prava za TNK. Pored zaključivanja ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, direktive EU su takođe jedan od načina i pravnih instrumenata postizanja harmonizacije, ali i dodatne pravne kontrole TNK. Paralelno sa poreskim sporazumima, u cilju sprečavanja poreske evazije i diktiranja oporezivanja ostvarenog prihoda na stranoj teritoriji, važno je i "CFC" zakonodavstvo ("kontrolisana inostrana korporacija"). Nacionalne poreske vlasti pokušavaju da ograniče korišćenje baznih kompanija u cilju kontrole TNK. No, neophodno je naglasiti da "CFC" nije u direktnoj vezi sa kontrolom zemlje domaćina strane TNK, već je u pitanju kontrola odnosa nacionalnih vlada naspram njihovih rezidentnih kompanija, sa određenim implikacijama na strane filijale. Zaključili smo, da u ovom slučaju, ključnu ulogu za kontrolu TNK ima domicilna zemlja i njena regulativa bazne kompanije, kako bi ostvarila prihode po osnovu oporezivanja svojih rezidentnih TNK.

Pravna kontrola TNK od strane zemlje domaćina, treba uvek da uzme u obzir tip i poreklo strane investicije, ali i da razmotri poreski tretman u domicilnoj zemlji kako bi mogla da kreira efektivan sistem poreskih olakšica. Najzad, poreski zakonodavni okvir je veoma važan u kontroli TNK, ali su neophodne i suštinske promene međunarodnih poreskih politika.

Pravna regulativa stranih direktnih investicija (SDI) TNK predstavljala je predmet završnih razmatranja. Posmatrano kroz taj aspekt, pokušali smo da sagledamo da li postoji, i u kojoj meri, posebnost režima stranih direktnih investicija koje realizuju TNK. Logički posmatrano, moglo bi se očekivati, da što je viši nivo razvoja demokratskog političkog sistema i institucija u jednoj zemlji, da je takvo nacionalno područje sa pratećom regulativom, atraktivnije za strane direktne investicije. Naučna istraživanja i studije nisu jednoznačni u pogledu prethodnog. Zaključili smo da demokratija doprinosi povećavanju, ali i da negativno utiče na atraktivnost priliva stranih investicija. Druga linija rezonovanja ukazala je da su TNK spremnije da ulažu u zemlje sa autoritarnim režimima. No, u svemu tome, ne može se izvući univerzalni zaključak, već zakonomernosti variraju između zemalja. Zavise od njihovih karakteristika i okruženja u kome se implementira ekonomska politika, i načini na koje funkcioniše politički i pravni sistem.

Antimonopolsko zakonodavstvo, u svetlu pravne kontrole TNK, razmatrali smo kroz ograničenje ekonomske moći pojedinca-subjekta, što su, u ovom slučaju, TNK. U okviru analize regulative TNK od strane domicilne zemlje i zemlje domaćina, kao jednu od najvažnijih formi nacionalne regulative, naveli smo antimonopolsku regulativu.

Regulativa koja se odnosi na strane direktne investicije, najčešće se u literaturi definiše kroz pristup koji obuhvata investiciono pravo i investicione kodekse. Svrha investicionog zakonodavstva je kreiranje pravnog okvira koji će privući strani kapital i omogućiti mu da efikasno funkcioniše. Tako se može povući paralela i sa pravnom kontrolom TNK, jer je osnovna svrha regulative TNK, dolazak TNK na teritoriju određene države, ali i njena efektivna kontrola kroz sveobuhvatnu regulativu. Dalje, u kontekstu analize TNK kao stranog investitora, direktne investicije odredili smo kao investicije kompanije-majke u stranoj državi, koje obezbeđuju investitoru efektivan sistem kontrole nad kompanijom u koju su uložena njegova sredstva. To je ujedno, po našem uverenju, suštinska karakteristika TNK.

Regulativa stranih investicija obuhvata međunarodnu i nacionalnu regulativu. U ovom delu, posebno su nas interesovali međunarodni aspekti regulative stranih investicija, i okviru toga, multilateralni i bilateralni ugovori. Od međunarodnih dokumenata, u okviru UN, izdvojili smo Deklaraciju o ustanovljenju (uspostavljanju) novog ekonomskog poretka, Rezoluciju o razvoju i međunarodnoj ekonomskoj saradnji, kao i Povelju o ekonomskim pravima i dužnostima država. Osnovni razlog neuspeha Multilateralnog ugovora o investicijama OECD, videli smo u ograničavanju ekonomskog suvereniteta država, jer je prethodno rezultiralo inicijativama moćnih TNK. U kontekstu kontrole TNK neophodno je navesti i značaj Kankun Ministarske konferencije Svetske trgovinske organizacije. Tada su se najrazvijenije zemlje protivile razmatranju investicija, ukoliko se taj sporazum ne bi proširio na diskusiju potencijalne odgovornosti TNK, za štetu koju mogu prouzrokovati državi domaćinu. Evropska unija je, u okviru STO, pokrenula inicijativu utvrđivanja opštih pravila za strane investicije, koja bi uključivala transparentni okvir pravnog režima stranih ulaganja, zaštitu prava stranih investitora i garantovanje istih, stabilizaciju sistema međunarodnih trgovinskih odnosa i pravnog režima, zaštitu u slučaju nacionalizacije i eksproprijacije, itd.

U okviru analize međunarodnog pravnog subjektiviteta TNK, kao i efekata njihove kontrole u okviru nacionalnih jurisdikcija, razmatrali smo prava TNK u bilateralnim investicionim sporazumima, ali i njihove obaveze prema međunarodnom pravu. Zaključili smo da su obaveze TNK, uglavnom, sadržane u međunarodnim izvorima prava mekog normativiteta. Ovaj zaključak i te kako ima implikacije na analizu pravne kontrole TNK. Dodamo li tome i sledeću analitičku ravan, da su domicilne zemlje u mogućnosti da regulišu strane filijale TNK (eksteritorijalno dejstvo nacionalnog zakonodavstva), opravdano smo postavili pitanje: da li su TNK stvarno bez kontrole? Svakako, i država domaćin može

odgovoriti istom merom, te probiti pravnu ličnost TNK, i regulisati kompaniju-majku TNK (aspekti pravne kontrole TNK).

Sagledavanje pozitivnopravnog investicionog zakonodavstva Srbije, kao zemlje koja je još uvek u tranziciji, i gde su procesi privatizacije u toku, omogućilo nam je da zaključimo kako efektivni državni mehanizmi kontrole privatizacije doprinose većoj kontroli TNK. Osvrnuli smo se ukratko na domaće investiciono zakonodavstvo i pravni okvir zaštite stranih ulaganja u Srbiji. Najveću pažnju posvetili smo Zakonu o stranim ulaganjima. Zaključili smo da nacionalna pravna regulativa treba biti transparentna, konzistentna, i jednostavna za primenu u praksi, pri čemu mora sačuvati pristup neutralnosti i objektivnosti. U tom svetlu, nacionalne regulatorne reforme u zemljama tranzicije, posebno u Srbiji, imaju smisla, ako su integralne, i ako se sprovode istovremeno.

U praksi se često dešava da sasvim standardni i ekonomski posmatrano logični i potrebni potezi vlade i zakonodavstvo mogu delovati negativno na SDI. Zato smo razmotrili kontrolu kroz pravo države da izvrši eksproprijaciju stranog ulaganja. Tako, slučaj eksproprijacije, sa jedne strane, određujemo kao legitimnu tehniku kontrole zemlje domaćina, na osnovu utvrđenog javnog interesa i uz plaćanje pravične naknade. Sa druge strane, ovo bi bio jedan od osnovnih aspekata zaštite prava TNK kao stranog ulagača. U suprotnom, kontrola zemlje domaćina nije u skladu sa pravilima međunarodnog prava.

Odredili smo da eksproprijaciju, vezano za TNK i njihovu kontrolu od strane države domaćina, mogu da zamene drugi mehanizmi zakonodavne kontrole poslovanja, poput npr. mehanizama poreske regulative. Direktna eksproprijacija, odnosno oduzimanje svojine TNK, postaje prošlost, u određenoj meri, te se TNK moraju suočavati sa novim regulatornim izazovima - indirektna eksproprijacija. Mere koje preduzima država, vezano za pravo konkurencije, zaštitu potrošača, hartije od vrednosti, zaštitu okoline, ne podvode se pod indirektnu eksproprijaciju. Te mere su ključne, po našem shvatanju, za efikasno funkcionisanje države, i bez kompenzacije. Kako bi se ograničila kontrola države, sa jedne strane, ali i dobio njen bolji kvalitet, sa druge strane, značajno je pomenuti OECD dokument o "Indirektnoj eksproprijaciji" i "pravu regulisanja" u međunarodnom investicionom pravu. Zaštita od indirektne eksproprijacije, prema ovom dokumentu OECD, podrazumeva čitav niz međunarodnih pravnih instrumenata i pravnih tekstova, bilo direktno ili indirektno.

Smernice međunarodnih organizacija o SDI, poput Deklaracije OECD o međunarodnim investicijama i multinacionalnim preduzećima, analizirali smo u svetlu unapređenja međunarodne klime investicija i uloge multinacionalnih preduzeća. Zaključili smo da vremenom ovi vodiči postaju i prerastaju u vodeći međunarodni instrument unapređenja

odgovornog poslovnog ponašanja. Svetska banka je, takođe, jedan od stubova procesa međunarodnog investiranja i pravnog regulisanja ove oblasti. Ova institucija je objavila Vodič Svetske banke o tretmanu stranih direktnih investicija u funkciji stimulisanja ekonomskog razvoja i prosperiteta. To treba da predstavlja budući zakonski i, šire posmatrano, regulatorni okvir, koji obuhvata osnovne pravne principe usmerene da pospešuju strane investicije, kao zajednički interes svih zemalja članica. Kvalitetna i sveobuhvatna pravna regulativa TNK, pored multilateralnih sporazuma i globalnih dogovora, treba da omogući i bilateralne sporazume, a sve to pod kišobranom međunarodnog prava. Sa aspekata pravne kontrole TNK, sve više su značajni mehanizmi međunarodne arbitraže i rešavanja sporova između TNK i drugih stranih investitora i država domaćina, jer to zahteva sama praksa. U praksi su i dalje evidentne velike razlike među nacionalnim pravnim režimima regulisanja TNK i njihovih SDI.

Na kraju, u sintetičkom zaključku naših istraživanja, uočava se da sve institucije koje su globalno prisutne u oblasti regulative TNK i SDI (UN, UNCTAD, STO, OECD, EU, itd.) u suštini koordiniraju svoj rad, imaju iste ciljeve, pristup i rešenja, samo sa komplementarnih aspekata, ili se u pojedinim delovima i preklapaju. Odsustvo formalnog režima koji pravno reguliše oblast SDI koje generišu TNK, navodi na zaključak da kontrola TNK ostaje u sferi nekoordinisanih napora, usko pisanih nacionalnih regulativa i brojnih međudržavnih sporazuma, dobrovoljnih kodeksa i vodiča prakse SDI koji nisu obavezujući. Kao rešenje predlažemo uravnotežen pristup, koji sadrži dva seta standarda i obaveza koji bi pokrivali kompanije (poslovanje), odnosno TNK i njihove SDI, i vlade koje ih regulišu.

Opšti zaključak, koji izvodimo na osnovu dosadašnjih analiza je, da regulativa TNK i globalni režim kontrole, treba da bude, pre, u domenu tvrdog prava, nego izvora prava mekog normativiteta. To je način na koji se može ostvariti efektivna kontrola TNK, kao ključnih stranih investitora. Pravila koja se odnose na poslovanje i pravnu kontrolu TNK posmatraju se u širem međunarodnom i društvenom kontekstu, u kome jednostrana i pojedinačna rešenja jedne države nisu poželjna. Obezbeđenje koordinacije i usklađivanja propisa između država doprinosi razvoju međunarodne trgovine, i smanjuje i sprečava sukobe različitih nacionalnih jurisdikcija.

Da li u 21. veku uopšte postoji pravna kontrola TNK, kao dominantnog i legitimnog načina poslovanja preduzeća, u visoko globalizovanoj svetskoj privredi, kako u razvijenim industrijskim zemljama, tako i u manje razvijenim, pogotovo, zemljama u razvoju? Zaključivanjem ugovora između subjekata javnog i privatnog prava i TNK, formira se poseban pravni sistem - transnacionalno pravo, koje se može analizirati kroz doktrinarni

pristup *lex mercatoria*. Na taj način, kompanijsko pravo, odnosno kompanije preuzimaju svet umesto međunarodnog prava. Ovaj period nazvan je periodom "pravog korporativnog kolonijalizma". Upravo se tu, uočavaju pravni mehanizmi koji mogu kako omogućiti, tako i onemogućiti, polarizaciju prihoda i globalizaciju moći TNK, odnosno kontrolisati ih kroz regulativu, sa jedne strane, ili imati situaciju TNK bez kontrole, sa druge strane.

Nadnacionalnih vlasti, koje bi kontrolisale TNK, nema, kao ni nadnacionalnog prava, te je jedino rešenje unapređivanje i razvijanje nacionalne regulative i saradnje nacionalnih vlasti, u cilju kontrole TNK i ublažavanja negativnih posledica takvog poslovanja. U domenu tvrdog prava nerealno je očekivati kreiranje svetske vladine organizacije koja bi kontrolisala TNK. Efektivan međunarodni režim, zahteva velike ustupke od strane nacionalnih vlada, posebno od vlada koje su domicilne zemlje TNK. Jedno od rešenja zauzdavanja TNK je implementiranje minimalnih standarda u nacionalne zakone, i proces harmonizacije prava zemlje domaćina, uz očuvanje nacionalne bezbednosti, javnog interesa i suvereniteta.

Pitanje pravne kontrole i odnosa između TNK i nacionalnih država još uvek nije jasno određeno. Ovaj odnos u suštini opredeljuje dinamika i snaga procesa globalizacije. Razmatranja odgovornosti TNK u pravnoj literaturi poslednjih godina kreću se u drugačijem pravcu. Ovde se ne naglašava pitanje države i njene regulative, već je akcenat na pitanju zaštitite ljudskih prava i životne sredine. Nameće se pitanje da li će se u skorijoj budućnosti izdvojiti posebna regulativa vezano za TNK, i time ostvariti njihova bolja kontrola. TNK nisu subjekt međunarodnog javnog prava, iako postoje zalaganja među pravnicima da to postanu. Mnogi smatraju da međunarodno pravo ne može da pruži adekvatan okvir regulative TNK, kako bi se sprečili negativni socijalni i ekološki efekti globalizacije, čiji su nosioci TNK. Zato se čini da, u odsustvu međunarodne obavezne regulative o TNK, njihova moć raste. Opravdane su, u određenoj meri, kritike da je važeći pravni okvir nezadovoljavajući. U svemu tome, ključnu ulogu može da ima zakonodavna, regulatorna i administrativna procedura zemlje domaćina. Tako zaključujemo da TNK nisu izvan kontrole u potpunosti, već da je moguće kontrolisati različite aspekte njihovog poslovanja regulativom zemlje domaćina. Postizanje kontrole TNK je dug i složen proces, a sprovođenje smernica i kodeksa u nacionalnoj regulativi je neophodan korak za regulisanje transnacionalnih preduzeća.

Preoštar zaključak bi bio da su TNK bez kontrole, osim u teorijskom aspektu, odnosno u brojnoj literaturi gde su poslovanje i aktivnosti TNK centralno pitanje. Upravo smo, iz razloga koristi dolaska TNK za privredu država, pokušali da ublažimo negativnosti poslovanja TNK, kroz različite nivoe i vrste pravne kontrole. Prema našem mišljenju, kombinovani model pravne kontrole (između nacionalne i međunarodne) TNK kao celine,

može pomoći u rešavanju problema različitih aspekata njihovog poslovanja. Preporuka je odbacivanje primene teritorijalnog principa za TNK i kreiranje novih načela, odnosno univerzalnih međunarodnih ugovora, koji bi kvalifikovali transnacionalnu, odnosno multinacionalnu kompaniju, i utvrdili obaveze u skladu sa međunarodnom inkorporacijom. Tako bi TNK kao celina imala status pravnog lica. Do danas, TNK kao celina nije subjekt prava, a na globalnom planu nadnacionalno pravo TNK postoji samo u formi pravila čija je primena dobrovoljna.

Uverenja smo da, zbog nepostojanja nadnacionalnog prava o TNK, njihova potpuna kontrola nije moguća, već je u praksi moguća delimična kontrola putem pojedinačnih nacionalnih regulativa zemalja u kojima one posluju. Značaj imaju nezavisne regulatorne agencije, i proces samoregulisanja od strane TNK, kao koncept ″upravljanja bez vlade″. U cilju daljeg rešavanja problema kontrole TNK potrebno je razviti adekvatne mehanizme i tehnike pravne kontrole i regulisati TNK, na načine koje smo prethodno izložili. Ekonomski razvoj svake države podstiču TNK, te se stoga pitanje pravne kontrole i regulative TNK ocenjuje kao vrlo značajno sa aspekta međunarodnih trgovinskih odnosa.

SPISAK SKRAĆENICA:

APEC - Azijsko-pacifička ekonomska korporacija (e. *Asia-Pacific Economic Cooperation*

BITs - bilateralni sporazumi o zaštiti i tretmanu stranih investicija (e. *Bilateral Investment Treaties*)

BRIC - Brazil, Rusija, Indija i Kina (e. *Brasil, Russia, India, China*)

CEFTA - Centralnoevropski sporazum o slobodnoj trgovini (e. *Central European Free Trade Agreement*)

CFC - kontrolisana inostrana korporacija (e. *Controlled Foreign Corporation)*

EBRD - Evropska banka za obnovu i razvoj (e. *European Bank for Reconstruction and Development*)

EU - Evropska unija

FDI - Strane direktne investicije (e. *Foreign Direct Investment*)

GATS - Opšti sporazum o trgovini uslugama (e. *General Agreement on Trade in Services*)

GATT - Opšti sporazum o carinama i trgovini (e. *General Agreement on Tarrifs and Trade*)

IAS - Međunarodni računovodstveni standardi (e. *International Accounting Standards*)

IBRD - Međunarodna banka za obnovu i razvoj (e. *International Bank for Reconstruction and Development*)

ICSID - Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova (e. *International Center for Settlement of Investment Disputes*)

IFC - Međunarodna finansijska korporacija (e. *International Finance Corporation*)

IFRS - Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (e. *International Financial Reporting Standards*)

IOSCO - Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrednosti (e. *International Organization of Securities Commissions*)

ISO - Međunarodna organizacija za standardizaciju (e. *International Organization for Standardization*)

ICJ - Međunarodni sud pravde (e. *International Court of Justice*)

MAI - Multilateralnog sporazuma o investicijama (e. *Multilateral Agreement on Investment*)

MTO - Međunarodni trgovinski odnosi

MIGA - Multilateralna agencija za garantovanje investicija

MIP - Međunarodno investiciono pravo

MMF - Međunarodni monetarni fond (e. *International Monetary Fund - IMF*)

MPP - Međunarodno privatno pravo

MTA - Međunarodna trgovinska arbitraža

MTK - Međunarodna trgovinska komora u Parizu (e. *International Chamber of Commerce - ICC)*

MTP - Međunarodno trgovinsko pravo

MNK - Multinacionalna kompanija

MNP - Multinacionalno preduzeće

MOR - Međunarodna organizacija rada (e. *International Labour Organization - ILO*)

NAFTA - *Severnoamerički sporazum o zoni slobodne trgovine* (e. *North American Free Trade Agreement)*

NCPs - Nacionalne kontaktne tačke (e. *National Contact Points*)

OECD - Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (e. *Organisation for Economic Cooperation and Development*)

SDI - Strane direktne investicije

SE - Evropska kompanija (*Societas Europea)*

SEC - Komisija za hartije od vrednosti i berze SAD (e. *U.S. Securities and Exchange Commission*)

TNK - Transnacionalna kompanija

TRIMS - Opšti sporazum o trgovinskim aspektima investicionih mera (e. *Agreement on Trade-Related Investment Measures*)

TRIPS - Opšti sporazum o trgovinskim aspektima prava intelektualne svojine (e. *Agreement on Trade-Related Aspects of Intelectual Property Rights*)

UNCTAD - Konferencija Ujedinjenih nacija o trgovini i razvoju (e. *United Nations Conference on Trade and Development*)

UNCITRAL - Komisija UN za međunarodno trgovinsko pravo (e. *United Nations Commission on International Trade Law*)

UNDP - Razvojni program Ujedinjenih nacija (e. *United Nations Development Programme*)

USAID - Agencija SAD za međunarodni razvoj (e. *United States Agency for International Development*)

STO - Svetska trgovinska organizacija (e. *World Trade Organization - WTO)*

ZOPD - Zakon o privrednim društvima Republike Srbije

ZTD - Zakona o trgovačkim društvima Republike Hrvatske

SPISAK TABELA:

		Str.
Tabela 3.1	Različiti pristupi regulisanju ponašanja multinacionalnih kompanija	145
Tabela 6.1	Lista 15 najvećih nefinansijskih transnacionalnih kompanija - rangiranje prema stranim sredstvima u svetu za 2008. godinu	288
Tabela 6.2	Lista 15 najvećih nefinansijskih transnacionalnih kompanija u zemljama u razvoju i tranzicionim ekonomijama - rangiranje prema stranim sredstvima u svetu za 2008. godinu	289
Tabela 6.3	Lista 15 finansijskih transnacionalnih kompanija rangiranih prema indeksu geografske rasprostranjenosti (GSI) za 2009. godinu	290
Tabela 6.4	Vodećih 10 zemalja koje investiraju/primaju SDI iz/od SAD, 2004.	291

SPISAK GRAFIKA:

		Str.
Grafik 1.1	Forme povezivanja privrednih društava	42
Grafik 2.1	Jedinstveno upravljanje - kompanija UNILEVER	83
Grafik 2.2	Modeli upravljanja u transnacionalnoj kompaniji	104
Grafik 4.1	Probijanje pravne ličnosti kod grupa kompanija	191

LITERATURA:

Abuse of tax treaties and treaty shopping, UN Economic and Social Council, Commitee of Experts on International Cooperation in Tax Matters, First session, Geneva, 5-9, 2005.

Aguilera, Ruth V. – Jackons, Gregory: **Hybridization and Heterogenity Across National Models of Corporate Governance**, *Economic Sociology* 3 (2), http://www.business.illinois.edu/aguilera/pdf/ES-ruth+greg.pdf

Aktiengesetz, German Stock Corporation Act, 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089) 1. Januar 1966: Art. 1 G vom 31. Juli 2009 (BGBl. I S. 2509), 5. August 2009 (Art. 6 G vom 31. Juli 2009), Bundesgesetzblatt, Federal Law Gazette.

Alces, Kelli A.: **Debunking the Corporate Fiduciary Myth**, *Journal of Corporation Law*, Forthcoming; FSU College of Law, Public Law Research Paper No. 358., http://ssrn.com/abstract=1352595

Allen, F. – Gale, D.: **Comparing Financial Systems**, MIT Press, Massachusets Institute of Technology, Cambridge, Massachusetts, 2001.

Alm, Simon – Josefsson, Madeleine: **The dual role of the Subsidiary CEO-its effect on control issues**, Masters Thesis in Business Administration, Jönköping University, June 2007, hj.diva- portal.org/smash/get/diva2:4609/FULLTEXT01

Altman, Edvard I.: **Financial Ratios, Discriminant Analysisand the Prediction of CorporateBankruptcy,** *"The Journal of Finance",* Vol. XXIII, September 1968, No. 4., http://www.twd2u.com/wp-content/uploads/2008/11/z-score.pdf

American Bar Association Corporate Director`s Guidebook, Sixth Edition, Section of Business Law, 2011, http://apps.americanbar.org/abastore/index.cfm?section=main&fm=Product.AddToCart&pid=5070644

Andenas, Mads – Wooldridge, Frank: **European Comparative Company Law,** Cambridge University Press, 2009.

Anderson, Jan: **Model Business Corporation Act for Europe-The Alternative to Harmonisation by Directives, or?**, Stocholm Institute for Scandinavian Law 1957-2009, http://www.scandinavianlaw.se/pdf/45-2.pdf

Anthony, Robert – Villacres, Cecile: **The Future of Tax Sharing Internationally: a Dream or Reality!**, *BNA's journal "Tax Planning International Rewiew"*, 2002, http://www.docstoc.com/docs/2459623/The-Future-of-Tax-Sharing-Internationally-A-Dream-or-a-Reality!

Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates, OECD, 2009, DAF/COMP (2008)30.

Antunes, José Engrácia: **The Liability of Parent Corporations and of Theirs Directors**, Paper presented at the "Universidade Autónoma de Madrid" (Preliminary Draft), Madrid, 2004.

Aras, Güler – Crowther, David: **A Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility**, Gower Publishing Limited, 2010.

Arif, Mohd: **International Financial Management,** http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1134702

Arsić, Miodrag: **Međunarodno dvostruko oporezivanje i njegovo izbegavanje,** G17 Institut, Beograd, 2002.

Ashta, Arvind: **The Parent Subsidiary Directive (90/435/EEC)**, http://ssrn.com/abstract=940967

Assad, O.: **Protecting Foreign Investments Under International Law: Legal aspects of Political Risk,** United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, Switzerland, 2011, www.allbusiness.com

August, Ray**: International Business Law** (Text, Cases and Readings, Fourth Edition), Prentice Hall – Pearson, New Jersey, 2004.

Austin, Robert P.: **Corporate Groups,** u: ***Corporate personality in the 20th Century***, ed. by Charles E. F. Ricket - Ross B. Grantham, Hart Publishing, Oxford, 1998.

Avi-Yonah, Reuven S. – Panayi, Christiana HJI: **Rethinking Treaty-Shopping Lessons for the European Union**, http://ssrn.com/abstract=1531192

Backer, Larry Catá: **Multinational Corporations, Transnational Law: The United Nation's Norms on the Responsibilities of Transnational Corporations as Harbinger of Corporate Social Responsibility in International Law, 37** *Column Hum. RTS. L. Rev*., 2005, http://www.csb.uncw.edu/people/eversp/classes/BLA361/Intl%20Law/Required%20Readings/20.UN%20Norms%20of%20Transnatl%20as%20Intl%20Law.ssrn.pdf

Backer, Larry Catá: **Rights and Accountability in Development ('RAID') v AS Air and Global Witness v Afrimex-Small Steps Towards an Autonomus Transnational Legal System for the Regulation of Multinational Corporations**, *Melbourne Journal Of International Law*, Vol 10, 2009.

Baier, Erich, **Treaty Shopping**, http://www.itpa.org/open/archive/baierTS.rtf

Baldwin, Robert E.: **Failure of the WTO Ministerial Conference at Cancun: Reasons and Remedies**, *The World Economy*, Vol. 29, No. 6, June 2006, http://ssrn.com/abstract=903205 or doi:10.1111/j.1467-9701.2006.00815.x

Barbić, Jakša: **Pravo društava-Društvo osoba**, Knjiga treća, Organizator, Zagreb, 2002.

Barnes, A. James – Dworkin, Terry Morehead – Richard, Eric L.: **Law for Business**, Ninth Edition, McGraw-Hill Irwin, New York, 2006.

Basse, Alexander – Komi, Kirsi – Miller, George L.: **102 Managing a Multinational Legal Department,** ACC Europe – Association of Corporate Counsil: ACC Europe's 2005 Annual Conference**,** http://www.acc.com/vl/public/ProgramMaterial/loader.cfm?csModule=security/getfile&pageid=20245

Beatty, Anne – Harris, David G.: **Intra-group, Intersate Strategic Income Management for Tax, Finacial Reporting, and Regulatory Purposes**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=206070

Bellak, Christian – Leibrecht, Markus – Römisch, Roman: **New evidence on the tax burden of MNC activities in Central and East European Member States**, FWF contract Nr. 1008, Sonderforschungsbereich "International Tax Coordination", Discussion Paper Nr. 2, http://www2.wu-wien.ac.at/taxlaw/sfb/

Bennett, Juliette: **Multinational Corporations, Social Responsibility and Conflict**, *Journal of International Affairs*, Spring 2002, http://info.worldbank.org/etools/docs/library/57510/bennett_article.pdf

Berger, Nathalie: **The 10th Company Law Directive on Cross-Border Mergers.** European Commission, Internal Market & Services DG. 21 June 2006, http://www.abgs.gov.tr/tarama/tarama_files/06/SC06EXP_2.%20x-border%20mergers.pdf

Bhagwati,Jadgish: **Why Multinationals Help Reduce Poverty,** Journal compilation, Blackwell Publishing Ltd., 2007, http://dipeco.economia.unimib.it/persone/Colombo/econinter-a%5Cbhagwati-multinationals.pdf

Bieling, Hans-Jürgen: **The Other Side of the Coin: Conceptualizing the Relationship between Business and the State in the Age of Globalization**, *Business and Poltics*, Vol. 9, Iss. 3. Art. 5, 2007.

Bissell, Rolin P.: **Federalization of Corporation Law in a Globalized Era – Worldwide Capital Market Competition Requires Increased Cooperation Between State Corporation Law and Federal Securities Regulation to Improve Corporate Governance and Performance**, ABA Business Law Section, 2011april Spring Meeting, CLE Materials, Boston, Massachusetts, http://www2.americanbar.org/calendar/business-law-section-2011-spring-meeting/Meeting%20Materials/2086.pdf

Black, Henry Campbell: **Black's Law Dictionary,** Abridged Fifth edition, West Publishing Co, 1983.

Blonigen, Bruce A.: **Foreign Direct Investment Behavior of Multinational Corporations**, *NBER Reporter*, Research Summary Winter 2006, http://www.nber.org/reporter/winter06/blonigen.html

Bloodgood, Laura: **Inbound and Outbound U.S. Foreign Direct, 2000-2007**, United States International Trade Commission, *Journal of International Commerce and Economics*, http://www.usitc.gov/publications/332/journals/inbound_outbound_fdius.pdf

Blomström, Magnus – Kokko, Ari –Zejan, Mario: **Foreign Direct Investment, Firmand Host Country Strategies**, Pelgrave, 2000, http://books.google.rs/books?id=n_tAU72nnd8C&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false

Blomström, Magnus – Kokko, Ari –Zejan, Mario: **The Impact of Foreign Investment on Host Countries: A Review of Empirical Evidence**. Copy of World Bank Policy Research, *Working Paper No. 1745*, http://www.fetp.edu.vn/shortcourse/0203/trade03/readings/the%20impact%20of%20foreign%20investment%20on%20host%20countries.pdf

Blumberg, Phillip I.: **Blumberg on Corporate Groups**, Second Edition, Volume 4, Aspen Publishers, 2005.

Blumberg, Phillip I.: **The American Law of Corporate Groups,** u: ***Corporate Control and Accountability***, ed. by: Joseph McCahery-Sol Picciotto-Colin Scott, Oxford University Press, Reprinted 2002.

Blumberg, Phillip I.: **The Corporate Entity in an Era of Multinational Corporations**, *Delaware Journal of Corporate Law* 15, 1990.

Blumberg, Phillip I.: **The Multinational Challenge to Corporation Law-The Search for a New Corporate personality**, Oxford University Press, 1993.

Bodansky, Daniel – Crook, John R.: **Symposium: The ILC`s State Responsibility Articles-Intorduction and Overview**, *The American Journal of International Law*, Vol. 96:773, 2002.

Bos, Jaap - van de Laar, Mindel: **Explaining Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe: An Extended Gravity Approach,** *DNB Working Paper*, No. 8, September 2004, http://www.dnb.nl/binaries/Working%20Paper%20No%208-2004_tcm46-146665.pdf

Branson, Douglas M.: **Holding Multinational Corporations Accountable? Achilles Heels in Alien Torts Claims Act Litigation**, *Legal Studies Research Paper Series*, Working Paper No. 2010-30, 2010, http://ssrn.com/abstract=1671620

Branson, Douglas M.: **The Social Responsibility of Large Multinational Corporations,** http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1352499

Braton, William W. – McCahery, Joseph A. – Veremeulen, Erik P.M.: **How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A comparative Analysis**, European Corporate Governance Institute, *Law Working Paper* No 91/2008, http://www.accf.nl/uploads/SSRN-id1086667.pdf

Bratton, William W. – McCahery, Joseph A. – Vermeulen, Erik P. M.: **How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A Comparative Analysis**, European Corporate Governance Insitute (ECGI), *Law Working Paper* No. 91/2008, http://ssrn.com/abstract=1086667

Brellochs, Jochen Alexandar: **The Corporate Governance of Subsidiaries in Multinational Corporations-Theoretical Analysis and Empirical Evidence from Europe**, http://opus.kobv.de/tuberlin/volltexte/2007/1711/pdf/brellochs_jochen.pdf

Bris, Arturo – Cabolis, Christos: **Adopting Better corporate Governance: Evidenc from Cross-Border Mergers**, 2004b, http://www.law.virginia.edu/pdf/olin/corgovjan2004

Bris, Arturo – Cabolis, Christos: **The Value of Investor protection: Firm Evidence from Cross-Border Mergers**, *Yale ICF Working paper*, 2004a, http://ssrn.com/abstract=557925

Broches, Aron: **Selected Essays: World Bank, ICSID and Other Subjects of Public and Private International Law**, *Fordham International Law Journal,* Volume 19, Issue 2, 1995. http://ir.lawnet.fordham.edu/ilj

Brown, Fred B.: **Reforming the Branch Profits Tax to Advance Neutrality**, *Virginia Tax Review*, Vol. 25: 1219, 2006.

Bruggemann, U.: **Essays on the economic consequences of mandatory IFRS reporting around the world**,Gabler Research.Wiesbaden: GablerVerlag, Springer Fachmedien, Wisbaden GmbH, 2011.

Burda, Majkl – Viploš, Čarls: **Makroekonomija: evropski udžbenik**, treće izdanje, Centar za liberalno-demokratske studije, Beograd, 2004.

Business Pronciples for Countering Bribery (PACI), https://members.weforum.org/pdf/paci/PACI_Principles.pdf

Calder, Alan: **Corporate Governance, A Practical Guide to the Legal Frameworks and International Codes of Practice**, Kogan Page, London and Philadelphia, 2008.

Campos, Nauro – Kinoshita, Yuko: **Foreign Direct Investment and Structural Reforms: Evidence from Eastern Europe and Latin America**, *Discussion Paper* No. 3332, February 2008, http://ftp.iza.org/dp3332.pdf

Carney, William J.: **Limited Liability**, http://encyclo.findlaw.com/5620book.pdf

Carroll, Robyn: **Shadow Directors and Other Third Party Liability for Corporate Activity** u: ***Corporate Governance and the Duties of Company Directors***, ed. by Ian Ramsay, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=924312

Cassidy, Julie: **Corporations Law, Text and Essential Cases**, 2nd Edition, Answers to Review Questions: Chapter 3, Fedartion Press, 2008, http://sy.zlgc.org/Upload/20080529174907953.pdf

Catel Duet, Aurélie: **The Governance of Corporate Groups**, International Conference - "Coordination and Cooperation Across Organisational Boundaries" - Milan, April, 2006.

Cetik, Mehmet: **The Business Forms and Controlling Shareholders of "Notified Bodies" under the New Approach Regulations: A preliminary Assesment to Implement the Statute of "European Company",** Tilburg, 2010, http://ssrn.com/abstract=1674209

Chan, Tim San Kerensa: **Modified Universality: The Best Model in Regulating Cross-Border Insolvency**, Thesis of Master of Laws, The Faculty Of Graduate Studies, The University of British Columbia, June 2005, https://circle.ubc.ca/bitstream/handle/2429/16487/ubc_2005-0393.pdf?sequence=1

Chen, Charles J. P. – Ding, Yuan – Xu, Bin: **Convergence of Accounting Standards and Foreign Direct Investment**, *Finance and Corporate Governance Conference* 2011, http://ssrn.com/abstract=1703549

Chen, John-ren: (ed. by), **International Institutions and Multinational Enterprises: Global Players – Global Markets,** Edward Elgar Publishing Inc., Cheltenham, 2004.

Cheng, Thomas K.: **The Corporate Veil Doctrine Revisited: A Comparative Study of the English and the U.S. Corporate Veil Doctrine**, *Boston College International & Comparative Law Review*, Vol. 34:1, 2011.

Choi, F. D. S. – Meek, G. K.: **International Accounting,** Seventh Edition, Prentice Hall, Boston, 2011.

Christoph Tryaskalik (Collaborator, Editor), Eusebio Gonzales (Editor), **International Tax Law***,* Aspen Publisher, Aspen, 2006.

Clavet, Rémi: **Governance, International Law & Corporate Social Responsibility**, International Institute for Labor Studies, Interantional Labor Organization, Research Series 116, 2008.

Clayton Act, 15 U.S.C.A , 1914.

Clemente, M. N. – Greenspan, D. S.: **Winning at Mergers and Acqusitions - The Guide to Market Focused Planning and Integration,** Hoboken, Wiley, 1998.

Clive M. Schmitthoff's Select Essays on International Trade Law, ed. by Chia-Jui Cheng, Martinus Nijhoff Publishers/Graham & Trotman Ltd., 1988.

Cohen, Stephen D.: **Multinational Corporations and Foreign Direct Investment, Avoiding Simlicity, Embracing Compexity**, Oxford University Press, 2007.

Combating Extortion and Bribery: ICC Rules of Conduct and Recommendations, 2005 edition, http://www.iccwbo.org/uploadedFiles/ICC/policy/anticorruption/Statements/ICC_Rules_of_Conduct_and_Recommendations%20_2005%20Revision.pdf

Commision Third Report on Competition Policy (Addendum to the "Seventh General on Competition Policy"), **Multinational Undertakings and Community Regulations**, EEC Bull. Supp.15/73, Brussels-Luxembourg, May 1974.

Commission on Transnational Corporations, Report on the Special Session (7-18 March and 9-21 May 1983) Official Records of the Economic and Social Council, 1983, Supplement No. 7 (E/1983/17/Rev. 1), Annex II, reproduced in United Nations Centre on Transnational Corporations (1986).

Companies Act 2006 UK, http://www.imolin.org/doc/amlid/UK_Companies_Act_2006.pdf

Companies Act UK, 1985.

Companies Act UK, 1989.

Conac, Pierre-Henri – Enriques, Luca – Gelter, Martin: **Enforcing Self-Dealing Contstrains od Dominant Sharehoder in Continental Europe,** u: ***Enforcing Self-Dealing Contstrains od Dominant Sharehoder in Europe***, Luca Enriques, Law and Economics Workshop, Berkeley Program in Law and Economics, UC Berkeley, http://www.escholarship.org/uc/item/5fp568xk

Conflicting Requiremnts, Decision of the Council, December 1991.

Consolidated Version of the Treaty on the Functioning of the European Union, *Official Journal* C 83/49, 30.3.2010.

Convention 90/436/EEC on the elimination of double taxation in connection with the adjustment of profits of associated enterprises (**Arbitration Convention**), *Official Journal L 225* of 20 August 1990.

Convention on Combating Bribery of Foreign Government Officials in International Business Transactions, OECD, Dec. 18, 1997, 37 I.L.M. 1 (1998).

Convention on the Fight Against Corruption Involving Offcials of the European Communities or Officials of the Member States of the European Union.

Cooley, John L. Jr. – Doyle, Jacqueline L. – Logan, George W. – Stenttinus, Wallace, **What Is Corporate Governance?**, McGraw-Hill, 2007.

Cooper, Jeremy: **Corporate Governance: An IOSCO Perspective**, http://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/Corporate_Governance_IOSCO_Perspective.pdf/$file/Corporate_Governance_IOSCO_Perspective.pdf

Corporarte Group Accounts Under IFRS, www.surginnoir.com/investors/financial/ifrs/

Corporate Governance and the Duties of Company Directors, ed. by Ian M. Ramsay, The Centre for Corporate Law and Securities Regulation, Faculty of Law, The University of Melbourne, 1997.

Corporations Act 2001, http://www.comlaw.gov.au/Series/C2004A00818.

Costello, Ayse Olcay – Costello, Thomas G.: **Corporate Governance in Multinational Corporations,** www.midwestacademy.org/.../Costello%20and%20Costello.doc

Council Directive 90/434/EEC of 23 July 1990 on the common system of taxation applicable to mergers, divisions, transfers of assets and exchanges of shares concerning of different Member States (Merger Directive), *Official Journal L 225* of 20 August 1990.

Council Directive 90/435/EEC of 23 July 1990 on the common system of taxation applicable in the case of parent companies and subsidiaries of different Member States (Merger Directive), *Official Journal L 225* of 20 August 1990.

Council Directive 2009/133/EC of 19 October 2009 on the common system of taxation applicable to mergers, divisions, transfers of assets and exchanges of shares concerning companies of different Member States and to the transfer of the registered office of an SE or SCE between Member States, *Official Journal L 310/34* of 25.11.2009.

Council Directive 2011/96/EU of 30 November 2011 on the common system of taxation applicable in the case of parent companies and subsidiaries of different Member States, *Official Journal L 345/8* of 29.12.2011.

Council Regulation (EC) No 2157/2001 on the Statute for a European comany; Council Directive 2001/86/EC supplementing the Statute for a European company with regard to the involment of emloyees, *Official Journal L 294*, 10/11/2004.

Council Regulation (EC) No 2157/2001 on the Statute for a European comany.

Crawford, James: **The International Law Commission's Articles on State Responsibility, Intorduction, Text and Commentaries**, Cambridge University Press, 2003.

Crotty, J. – Epstein, G. – Kelly, P., Baker, Epstein and Pollin (1988), **Multinational Corporations in the Neoliberal Regime. In Globalization and Progressive Economic Policy,** Cambridge University Press, 2000.

Cummins, Jason G. – Hubbard, R. Glenn: **The Tax Sensitivity of Foreign Direct Investment: Evidence from Firm-Level Panel Data**, *NBER Working Paper Series*, Working Paper No. 4703, April, 1994, http://zunia.org/uploads/media/knowledge/w47031.pdf

Cvetković, Predrag: **Međunarodno-pravna zaštita stranih investicija od nekomercijalnih rizika**, doktorska disertacija, Niš, 2005.

Černič, Jernej Letnar: **Corporate Responsibility for Human Rights: Analyzing the ILO Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy**, *Miskolc Journal of International Law*, Volume 6. (2009) No. 1.

Čolović, Vladimir – Milijević, Nedeljko: **Međunarodni stečaj (stečajni postupak sa elementom inostranosti)**, Banja Luka, 2007, http://www.coe.ba/web2/en/dokumenti/cat_view/56-judicial-system--sudstvo-pravosue.html

Ćirić, Aleksandar – Cvetković, Predrag: **Međunarodno trgovinsko pravo - stručni eseji**, Centar za publikacije Pravnog fakulteta, Niš, 2001.

Ćirić, Aleksandar, **Standard slobode međunarodne trgovine i mehanizmi njegove zaštite**, *Pravo i privreda* 4-6/2010.

Ćirić, Aleksandar: **Globalizacija kao ambijentalni uslov spoljnotrgovinskog poslovanja i privatizacije privrede**, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2004.

Ćirić, Aleksandar: **Međunarodno trgovinsko pravo-Opšti deo**, Centar za publikacije Pravnog fakulteta, Niš, 2010.

Ćirić, Aleksandar: **Pravni okviri zaštite stranih direktnih investicija,** *Pravo i privreda,* br. 5-8/2002.

Ćirić, Aleksandar: **Transnacionalne kompanije kao oblik poslovanja na međunarodnom tržištu**, *Pravo i privreda,* br. 5-8/2008.

Ćirić, Aleksandar: **Uloga države u spoljnotrgovinskom prometu**, *Pravo i privreda* br. 5-8/98.

Ćirović, Ratomir: **Godišnji finansijski izveštaji**, *Privredni savetnik***,** Godina LVI, 5 januar 2008, br. 1 i 2, Beograd.

Dahya, Jay – Dimitrov, Orlin – McConnell, John J.: **Dominant Shareholders, Corporate Boards and Corporate Value: A Cross-Country Analysis**, *Finance Working Paper* N°. 99/2005, Updated February 2006, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=887383

Dam, Lammertjan – Scholtens, Bert, **Investor Type and CSR Policy of European Multinational Enterprises**, http://www.unpri.org/academic10/Paper_3_Bert_Scholtens_Investor%20Type%20and%20CSR%20Policy%20of%20European%20Multinational%20Enterprises.pdf

Damodaran, Aswath: **The Octopus: Valuing Multi-business, Multi-national Companies**, http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/octopus.pdf

Davis, Gerald F.: **The Significance of Board Interlocks for Corporate Governance**, *Coporate Governance*, Volume 4 Number 3, July 1996, Blackwell Publishers Ltd.

De Grauwe, Paul – Camerman, Filip**: How Big are the Big Multinational Companies?**, http://www.econ.kuleuven.be/ew/academic/intecon/Degrauwe/PDG-papers/Recently_published_articles/How%20big%20are%20the%20big%20multinational%20companies.pdf

de Paula Lico Jůnior, Roberto: **Dictionary of Financial and Business Terms,** Lico Reis - Consultorai & Linguas, http://www.wiziq.com/tutorial/23752-Dictionary-of-Financial-and-Business-Terms-pdf

Dearborn, Meredith: **Enterprise Liability: Reviewing and Revitalizing Liability for Corporate Groups**, *California Law Review*, Vol. 97: 195, http://www.californialawreview.org/assets/pdfs/97-1/09Feb_Dearborn.pdf

Declaration and Decisions on International Investment and Multinational Enterprises: Basic Texts, OECD, DAFFE/IME(2000)20.

DePamphilis, Donald M.: **The Role of Holding Companies in Mergers and Acqusitions and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases and Solutions.** 5th edition., Burlingong MA.: Elsevier Academic Press**.** http://knol.google.com/k/the-role-of-holding-companies-in-mergers-and-acquisitions#

Desai, Mihir A. – Foley, C. Fritz – Hines, James R. Jr.: **A Multinational Perspective on Capital Structure Choice and Internal Capital Markets**, 2003, http://www.people.hbs.edu/ffoley/capstructure.pdf

Desai, Mihir A.**: New Foundations for Taxing Multinational Corporations**, University of Chicago Federal Tax Conference on November 15, 2003, http://www.people.hbs.edu/mdesai/newfoundations1218.pdf

Deseta direktiva EU 2005/56/EC o prekograničnim spajanjima, *Official Journal L 310*, 25/11/2005.

Devereux, Michael: **Transparency in reporting financial data by multinational corporations,** Oxford University Centre for Business Taxation, 2011.

Devos, Erik – Prevost, Andrew – Puthenpurackal, John: **Are Interlocked Directors For The Corporation**, *Financial Management*, Vol. 38, No. 4.

Dewing, I. P. – Russel, P. O.: **The Role of Auditors, Reporting Accountants and Skilled Persons in UK Financial Services Supervision,** http://www.icas.org.uk/site/cms/contentviewarticle.asp?article=4096

Dhooge, Lucien J.: **Human Rigts for Transnational Corporations**, *Journal of Transnational Law & Policy*, Vol. 16:2, Spring 2007, http://www.law.fsu.edu/journals/transnational/vol16_2/Dhooge.pdf

Dickfos, Jennifer: **Corporate Groups: A Case for Protection of Unsecured Creditors-Do unsecured creditors of corporate group members require additional contractual or statutory protection?**, http://www.clta.edu.au/professional/papers/conference2009/DickfosCLTA09.pdf

Dine, Janet: **The Governance of Corporate Groups**, Cambridge University Press, Cambridge, 2000.

Dingewert, Klaus – Pattberg, Philipp: **Global Governance as a Perspective on World Politics**, *Global Governance* 12, 2006.

Directive 1989/666/EEC, *Official Journal L 395*, 30/12/1989.

Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC, *Official Journal L 390*, 31/12/ 2004.

Djankov, Simeon - La Porta, Rafael - Lopez-de-Silanes, Florencio – Shleifer, Andrei: **The law and economics of self-dealing**, *Journal of Finacial Economics* 88, 2008.

Dobbs, F. – Kinsella, N. S.: **Insurance Risk Management: ERM framework for insurance Solvency II Solutions**, Oceana Publications, New York, www.sungard.com/insurancerisk

Dobson, Wendy – Jacquet, Pierre: **Finacial Services Liberalization in the WTO**, Institute for International Economics, Washington, 1998.

Docksey, Christopher: **Information and Consultation of Employees: The United Kingdom and Vredeling Directive,** *Modern Law Review,* Volume 49, No. 3, May 1986.

Dunning, John H. – Lundun, Sarianna M.: **Multinational Enterprises and the Global Economy,** Second edition, Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, 2008.

Dunning, John H.: **The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity**, *International Business Review* 9, 2000, http://www.decon.unipd.it/info/sid/materiale9/bel_eat_letture_ottava_settimana/dunning1.pdf

Đurović, Radomir: **Međunarodno privredno udruživanje**, Centar za publikacije Pravnog fakulteta u Beogradu, 1985.

Eden, Lorraine – Lenway, Stefanie: **Intoduction to the Symposium Multinationals: The Janus Face of Globalization**, *Journal of International Bisiness Studies*, 32, 3, 2001.

Eichner, Theo –Jong Woo Kang: **Trade, Foreign Direct Investmentor Acquisition: Optimal Entry Modes for Multinationals**, faculty.washington.edu/te/papers/eicherkang.pdf

Eidenmüller, Horst – Engert, Andreas – Hornuf, Lars: **The Societas Europaea: Good News for European Firms**, *Law Working Paper* N°.127/2009, http://ssrn.com/abstract=1409555

Elliffe, Craig: **Meaning of "Permanent Establishment" in Article 5 of Double Tax Conventions**, http://ssrn.com/abstract=1625603

Elouaer Mrizak, Sana: **Interlocking directorates and Firm performance: Evidenc from French Companies**, 2009, http://ssrn.com/abstract=1369353

Encyclopaedia of Business and Finance, Second Edition, ed by Kalishi, Burton S., MacMillan Reference USA, Farmington Hills, 2007.

Engle, Eric: **Insider Trading: Incoherent in Theory, Inefficient in Practice**, *Oklahoma City University Law Review*, Vo. 32, No 1.,2008, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?absract_id=1125642

Enriques, Luca: **Silence Is Golden: The European Company Statute As a Catalyst for Company Law Arbitrage**, *Law Working Paper* N°. 07/2003, http://ssrn.com/abstract=384801

Enriques, Luca: **The Law on Company Directors' Self-Dealing: A comparative Analysis**, *International and Comparative Law Jornal*, Vol. 2 Issue 3, Kluwer Law International, 2000.

Ernst&Young, **Reporting to shareholders: A good practice guide**, May 2008, http://www.group100.com.au/publications/g100_EY_Reporting-to-shareholders200805.pdf

European Commission / Internal Market and Services DG, Free Movement of Capital Company Las and Corporate Governance, Accounting: *Communitu Accounting Legislation,* http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/legal_framework/cal_2009_en.pdf

European Parliament and Council Directive 2004/25/EC of 21 April 2004 on takeover bids, *Official Journal L 142*, 30/04/2004.

Fair Trading Act UK, 1973, http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1973/41

Farrar, J.: **Fraud, Fairness and Piercing the Corporate Veil**, 16 *Canadian Business Law Journal,* 1990.

Farrar, John H. – Firey, Nigel E. – Hanningan, Brenda M.: **Farrar's Company Law**, Third edition, Butterworths, London, 1991.

Fatouros, A. A.: **On the Implementation of International Codes of Conduct: An Analysis of Future Experience**, *The American University Law Review*, Vol. 30:941.

Feerick, Thomas: **Corporate Personality**, Law of Associationis 200018, 2002, www.frontierlaw.com.au/Sites/192/Images%20Files/Lecture05.doc

Ferner, Anthony – Almond, Phil – Clark, Ian – Colling, Trevor – Edwards, Tony – Holden, Len–Muller-Camen, Michael: **The Dynamics of Central Control and Subsidiary Autonomy in the Management of Human Resources: Case Study Evidence from US MNCs in the UK**, http://eprints.mdx.ac.uk/1397/1/Muller-Dynamics...human_resource.pdf

Ferran, Eilís: **Principles of Corporate Finance Law**, Oxford University Press, 2008.

FitzGerald, Valpi, **Regulating Large International Firms,** *QEH Working Paper Series-QEHWPS64*, *Working Paper* Numer 64, http://www3.qeh.ox.ac.uk/pdf/qehwp/qehwps64.pdf

Flanningan, Robert: **Access or Expectation: The Test for Fiduciary Accountability**, *The Canadian Bar Review*, Vol.89, 2010 No. 1, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1698794

Fleischer, Victor: **Regulatory Arbitrage**, *Working paper Number* 10-11, March, 2010, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1567212

Flídrová, Adéla: **The Emergence of a European Delaware? - Regulatory Competition among EU Member states**, review.society.cz/Sample%20Article_Adela%20Flidrova_Company%20Law%20issue%20(2008).doc

Foreign Investments India-Report of the Steering Group on Foreign Direct Investment, Planning Commision, Government of India, New Delhi, 2002.

Fourth Directive 78/660/EEC in the Member States of the European Union, January 1998, (*OJ 1979*, No. L. 222/11, 83/349, 84/569, 89/666, ...2009/49), http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/studies/1998-fourth-dir_en.pdf

Fox, William: **International Commercial agreements: a primer on drafting, negotiating, and resolving disputes**, Kluwer Law International, 2009.

Franck, Susan D.: **The ICSID Effect? Considering Potential Variations in Arbitration Awards**, *Virginia Journal of International Law*, Volume 51, Number 4, 2011, http://www.vjil.org/assets/pdfs/vol51/issue4/Franck.pdf

Fuentes, Mònica: **Corporate Groups and Creditors Protection: An Approach from Spanish Company Law Perspective**, *European Company and Finacial Law Review*, Volume 4 (4), 2007, http://www.deepdyve.com/lp/de-gruyter/corporate-groups-and-creditors-protection-an-approach-from-a-spanish-dbHHFyqE7t

Gal, Michael S.: **Extra-territorial Application of Antitrus-The Case of a Small Economy (Israel)**, *Law and Economics Research Papaer Series*, Working Paper No. 09-03, 2009, http://ssrn.com/abstract=1333151

Ganghof,Steffen: **Player Veto,** Forthcoming in: Bertrand Badie-Dirk Berg-Schlosser-Leonardo Morlino (Hg.): *International Encyclopedia of Political Science*, Los Angeles, CA: Sage, http://www.uni-potsdam.de/db/vergleich/uploads/2010/02/veto_player-final-homepage.pdf

Gathii, James Thuo: **Defining the Relationship Between Corruption and Human Rights**, 2009, http://works.bepress.com/james_gathii/4

Geffen, David M.: **Identifying Downstream Affiliates under the Investmnet Company Act**, *The Investment Lawyer*, Vol.16 No. 3, Aspen Publishers, March 2009.

Geradin, Damien – Petit, Nicolas: **Judicial Review in European Union Competition Law: A Quantitative and Qualitative Assessment**, *TILEC Discussion Paper,* No. 2011-008; *Tilburg Law School Research Paper No. 01/2011*, 2010, p http://ssrn.com/abstract=1698342

Gérard, Marcel: **Reforming the Taxation of Multijurisdictional Enterprises in Europe, A Tentative Appraisal**, *CESifo Working Paper* No. 1795, Category 1: Public Finance, September 2006, presented at CESifo Venice Summer Institute,Workshop on "The Future of Capital Income Taxation", July 2006, http://www.ifo.de/portal/pls/portal/docs/1/1188002.PDF

German Public Limited Liability Companies Act

Gillen, Mark: **Liability for Corporate Acts: Piercing the Corporate Veil (Or Disregarding the Corporate Entity and Related Concepts)**, http://law2.uvic.ca/mgillen/315/documents/Ch16-CorpVeil.pdf

Gillies, Peter – Moens, Gabriël: **International Trade and Business: Law, Policy and Ethics**, Cavendish Publishing (Australia) Pty Limited, 1998, Reprinted 2000.

Gleeson, A. M.: **Remedies of Minority Shareholders: Scottish Co-operative Wholesale Society LTT v Meyer and Anor**, *Sidney Law Review* 567, 1961, http://www.austlii.edu.au/au/journals/SydLawRw/1961/16.html

Global companies, global integrity - Strategies to promote ethical and legally comliant corporate cultures in multinational organizations, http://www.ethics.org/files/u5/LRNGlobalIntegrity.pdf

Global Economic Perspective 2007: Managing the Next Wave of Globalization, World Bank Panel Duscussion sponsored by the Global Business Institute, NYU Stern School of Business, December 12, 2006.

Global Trade Liberalization and the Developing Countries, IMF Staff, 01/08, http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2002/032102.htm

Goddard, David: **Corporate Personality-Limited Recourse and its Limits**, u: ***Corporate Personality in the 20th Century***, ed. by Charles E. F. Ricket - Ross B. Grantham, Hart Publishing, Oxford, 1998.

Golubović, Dragan: **Osnovne karakteristike preduzetničkih ugovora u nemačkom pravu,** *Pravni život*, Broj 11/98.

Gómez, Carlos – Díez, Jara: **Corporate Criminal Liability In The 21st Century: Are All Corporations Equally Capable of Wrongdoing?**, http://ssrn.com/abstract=1531468

Goodspeed, Timothy J.: **Taxation and FDI In Developed and Developing Countries**, *International Studies Program Public Finance Conference The Challenges of Tax Reform in a Global Economy*, http://aysps.gsu.edu/isp/files/ISP_CONFERENCES_TAX_REFORM_ GOODSPEED_PAPER.pdf

Gorris, Jeffrey M. – Hamermesh, Lawrence A. – Strine, Leo E. Jr.: **Delaware Corporate Law and the Model Bisiness Corporation Act: A Study in Symbiosis**, *Winder Law Scholl Legal Stidies Research Paper Series* no. 11-15, Law and Contemprorara Problems, Vol. 74:107, Winter 2011, http://ssrn.com/abstract=1795310

Goudling, Simon: **Company Law**, Second Edition, Cavendish Publishing Limited, 1999.

Gravelle, Jane G.: **Tax Havens: Internationla Tax Avoidance and Evasion**, CRS Report for Congress, 2009, http://www.drandreassimon.com/Site/About_Me_files/CRS2.pdf

Greggi, Marco: **The Concept of 'Permanent Establishment of a Group of Companies' in a Recent Case of the Italian Supreme Court (Corte Di Cassazione)**, (December 30, 2008), http://ssrn.com/abstract=1321799

Grubišić, Mihaela – Čevizović, Ivan: **Business Group Taxation in Croatia and the Imlications of the EU Framework Adoption**, http://bib.irb.hr/datoteka/362071.BUSINESS_GROUP_TAXATION_IN_CROATIA_final_paper.pdf

Guidance on Good Practices in Corporate Governance Disclosure*,* UNCTAD, New York and Geneva: United Nations, 2006, http://www.unctad.org/en/docs/iteteb20063_en.pdf

Guidelines for Multinational Enterprises, OECD Publishing, 2008.

Guillén, Mauro F.: **Corporate Governance and Globalization: Arguments and Evidence against Convergence**, http://knowledge.wharton.upenn.edu/papers/839.pdf

Hague, Caroline: **The Protection of Minority Shareholders**, http://www.scribd.com/doc/59168374/The-Protection-of-Minority-Share-Hole-Der

Hallock, Kevin F.: **Dual Agency: Corporate Boards with Reciprocally Interlocking Relationships**, *Articles & Chapters*, 1999, http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/articles/234

Hanakova, Lea: **Accountability of Transnational Corporations under International Standards**, *LLM Theses and Essays* ,Paper 17., http://digitalcommons.law.uga.edu/stu_llm/17

Hansen, Robin F.: **The Interrnational Legal Personality of the Multinational Enterprise and the Governance Gap Problem**, Degree of Master of Laws, Faculty of Law, McGill Iniversity, Montréal, September 2009.

Hansman, Henry – Kraakman, Reinier – Squire, Richard: **Law and the Rise of the Firm**, *Law Working Paper* N°.57/2006, January 2006, http://ssrn.com/abstract=873507

Hardwicke, John W. – Emerson, Robert W.: **Business Law**, Barron's Business Review Series, New York, 1987.

Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue, OECD, 1998.

Hayton, David: **Shams. Piercing Veils. Remedial Constructive Trusts and Tracing**, *The Jersey Law Review*, 2004, http://www.jerseylaw.je/Publications/jerseylawreview/feb04/JLR0402_Hayton.aspx

Hedley, R. Alan: **Transnational Corporations and Their Regulation: Issues and Strategies**, Koniklijke Brill NV, IJSC XL, 2, Leiden, 1999, http://instructional1.calstatela.edu/tclim/S09_Courses/HEDLEY-tncs.pdf

Hepple, Bob: **Social and Labor Rights in a Global Context: International and Comparative Perspectives**, Cambridge Univeristy Press, http://assets.cambridge.org/97805218/18810/excerpt/9780521818810_excerpt.pdf

Hicks, Andrew – Goo, S. H.: **Cases and Materials on Company Law**, Sixth Edition, Oxford University Press, 2008.

Hillemanns, Carolin F.: **UN Norms on the Responsibilities of Transnational Corporations and Other Business Enterprises with regard to Human Rights**, *German Law Journal*, Vol. 04 No 10.

Hines, James R. – Hubbard, R. Glenn: **Taxing Multinational Corporations**, http://www.nber.org/chapters/c7732

Hockett, Chirsopher B.: **What Can You Do with Your Equity Intrest in a Competitor?**, 2010, http://apps.americanbar.org/antitrust/at-committees/at-s1/pdf/spring-materials/2010/what_can_you_do.pdf

Hooper, Vincent J.: **Multinational Financing Strategies in High Political Risk Countries,** Global Risk Assessments. Book 5, ed. by Jerry Rogers, 2004, http://ssrn.com/abstract=307159 or doi:10.2139/ssrn.307159

Horstmann, Ignatius J. – Markusen, James R.: **Exploring New Markets: Direct Investment, Contractual Relations adn the Multinational Enterprises**, *NBER Working Paper* No. 5029, http://www.nber.org/papers/w5029.pdf?new_window=1

Hrustić, Hasiba: **Poreska harmonizacija u Evropskoj uniji**, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, 2011.

ICSID Convention, Regulations and Rules, International Centre for Settlement of Investment Disputes, Washington, D.C., USA, http://icsid.worldbank.org/ICSID/ICSID/RulesMain.jsp

Ilić-Popov, Gordana, **Poresko pravo Evropske unije**, Službeni glasnik, Beograd, 2004.

Ilić-Popov, Gordana: **Osnovica poreza na dobit korporacija**, Pravni fakultet, Beograd, 1995.

Ilić-Popov, Gordana: **Princip "zagađivač plaća" kod ekološkog poreza: podsticaj ili kazna?**, *Pravni život,* Br. 10/2001.

Indirect Expropriation and the "Right to Regulate" in International Investment Law , International Investment Law: A Changing Landscape A Companion Volume to International Investment Perspectives, OECD, 2005.

Inter-American Convention Against Corruption, OEA/Ser.K/XXXIV.1, CICOR/doc. 14/96 rev. 2 (Mar. 26, 1996), *reprinted in* 35 I.L.M. 724 (1996), http://www.oas.org/

International Accounting Standard IAS 8: ***Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors,*** London: IASB, January 2008.

International Chamber of Commerce – PolicyStatement, **The Liberalization of trade in financial services,** Document 113/153rev1, 13 May, 2005 JA/FBL/wj, http://www.iccwbo.org/uploadedFiles/113-153rev1%20financial%20services(1).pdf

International Investment Incentives and Disincentives, **Second Revised Decision of the Council**, May 1984.

International Law Commission, "State Responsibility", Draft Articles on Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts, with commentaries, 2001, *Yaerbook of the Interantional Law Commission*, 2001, Vol II, Part Two.

Investment Company Act, http://www.sec.gov/about/laws/ica40.pdf

Investment Policy Review Mairitius, United Nations Conference on Trade and Development , United Nations, New York, Geneva, 2001.

Italijanski Građanaski zakonik, http://www.governo.it/Cerca/index.asp?query=codice+civile+2497&Submit=chiedi

Ivanjko, Šime – Kocbek, Marijan, **Korporacijsko pravo: Pravni položaj gospodarskih subjektov**, GV Založba, Ljubljana, 2003.

Iwai, Katshushito: **Persons, Things and Corporations: The Corporate Personality Contraversy and Comparative Corporate Governance**, *American Journal Of Comparative Law*, Fall 1999, Vol. 47, No. 4, http://iwai-k.com/PersonsThingsandCorporations.pdf

Iwai, Katsuhito: **What is Corporations?-The Corporate Personality Contraversy and Comparative Coporate Governance**, ed. by: F. Caffagi-A. Nicita-U. Pagano, Legal Orderings and Economic Institutions*,* 97-F-24, London, January 2001.

Jackson, Howell E.: **The Regulation of Finacial Holding Companies-Entry for New Palgrave Dictionary pf Law and Economics**, 1997, http://cyber.law.harvard.edu/rfi/papers/fhc%20paper.pdf

Jankovec, Ivica: **Može li zavisno preduzeće odgovarati za obaveze matičnog preduzeća**, *Pravni život,* Broj 11/98.

Jelčić, Božidar: **Rečnik javnih financija i financijskog prava,** Informator, Zagreb, 1981.

Johns, Fleur E.: **The Invisibility of the Transnational Corporation: An Analysis of International Law and Legal Theory,** *Melbourne University Law Review*, Vol. 19, 1994, http://ssrn.com/abstract=603243

Kamminga, Menno: **More lawsuits needed against multinationals**, http://198.170.85.29/Menno-Kamminga-commentary.pdf

Karkinsky, Tom – Riedel, Nadine: **Corporate Taxation and the Choice of Patent Location within Multinational Firms**, http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1185860.PDF

Kaufmann, Christine: **Globalisation and Labor Rights-The Conflict Between Core Labor Rights and International Economic Law**, Hart Publishing, Oxford and Portland, Oregon, 2007.

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 – Bisacre, Josephine: **Company Law**, Thirteenth Edition, Pearson Longman, Edinburgh, 2005.

Keller, Helen: **Corporate Codes of Conduct and Their Implemenatation: The Question of Legitimacy**, http://www.yale.edu/macmillan/Heken_Keller_Paper.pdf

Kelly, David – Holmes, Ann – Hayward, Ruth: **Business Law**, Fourth Edition, Cavendish Publishing Limited, 2002.

Kennedy, Kevin C.: **A WTO Agreement on Investment: A Solution in Search of a Problem?**, *Public Law & Legal Theory Working Paper Series*, Research Paper No. 01-08, http://ssrn.com/abstract=438761

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

Kim, Kenneth A. – Nofsinger, John R.: **Corporate Governance,** Second edition, Pearson Education International, New Jersey, 2007.

King, Sean M. – Marshall, Matthew C.: **Important Tax Considerations for U.S. Companies Doing Business Overseas**, *International Law,* 2009, http://www.taglaw.com/files/Specialty%20Group%20News/Tax/King_Tax1209.pdf

Kingston, Kato Gogo: **The Shifting of the duties of Company Directors Under the Companies Act 2006: Superfical or a Significant Change in the Law**, *African Journal of Law and Criminology*, Vol. 1 Number 1, February 2011, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1755303

Kinley, David – Joseph, Sarh: **Multinational corporations and human rights-questions about their relationship**, Vol. 27, No. 1, February 2002, *Alternative Law Journal*, http://www.law.monash.edu.au/castancentre/projects/arc_kinley.pdf

Kirsch, Michael S.: **The Congressional Response to Corporate Expatriations: The Tension between Symbols and Substance in the Taxation of Multinational Enterprises**, Notre Dame Law School, *Legal Studies Reasearch Paper* No. 05-03, http://ssrn.com/abstract=647761

Klaoudatos, Alkaois: **The Approach of Greek Tax Legislation to ECJ Tax Cases Particularly in the Area of the Freedom of Establishment**, http://ials.sas.ac.uk/postgrad/courses/docs/MA_Tax_Working_papers/Alkaios_Klaoudatos_-_Publication_FINAL.pdf

Klein, Michael – Aaron, Carl – Hadjemichael, Bita, **Foreign Direct Investment and poverty Reduction**, *Policy research Working Paper*, 2613, The World Bank, 2001, http://www.ifc.org/ifcext/fias.nsf/AttachmentsByTitle/FDIandPovertyReduction/$FILE/FDIandPovertyReduction.pdf

Kline, John M.: **TNC codes and national sovereignty: deciding when TNCs should engage in poltical actvity**, *Transnational Corporations*, Vol. 14, No. 3, December 2005.

Klinger, Scott – Collins, Chunk – Sklar, Holly: **Unfair Adventage**, **The Business Case Against Overseas Tax Havens**, Business and Investors Against Tax Haven Abuse, 2010, http://businessagainsttaxhavens.org/wp-content/uploads/2010/07/TaxHaven.pdf

Kofler, Georg W. – Mason, Ruth: **Double Taxation: A European 'Switch in Time?'**, *Columbia Journal of European Law*, Vol. 14, http://ssrn.com/abstract=979750

Kohlbeck, Mark – Mayhew, Brian: **Agency Costs, Contracting, and Related Party Transactions**, (December 31, 2004), http://ssrn.com/abstract=592582

Kolben, Kevin: **Towards an Integrative Theory of Transnational Labor Regulation**, Regulating for Decent Work Conference, ILO, July 2009, http://www.ilo.org/legacy/english/protection/travail/pdf/rdwpaper43a.pdf

Kolk Ans, - van Tulder, Rob: **Setting new global rules? TNC's and codes of conduct,** *Transnational Corporations*, Vol 14, No. 3, December 2005, UNCTAD, http://www.unctad.org/en/docs/iteiit20059_en.pdf

Korbin, Stephen J.: **Sovereignity@Bay: Globalization, Multinational Enterprise, and the International Political System**, http://www.management.wharton.upenn.edu/kobrin/Research/Oxford%20rev2%20print.pdf

Kostić, Dragan**: Međunarodno poslovanje,** Megatrend Univerzitet primenjenih nauka, Beograd, 2006.

Kotlica, Slobodan – Knežević, Boris: **Ekonomika međunarodnog poslovanja**, II izdanje, Megatrend univerzitet primenjenih nauka, Beograd, 2005.

Kousedghi, Samira: **Protection of Minority Shareholders and Creditors in Italian Corporate Group Law**, *European Company Law*, October 2007, Volume 4, Issue 5.

Kristensen, Peer Hull – Zeitlin, Jonathan: **Local Players in Global Games-The Strategic Contitution of a Multinational Corporations**, Oxford University Press, 2005.

Krulj, Vrleta: **Pravni režim i oblici koncentracija u privredi**, Savremena administracija, Beograd, 1978.

Kryvoi, Yaraslau: **Piercing the Corporate Veil in Interantional Arbitration**, *Global Business Law Review*, Vol. 1:169, 2011.

Kudić, Aleksandar – DesJardins, Jérémie – Sakura, Roberto – Krishnan, Kesevan (group), **Economics and Management in Developing Countries,** Pushan Dutt, **FDI and IFC in Serbia**, http://faculty.insead.edu/dutt/emdc/projects/Sep-Oct05/Group_C.pdf

Kurtz, Jürgen: **A General Investment Agreement in the WTO? Lessons from Chapter 11 of NAFTA and the OECD Multilateral Agreement on Investment,** *Jean Monnet Working Paper 6/02*, NYU School of Law, New York, 2002.

Kyriakakis, Joanna: **Australian Prosecution of Corporations for International Crimes**, *Journal of International Criminal Justice* (5), 2007.

Larry Bumgardner, **Antitrust Law in European Union**, http://gbr.pepperdine.edu/2010/08/antitrust-law-in-the-european-union/

Le Gall, Jean Pierre: **The David R. Tillinghast Lecture: Can a Subsidiary Be a Permanent Establishment of its Foreign Parent?**, *Tax Law Review*, Vol. 60, No. 3, 2007, http://ssrn.com/abstract=1076783

Leal-Arcas, Rafael: **The European Union's Trade and Investment Policy after the Treaty of Lisbon**, *Journal of World Investment and Trade*, Vol. 11, No. 4, 2010, Queen Mary School of Law Legal Studies Research Paper No. 64/2010, http://ssrn.com/abstract=1665202

Lenoir, Noëlle: **The Societas Europea or SE-The new European company**, HEC Europe Institute, Paris, 2007.

Leplat, Frédéric: **National Report France-Study on the feasibility of reducing obstacles to the transfer of assets within a cross border banking group during a crisis**, http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/windingup/200908/annex6_finalcountryreport_fr_en.pdf

Lestradem, Edvard: OIAC, **Company Law Shopping and the Regulation of Companies in the European Union,** *European Newsletter, Vol. 2,* 2009.

Li, Jinyan: **Global Profit Split: An Evolutionary Approach to International Income A llocation**, *Canadian Tax Journal/Revue Fiscale Canadienne*, 2002, vol. 50 No 3.

Li, Quan: **Democracy, Autocracy, and Expropriation of Foreign Direct Investment**, *Comparative Political Studies,* 2009, http://www.princeton.edu/~pcglobal/conferences/IPES/papers/li_S1100_2.pdf

Lončarić-Horvat, Olivera – Arbutina, Hrvoje: **Osnove međunarodnog poreznog prava,** „Narodne novine", Zagreb, 2007.

Losing the excess baggage – reduciong disclosures in financial statements to what's important, New Zeland Institute of Chartered Accountants / The Institute of Chartered Accountants of Scotland (2011), http://www.icas.org.uk/site/cms/download/AA/2011/Jul_11_Losing_the_excess_baggage.pdf

Lubeck, Dennis: **The Lexus and the OliveTree**, *Newsletter of the American Forum of Global Education,* Issue No.147, 2000, http://www.globaled.org/issues/157/c.html

Ljutić, Ivana B.: **Poreski i poslovni aspekti transfernih cena**, magistarski rad, Pravni fakultet, Beograd, 2009.

Mabadi, Amir Hosein: **MIGA & its Operation (Multilateral Investment Guarantee Agency),** 2005, http://ssrn.com/abstract=1745425

Madir, Jelena: **Prikupljanje kapitala i međunarodni ugovori,** u: ***Pravno okruženje poslovanja***, ured. Ljerka Mintas-Hodak, Mate, Zagreb, 2010.

Main Determinants and Impacts of Foreign Direct Investment on China's Economy, Paris: OECD, Directorate for Financial, Fiscal and Enteprise Affairs, 2000.

Mangaliso, Mzamo P.: **South Africa: Corporate Social Responsibility and the Sullivan Principles**, *Journal of Black Studies,* Vol. 28, No. 2 (Nov., 1997), http://www.jstor.org/stable/2784852

Martínez, Álvaro Ramírez: **The Mexican Constitution and its Safeguards against Foreign Investments**, *Cornell Law School Inter-University Graduate Student Conference Papers*, Paper 39, 2009, http://scholarship.law.cornell.edu/lps_clacp/39

Martinović, Dragica: **Pravne sličnosti i razlike zavisnog preduzeća zavisnog preduzeća i dela preduzeća**, *Pravni život,* Broj 11/98.

Mason, Ruth: **Made in America for European Tax: The Internal Consistency Test**, *Boston College Law Review*, Volume 49, Issue 5 Number 5, Article 2, 2008.

Matten, Dirk – Moon, Jeremy – Bondy, Krista, **Multinational Corporation Codes of Conduct: Governance Tools for Corporate Social Responsibility?,** *Corporate Governance - An International Review*, Vol. 16, No. 4, 2008, http://ssrn.com/abstract=1698775

McLeod, E. Martin: **State Codification of the Business Judgment Rule**, *Business Torts Newssletter*, June 2000 Issue, American Bar Association, http://www.phelpsdunbar.com/uploads/media/StateCodification.pdf

Medura, Jeff: **International Finacial Management**, 7th Edition, South-Western College Pub., 2005.

Miller, Roger LeRoy – Jentz, Gaylord A.: **Business Law Today**, standard edition, sixth edition, Thomson South-Western West, 2003, www.legal500.com/assets/images/stories/firmdevs/cartels_appear.doc

Mintz, Jack M.: **The Changing Structure of Tax Policies for Foreign Direct Investment in Developing Countries**, *International Studies Program Public Finance Conference The Challenges of Tax Reform in a Global Economy,* http://aysps.gsu.edu/isp/files/ISP_CONFERENCES_TAX_REFORM_MINTZ_PAPER.pdf

Model Business Corporation Act USA, 3rd Edition, 2002, http://law.jnu.edu.cn/blaw/kyyd/UploadFiles_3666/200705/20070518014549792.pdf

Model Business Corporation Act, 2000/01/02 Supplement, 3rd Edition, Official Text, Revised Through 2002, 2003 by the American Bar Foundation, http://apps.americanbar.org/buslaw/newsletter/0009/materials/modelbusiness.pdf

Model Tax Convention on Income and on Capital (1992), OECD Publishing, Paris, Condensed version-July 2005.

Moran, Theodore H.: **How Multinational Investors Evade Developed Country Laws,** *Working Paper* Number 79, Center for Gllobal Develoment, 2006, http://ssrn.com/abstract=984044

Moran, Theodore H.: **The United Nations and transnational corporations: a review and a perspective**, *Transnational Corporations*, Vol. 18, No. 2, August 2009.

Mörth, Ulrika: **Soft Law nad new modes of EU Governance**, **Soft Law in Governance and Regulation-An Interdisciplinary Analysis,** ed. by Ulrika Mörth-Edward Elgar, 2004, http://www.mzes.uni-mannheim.de/projekte/typo3/site/fileadmin/research%20groups/6/Papers_Soft%20Mode/Moerth.pdf

Möslein, Florian: **Toward an Organisational Law of the Polo Corporate Enterprise? A Comparative Analysis,** http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=887281

Muchlinski, Peter: **A Brief History of Business Regulation**, ed. by S. Picciotto- R. Mayne, ***Regulating International Business: Beyond Liberalization***, MacMillan, Basingtoke, 1999.

Muchlinski, Peter: **Human rights and multinationals: is there a problem?**, http://rru.worldbank.org/Documents/PapersLinks/human_rights_and_multinationals.pdf

Muchlinski, Peter: **Multinational Enterprise and the Law**, Second Edition, Oxford University Press, 2007.

Muchlinski, Peter: **Multinational Enterprises and the Law**, Blackwell Publishers Ltd, Oxford, 1999.

Muchlinski, Peter: **Regulating Multinationals: Foreign Investment, Development and the Balance of Corporate and Home Country Righs and Responsibilities in a Globalizing World**, Second Columbia International Investment Conference: What' s Next in International Investment Law and Policy? Improving the International Investment Law and Policy System, New York: Columbia Law School /The Columbia Program on International Investment, Center on Global Legal Problems, October 30-31, 2007.

Muchlinski, Peter - Ortino, Federico - Schreuer, Christoph: **The Oxford Handbook of International Investment Law**, Oxford University Press, 2008.

Musgrave, Richard: **Teorija javnih finansija: Studija iz oblasti javne privrede**, Naučna knjiga, Beograd, 1973.

Muwanguzi, Patrick K.: **Critical examination of the effectiveness of the regimes governing director disqualification, and the theory in corporate insolvency litigition**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1023166

National Treatment, Third Revised Decision of the Council, December 1991, http://www.oecd.org/dataoecd/32/21/1954854.pdf

Nayler, Peter: **Business Law in the Global Marketplace**, Elsevier Butterworth-Heinemann, Oxford, 2006.

Neighbour, John: **Transfer pricing: Keeping it at arm's length**, OECD Centre for Tax Policy and Administration, *OECD Observer* 230, January 2002 (Corrected 2008), www.oecdobserver.org/news/fullstory.php/aid/670/Transfer_pricing:Keeping_it_at_arm%92s_lenght

Neumayer, Eric: **Multilateral Agreement on Investment: Lessons for the WTO from the failed OECD-Negotiations**, *Wirtschaftpolitische Blätter* 46 (6), 1999.

Newcombe, Andrew: **The Boundaries od Regulatory Expropriation in International Law**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=703244

Newell, Peter – Gaffney, Eliza: **Globalising Corporate Citizenship: Political and Theoretical Considerations,** *Working Paper CSGO* 09/4, http://www.trentu.ca/globalpolitics/documents/Newell20094.pdf

Newell, Peter: **Managing multinationals: The governance of investment for the environment**, *Journal of International Development*, 13.

Northeast, Mark: **Outward Investment: The Branch v Subsidiary**, *Revenue Law Journal*, Volume 2, Issue 1, Article 5, 1991, http://epublications.bond.edu.au/rlj/vol2/iss1/5

Nowotny, Ewald: **Comment on "The Future of Corporate Income Taxation in the European Union",** Workshops No. 6/2005, www.oenb.at/en/img/workshops6_nowtony_tcm16-32533.pdf

Odhiamo, M. O.: **Legal Tools to Make Foreign Direct Investment Beneficial for Environment in Kenya,** Jamaa Resource Initiatives, Kenya, 2011, www.jamaaresourceinitiatives.org

OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Third Edition, OECD Publications, Paris, 1996, Reprinted 1999.

OECD Benchmark Definition on Foreign Direct Investment, Fourth Edition, 2008, http://www.oecd.org/dataoecd/26/50/40193734.pdf

OECD Glossary of Statistical Terms, 2007, http://stats.oecd.org/glossary

OECD Guidelines for Multinational Enterprises, OECD Publishing, 2011 Edition

OECD Principles of Corporate Governance, OECD Publications, Paris, 2004, http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf

OECD Report *Tax Aspects of Transfer Pricing within Multinational Enterprises: The United States Proposed Regulations* (1993).

Orhenstein, Dov – Chambers, Radcliffe: **Lifting the Corporate Veil**, http://www.radcliffechambers.com/articleDocs/374.pdf

Osnovni principi Zakona o kompanijama za ekonomije u tranziciji, urednik Katica Bobar, Glosarijum, Beograd, 2003.

Osyka, Igor: **International Business Transactions and Corruption**, www.univd.edu.ua/_projects/ezloch_kor/docs/eng/1.doc

Oxford English-Serbian Student's Dictionary, Oxford University Press, 2006.

Pacini, Carl – Swingen, Judith A. – Rogers, Hudson: **The Role of the OECD Convention in Combating Bribery of Foreign Government Officials,** http://aei.pitt.edu/2154/1/002247_1.PDF

Palačković, Dušica: **Parnično procesno pravo,** Pravni fakultet, Kragujevac, 2004.

Paris: OECD, Directorate for Financial, Fiscal and Enteprise Affairs, 2000.

Park, William W.: **Non-Signatories and International Contracts: An Arbitrator's Dilemma**, Multiple Parties in International Arbitration, Oxford, 2009, http://www.arbitration-icca.org/media/0/12571271340940/park_joining_non-signatories.pdf

Parra, Antonio R.: **Applicable Law in Investor-State Arbitration**, http://www.arbitration-icca.org/media/0/12112009316810/applicable_law_in_investor-state_arbitration.doc

Paul, Samuel: **Regulation of Transnational Corporations: National and Global Interventions,** *Economic and Political Weekly* Vol. 19, No. 8, Feb. 25, 1984, http://www.jstor.org/stable/4372982

Pennington, Robert R.: **Company Law**, seventh edition, Butterworths, London, 1995.

Perčević, Hrvoje: **Računovodstveni tretman transfernih cena u funkciji finansijskih ciljeva konsolidiranih subjekata**, Doktorska disertacija, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, 2008

Pereira, Ransella: **Power Imbalances In Mediations Beetween Transantional Corporations and Host State**, http://pegasus.rutgers.edu/~rcrlj/articlespdf/pereira.pdf

Perkins, Susan: **When Does Experince Pay? Institutional Experience and the Case of Multinational Corporation**, 2008, http://ssrn.com/abstract=1088251

Perry, Adam B.: **Which Cases are "Such Cases": Interpreting and Applying Section 12 of the Clayton Act**, *Fordham Law Review*, Vol. 76, 2007, http://ir.lawnet.fordham.edu/flr/vol76/iss2/20

Peter, A. – Petri, P.: **Foreign Direct Investment in a Computable General Equilibrium Framework,** Making APEC Work: Economic Challenges and Policy Alternatives, Tokyo, 1997, http://people.brandeis.edu/~ppetri/FDI%20as%20CGE.pdf

Petkavica, Julija – Lestrade, Edward: **Tax Treaty Shopping-Perspectives from Latvia**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm'abstract_id=929311

Picard, Pierre M. – Pieretti, Patrice: **Bank Secrecy, Illicit Money and Offshore Financial Centers**,"Paolo Baffi" Centre Research Paper Series No. 2009-45, May, http://ssrn.com/abstract=1411584

Picciotto, Sol: **Regulatory Networks and Multi-Level Global Governance**, http://www.iisj.es/modulos/usuariosFtp/conexion/archi97A.pdf

Pigato, M.: **The Foreign Direct Investment Enviroinment in Africa**,The Incentive Framework for Foreign Direct Investments in Africa, Washington: World Bank (10.1.2005), June, 2000.

Pinto, Arthur R.: **Globalization and the Study of Comparative Corporate Governance**, *Wisconsin International Law Journal*, Vol. 23, No. 3, http://hosted.law.wisc.edu/wilj/issues/23/3/pinto.pdf

Pirs, Dejvid V.: **Mekmilanov rečnik moderne ekonomije,** Dereta, Beograd, 2003.

Popović, Dejan: **Nauka o porezima i poresko pravo**, COLPI, Budimpešta i Savremena administracija, Beograd, 1997.

Popović, Dejan: **Poresko pravo, opšti deo**, Cekos IN, Beograd, 2006.

Popović, Dejan: **Porez na dobit korporacije**, Ekonomski institut, Beograd, 1991.

Popović, Vitomir G. – Vukadinović, Radovan D.: **Međunarodno poslovno pravo opšti deo**, Pravni fakultet u Banja Luci Centar za pravo Evropske unije u Kragujevcu, Banja Luka-Kragujevac, 2007.

Porter, Michael E.: **The Competitive Advantage of Nations**, Free Press, New York, 1985, 1998.

Practical Solutions for Intercompany Pricing - International Transfer Pricing, NERA Economic Consulting, Revised November 2002.

Prebble, John: **The Taxation of Controlled Foreign Corporations**, Victoria University Press for the Institute of Policy Studies, 1987.

Prica, Radoja: **Organizacioni oblici direktnih inostranih investicija, Uporednopravna studija**, Institut društvenih nauka, Centar za pravna istraživanja, Beograd, 1976.

Pro-activeAccountingActivities in Europe (PAAinE) Elements of the Framework Debate: The Needs of the Users of Financial Information. A User Survey, EFRAG European Financial Reporting Advisory Group/Council National de la Comptabilite-CNC, (May 2009), http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/asb/Conceptual_framework/PAAinE%20Paper%20-%20The%20Needs%20of%20Users%20of%20Financial%20Information%20-%20May%202009.pdf

Prokopieva, Vassya: **Parent Company Liability in Case of Subsidiary Insolvency-Time to Rethink Liability of Corporate Shareholders?**, Thesis presented for the Degree of Master of European Studies, College of Europe Bruges Campus Law Department, http://www.eu-bg.com/files/downloads/files/8aee5165a0615fcb1a2181c621b74118/parent_company_liability_for%20sub_s%20_insolvency.pdf

Proposed new German limited liability company law, Freshfields-Bruckhaus-Deringer, Briefing, June 2006, http://www.freshfields.com/publications/pdfs/2006/15589.pdf

Qian, Yingyi – Roland, Gérard: **Coordination and Experimentation in M-Form and U-Form Organizations**, *Journal of Political Economy*, December 26, 2005, http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.116.3563&rep=rep1&type=pdf

Rajak, Harry: **The Harminisation of Insolvency Proceedings in the European Union**, World Bank Global Forum on Insolvency Risk Management, Washington DC, 2003.

Ramsay, Ian – Stapledon, Geof: **Corporate Groups in Australia**, Research Report, Centre for Corporate Law and Securities, Melbourne, 1998.

Ramsay, Ian M – Noakes, David B: **Piercing the Corporate Veil in Australia**, (2001) 19 C*ompany and Securities Law Journal* 250-271, http://cclsr.law.unimelb.edu.au/files/Piercing_the_Corporate_Veil.pdf

Ratten, Vanessa – Ratten, Hamish: **Conglomerate Accountibility: Australian Legal Policy Trends for EU Consideration**, u: ***Proceedings enlarged european union: challengers to international usiness and management***, Ljubljana, Slovenija, http://eprints.qut.edu.au/1176/1/1176.pdf

Recommendation on the Tax Deducibility of Bribes to Foreign Officials, OECD, http://www.oecd.org/document/46/0,3746,en_2649_34859_2048174_1_1_1_1,00.html

Reesenberg, David P.: **Fee Shifting in Investor-State Arbitration: Doctrine and Policy Justifying Application of the English Rule**, *Duke Law Journal*, Vol. 60:997, 2011.

Regulation (EEC) No 2137/85 on the European Economic Intrest Grouping (EEIG), *Official Journal L 199,* 31/7/1985.

Reich-Graefe, René: **Relational Networks and Enterprise Law: Comparative Trends of Network Liability in the United States and Europe**, 2005, emnet.univie.ac.at/fileadmin/user_upload/conf.../Reich-Graefe.doc

Reisman, Michael W. - Sloane, Robert D.: **Indirect Expropriation and Its Valuation in the BIT Generation**, *74 The British Yaearbook of International Law* 115, 2004.

Report of the Comittee on International Investments and Multinational Enterprises, Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Business Transactions and the 1997 Recommendation), OECD, www. oecd.org

Report of the Informal Consultative Group on the Taxation of Collectvie Investment Vehicles and Procedures for Tax Releif for Cross-Border Investors, OECD, http://www.oecd.org/dataoecd/34/26/41974553.pdf

Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law, European Commission Internal Market and Services, Brussels, 5 April, 2011.

Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC) Serbia and Montenegro – Republic of Serbia, Accounting and Auditing*,* World Bank, 2005, www.worldbank.org/ifa/rosc_aa_serb_eng.pdf

Robé, Jean-Philippe: **The Legal Structure of the Firm**, *Accounting, Economics, and Law*, Volume 1, Issue 1, Article 5, 2011, http://www.bespress.com/ael/vol1/iss1/5

Rodriguez, Peter – Uhlenbruck, Klaus – Eden, Lorraine: **Corrupt Goverments Matter: How Corruption Affects the Entry Strategies of Multinationals**, 2002, http://faculty.darden.virginia.edu/rodriguezp/document/AMRrr-CGM%20Final.pdf

Rosenbloom, David: **Tax Treaty Abuse: Polices and Issues**, *Law & Policy in International Business*, Vol. 16, 1983.

Rothe, Nicole: **Freedom of Establishment of Legal Persons Within the European Union: An Anaysis of the European Court of Justice Decision in the Überseering Case**, *American University Law Review*, Volume 53, Article 4, Issues 5 June 2004.

Rubin, Seymor J.: **Transnational Corporations and International Codes of Conduct: A Study of the Relationship Between International Legal Cooperation and Economic Development**, Symposium: ***Codes of Conduct for Transnational Coporations***, *The American University Law Review*, Vol. 30:903.

Rugman, Alan M. - Brewer, Thomas L.: **The Oxford Handbook of International Business**, Oxford University Press, 2001.

Rules Finally address corporate group control, May 24 2005, http://www.iflr.com/Article/1984858/Channel/193438/Rules-finally-address-corporate-group-control.html

Rumeli Telecom, A.S. and Telsim Mobil Telekomikasyon Hizmetleri A.S. v. Kazakhstan, ICSID Case No. ARB/05/16, Award (July 29, 2008).

Ryngaert, Cedric: **Extraterritorial Export Controls (Secondary Boycotts)**, http://chinesejil.oxfordjournals.org/content/7/3/625.full.pdf+html

S. Pac. Prop. (Middle East) Limited v. Arab Republic of Egypt, ICSID Case No. ARB/84/3 (Apr. 14, 1988) Decision on Jurisdiction and Dissenting Opinion (Apr. 14, 1988), http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=showDoc&docId=DC671_En&caseId=C135

Sachdeva, Amit M.: **Regulatory competition in European company law**, *Eur J Law Econ* DOI 10.1007/s10657-009-9129-3, Springer Science+Business Media, LLC 2009.

Sachs, Lisa E. – Sauvant, Karl P.: **BITs, DTTs, and FDI flows: An Overview, From The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation treaties and Investment Flows**, Oxford University Press, 2009.

Samuleson, Paul A. – Nordhouse, William D.: **Ekonomija***,* Mate, Zagreb, 2007.

Sauvant, K. P. – Maschek, W. A. – McAllister, G., **Foreign Direct Investment by Emerging Market Multinational Enteprises,the Impact of Financial Crisis and Recession Challanges Ahead***,* OECD VIII Global Forum on International Investments, Paris: OECD, 2009.

Sauvant, K. P. – McAllister, G. – Maschek, W.A., **Foreign Direct Investments from Emerging Markets: The Challlanges Ahead,** Palgrave, MacMillan, New York, 2010.

Schaffer, Richard – Earle, Beverley – Agusti, Filiberto: **International Business Law and Its Environment**, Fifth Edition, West Thomson Learning, Mason, Ohio, 2002.

Schleifer, Andrei – Vishny, Robert W.: **Corruption**, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol, 108, No. 3., 1993, http://qed.econ.queensu.ca/pub/faculty/lloyd-ellis/econ435/readings/corruption.pdf

Scholes, Myron S. – Wolfson, Mark A.: **The Role of Tax Rules in the Recent Restructuring of U.S. Corporations**, 1991, http://www.nber.org/chapters/c11267.pdf

Schön, Wolfgang: **Transfer Pricing – Business Incentives, International Taxation and Corporate Law**, Max Planck Institute for Tax Law and Public Finance**,** 2011 – 05, http://ssrn.com/abstract=1746063

Schreuer, Christoph: **THE ICSID Convention: A Commentary**, Cambridge University Press, 2001.

Scott, John: **Corporate Business and Capitalist Classes**, Oxford University Press, New York, 1997, Reprinted 2005.

Scott, John: **Corporate Groups and Network Structure,** u: ***Corporate Control and Accountability***, ed. by: Joseph McCahery-Sol Picciotto-Colin Scott, Oxford University Press, Reprinted 2002.

Sethi, S. Prakash: **Investing in Socially Responsible Companies is a Must for Public Pension Funds - Because There is no Better Alternative**, *Journal of Business Ethics* 56, 2005.

Seung, Choi – Samy, Whan - Yiagadeesen: **Puzzlig Through: The Impact of Regime Type on Inflows of Foreign Direct Investments**, http://nathanjensen.wustl.edu/me/files/WP7.pdf

Shaffer, Gregory C. – Pollack, Mark A.: **How Hard and Soft Law Interact In International Regulatory Governance: Alternatives, Complements and Antagonists**, Society of Interational Economic Law, 2008, http://ssrn.com/abstract=1156867

Shaika, Neeiti: **Corporate Takeover through Scheme and a Few Risks**, *World Journal of Business Studies* 1(1) 2010, 85,100. http://www.wjbs.org/index.php/wjbs/article/download/7/pdf

Shaviro, Daniel N.: **The Rising Tax-Electivity of U. S. Corporate Residence**, *New York University Law and Economics Working Paper*, 2010, http://lsr.nellco.org/nyu_lewp/237

Shenkar, Oded – Luo, Yadong – Yeheskel, Orly: **From "Distance" to "Friction": Substituting Metaphors and Redirecting Intercultural Research**, *Academy of Management Review*, Vol. 33, No.4, 2008.

Sheppar, Eric – Porter, Phillip W. - Faust, David D. – Nagar, Richa: **A World of Difference, Encountering and Contensting Development**, The Guilford Press, New York. http://books.google.rs/books?id=DdBkzM8UiFAC&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false

Sherman Antitrust Act, 1890, *United States Code*, Title 15, http://usgovinfo.about.com/blsherman.htm

Siegel, Joel K. – Shim, Jae K.: **Dictionary of Accounting Terms**, Barron's, New York, 1987.

Siegel, Jordan: **Political Connectedness And The Formation Of Cross-Border Alliances: A Study Of Korean Firms And Their American, Japanese, And European Partners (1987-2000),** Paper presented at the Druid Summer Conference 2003 on Creating, Sharing and Transferring Knowledge, The Role of Geography, Institutions and Organizations, Copenhagen June 12-14, 2003.

Singh, Kavaljit: **The Growing Abuse Of Transfer Pricing By TNCs,** www.countercurrents.org/kavaljitsingh280507.htm

Sinha, Ranjan: **Company Cross-Holdings: Comments**, *Financial Analysts Journal*, Vol. 55, No. 3 (May - Jun., 1999), http://www.jstor.org/stable/4480162

Skerlev, Branko: **Povezana društva i pravo koncerna**, u: ***Osnove trgovačkog prava,*** urednik Ljerka Mintas Hodak, Mate, Zagreb, 2010.

Sloane, Robert D. – Reisman, Michael W.: **Indirect Expropriation and its Valuation in the BIT Generation**, *British Yearbook of International Law*, Vol. 75, 2004, http://ssrn.com/abstract=943430

Smarzynska, B. K.: **Composition of Foreign Direct Investments and Protection of Intellectual Property Rights: Evidence from Transition Economies,** The World Bank, Washington, 2002.

Smarzynska, Beata K. – Wei, Shang-Jin: **Corruption and Composition of Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence,** *NBER Working Paer Series*, Working Paper 7669, 2000, http://cdi.mecon.gov.ar/biblio/docelec/nber/w7969.pdf

Smith, Douglas G.: **Piercing the Corporate Veil in Regulated Industries**, *Brigham Young University Law Review*, 2008, http://ssrn.com/abstract_id=1090027

Snijder, Valentine N.J. – Dorresteijn, Adriaan: **Oil Disaster Spills Over BP Europa SE**, *European Company Law* 8, no. 1 (2011): 23-26, Kluwe Law International BV, Holandija, 2011.

Snyder, Francis: **Economic Globalisation and the Law in the 21st Century**, http://www.francis-snyder.com/tl_files/contents/articles/Economic_Globalisation_and_the_Law_in_the_21st_Century_fin.pdf

Sornarajah, M.: **The International Law on Foreign Investment,** Third Edition, Cambridge University Press, 2010.

Spero, Joan E. – Hart, Jeffrey A.: **The Politics of International Economic Relations**, Wadsworth Cengage Learning, 2010, http://www.oecd.org/document/29/0,3746,en_39048427_39049329_39634141_1_1_1_1,00.html

Sprigman, Jon Christopher: **Fix Prices Globally, Get Sued Locally: U.S. Jurisdiction Over International Cartels,** *University of Chicago Law Review*, Vol. 72, 2005, http://ssrn.com/abstract=1309762

Stanković, Miodrag – Stanković, Sanja: **Međunarodno poslovno pravo**, Samostalno izdanje autora, Beograd, 2002.

Stanković, Miodrag – Stanković, Sanja: **Poslovno pravo**, Samostalno izdanje autora, Beograd, 2002.

Statistics on Foreign Direct Investment and Multinacional Corporations: A Survey, www.imf.org/bopage/prindexprindex.htm#survey; www.oecd.org/daf/cmis/fdi/method.htm;

Statut Međunarodnog krivičnog suda, http://untreaty.un.org/cod/icc/statute/english/rome_statute%28e%29.pdf

Stefanović, Zlatko: **Posao uz zajednički rizik**, *Pravni život* 11/98.

Stephens, Beth: **The Law of Our Land: Customary International Law as Federal Law After Erie**, *Fordham Law Review*, Volume 66, Issue 2, Article 6, 1997.

Stojiljković, Vladimir: **Međunarodno privredno pravo,** Zavod za udžbenike i nastavna sredstva, Beograd, 2001.

Strasser, Kurt A. – Blumberg, Phillip I.: **Legal Models and Business Realities of Enterprise Groups-Mismatch and Change**, *Comparative Research in Law & Political Economy*, Research Paper 18/2009, Vol. 05 No. 03, 2009, http://ssrn.com/abstract=1440858

Strasser, Kurt A. – Blumberg, Phillip I.: **Replacing Misused Limited Liability With Enterprise Analysis In Corporate Groups**, Conference on Corporate Accountability, Limited Liability, and the Future of Globalization, School of Oriental and African Studies, London, UK, July 20-21, 2007, 7/10/2007, http://www.cisd.soas.ac.uk/Editor/assets/kurtstrasser.pdf

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, http://www.guberna.be/files/J.Strikwerda,An%20entrepreneurial%20model%20of%20corporate%20governance-2003.pdf

Stucki, Blaise – Wittmer, Schellenberg: **Extention of Arbitration Agreements to Non-Signatories**, ASA Below 40-Conference of September 29, 2006, Geneva, http://www.arbitration-ch.org/below-40/pdf/extension-bs.pdf

Subramanian, Guhan: **Bargaining in the Shadow of Takeover Defenses**, *The Jale Law Journal*, Vol.113: 621, 2003.

Sugarman, Ian K.: **The U.S.-Netherlands Income Tax Treaty: Closing the Doors on the Treaty Shoppers**, *Fordham International Law Journal*, Volume 17, Issue 3, Article 9, 1993.

Sukijasović, Miodrag: **Multinacionalno preduzeće - Pravni aspketi**, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, 1981.

Sullivan, Martin A.: **Oil Drillers Gain Billions from 'Immoral' Tax Break**, http://www.tax.com/taxcom/taxblog.nsf/Permalink/UBEN-86GPTN

Survey of Current Business: U.S. Multinational Companies, Bureau of Economic Analysis 2000.

Svetličič, Marjan: **Zlatne niti transnacionalnih preduzeća**, Ekonomika, Beograd, 1986.

Swaine, Edward T.: **The Local Law of Global Antitrust**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=263841

Talbot, LE: **Critical Company Law**, Routledge-Cavendish, Oxon, 2008.

Tams, Christian J. – Tzanakopoulos, Antonias: **Barcelona Traction at 40: The ICJ as an Agent of Legal Development**, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1626163

Tams, Christian J.: **All`s Well that Ends Well? Comments on the ILC' Articles on State Responsibility**, http://ssrn.com/abstract=1413574

Tax Incentives and Foreign Direct Investment: A Global Survey, United Nations, United Nations publication, New York and Geneva,Sales No. E.01.II.D.5., 2000.

Taylor, Max: **The WTO's Finacial Services Agreement and the Imerative of Further Liberalization of Trade in Insurance and Reinsurance**, *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, Vol. 25, No. 4, 2000.

Teece, David J.: **The multinational enterprise: market failure and market power consideration**, u: ***The Theory of Transnational Corporations***, Volume 1, ed. by John H. Dunning, The United Nations Library on Transnational Corporations, 1993.

Teubner, Gunther: **Corporate Fiduciary Duties and Their Beneficiaries A Functional Approach to the Legal Institutionalization of Corporate Responsibility,** http://publikationen.ub.uni-frankfurt.de/files/2770/teubner85.pdf

The Blackwell encyclopedic dictionary of finance, ed. by Dean Paxson - Douglas Wood, Blackwell Publishers Ltd, Oxford, 1997, 1998.

The Clayton Act, *United States Code*, Title 14, http://www.justice.gov/atr/foia/divisionmanual/two.htm#a3

The Community`s Industrial Policy Commision Memorandum to the Council, COM(70) 100, Cover title: **Principles and general datelines of an industrial policy for the Community**, Supplemnent to the Bulletin 4-1970 of the European Communities, Brussels; **Draft Convention on Internal Mergers EE,** Bull. Supp. 13/73;

The Definition of Corporate Group for Accounting Purposes, http://www.proeconomics.com/law/company/the_definition__of_the_ccorporate_group__for_accouting__puroposes.html

The Major Shareholding Directive, 1988/627/EEC, http://www.efama.org/index2.php?option=com_docman&task=doc_view&gid=189&Itemid=35

The United Nations Code of Conduct on Transnational Corporations, Current Studies, Series A (New York: United Nations) United Nations publication sales No. E.86.II.A.15, (ST/CTC/SER.A/4), Annex I, http://www.unctad.org/en/docs/iteiit20059a2_en.pdf

TI Business Principles for Countering Bribery, http://www.transparency.org./global_priorities/private_sector/business_ principles

Tittle, Martin B.: **A Unified Approach to Permanent Establishment by Agent in the U.S.**, 2007, http://ssrn.com/abstract=1027727

Trade and foreign direct investments –New Report by the WTO*,* WTO News: 1996 Press Releases, Press/57., WTO (9 October 1996), http://www.wto.org/english/news_e/pres96_e/pr057_e.htm

Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations (July 1995), OECD Publications, Paris, 2001.

Transnational Corporations: and Business Strategy, ed. by Donald J. Lecrew-Allen J. Morrison, general editor John H. Dunning, The United Nations Library on Transnational Corporations, Volume 4, Routlegde, 1993.

Travis, Hannibal: **Genocide in Sudan: The Role of Oil Exploration and the Entitlement of the Victims to Reparations,** *Arizona Journal of International and Comparative Law*, Vol. 25, No. 1, 2008, http://ssrn.com/abstract=1285781

Trebilcock, Michael J. – Howse, Robert: **The Regulation of International Trade**, Second Edition, Routledge, London and New York, 1999.

Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy, Third edition, Geneva, Intenational Labour Office, 2001.

Tröger, Tobias H.: **Choice of Jurisdiction in European Corporate Law: Perspectives of European Corporate Governance**, http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/Oberman2004_Troeger.pdf

Truitt, Wesley B.: **The Corporation**, Greenwood Press, Westport, Connecticut, 2006.

Tsebelis, George: **Players Veto, How Political Institutions Work**, Forthcoming Princeton UP and Russell Sage Foundation, http://politics.as.nyu.edu/docs/IO/4756/tsebelis_book.pdf

Tweedale, Geoffrey – Flynn, Laurie: **Piercing the Corporate Veil: Cape Industries and Multinational Corporate Liability for a Toxic Hazard, 1950-2004**, *Enterprise and Society*, Volume 8, Number 2, 2007.

Tzouganatos, Dimitris: **Private International Law as a Menas to Control the Multinational Enterprise**, *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, Volume 19, Number 3, 1986.

Ueda, Junko: **New Business Strategies for Japanese Corporations: Live or Let Die?,** u: ***International Corporate Law Annual,*** *Volume 2 2002*, ed. by Fiona MacMilan, Hart Publishing, Oxford , Portland, Oregon, 2003.

UK National Contact Point Information Booklet, Department of Trade and Industry, www.bis.gov.uk/files/file10209.pdf

UNCTAD Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNCs, **Volume I FDI Flows and Stocks**, United Nations Conference on Trade and Develompent, Division on Investment and Enterprise, United Nations, New York and Geneva, 2009.

UNCTAD World Investment Report, 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Develompent, New York and Geneva, United Nations, 2007.

United Nations Conference on Trade and Development, Transfer of Technology, UNCTAD Series on issues in international investment agreements, United Nations, New York and Geneva, 2001, Internet edition, http://www.unctad.org/en/docs/psiteiitd28.en.pdf

United Nations Conference on Tradeand Development, Division on Investment, Technology and Enterprise Development, Geneva

United Nations Convention Against Corruption, http://www.unodc.org/documents/treaties/UNCAC/Publications/Convention/08-50026_E.pdf

United Nations Model Double Taxation Convention between Developed and Developing Countries, United Nations, New York 1980.

Vagts, Detlev F.: **The Governance of the Multinational**, *Wisconsin International Law Journal*, Vol. 23, No 3.

Van Horne. J. C.: **Financial Management and Policy,** Sixth Edition, Prentice Hall International Inc., London.

Varadi, Tibor – Bordaš, Bernadet – Knežević, Gašo: **Međunarodno privatno pravo**, Peto izdanje, Forum, Novi Sad, 2001.

Vasiljević, Mirko: **Kompanijsko pravo,** Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu - Centar za publikacije, Beograd, 2005.

Vasiljević, Mirko: **Kompanijsko pravo,** Pravo privrednih društava, Šesto izmenjeno i dopunjeno izdanje, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2011.

Vasiljević, Mirko: **Poslovno pravo** (osmo izdanje), Udruženje pravnika u privredi Srbije i Crne Gore, Beograd, 2004.

Vasiljević, Mirko: **Pravo i zaštite investiora,** *Pravo i privreda* br. 5-8/2007.

Vasiljević, Mirko: **Razvoj regulative upravljanja kompanijama u uporednom pravu i pozitivno pravo Srbije**, *Pravni život*, Broj 11/2010.

Vasiljević, Mirko: **Vodič za čitanje Zakona o privrednim društvima**, Udruženje pravnika u privredi Srbije i Crne Gore, Beograd, 2004.

Vasiljević, Mirko: **Vodič za primenu Zakona o privrednim društvima**, Intermex, Beograd, 2011.

Vossestein, Gert-Jan: **Transfer of the registered office The European Commission's decision not to submit a proposal for a Directive**, *Utrecht Law Review* Volume 4, Issue 1 (March), 2008, http://www.utrechtlawreview.org

Votson, Alan: **Pravni transplanti – pristup uporednom pravu,** JP Službeni glasnik, Beograd, 2008.

Vukadin, Emilija: **Ekonomska politika**, Dosije, Beograd, 2003.

Vukadinović, Radovan: **Pravo Evropske unije**, Centar za pravo Evropske unije Pravnog fakulteta, Kragujevac, 2006.

Vutt, Andres – Vutt, Margit: **Problems of Introduction Of *Societas Europea* in Estonian Law,** *Juridica International* XII/2007.

Wallace, Cynthia Day: **Legal Control of Multinational Enterprise**, Martinus Nijhoff Publishers, Kluwer Academic Publishers Group, Hague, 1983.

Wallace, Cynthia Day: **The Multinational Enterprise and Legal Control: Host State Sovereignty in an Era of Economic Globalization,** Martinus Nijhoff Publishers, Kluwer Law International, Hague, 2002.

Walterdre, Andrew: **Globalization and policy convergence: the case of direct investments rules.** Department of International Relations London School of Economics, September 1998, http://personal.lse.ac.uk/wyattwal/images/Globalization.pdf

Waxman, Michael P.: **Wisconsin's Antitrust Law: Outsourcing the Legal Standard**, *Marquette Law Review*, 94:nnn, 2011, http://ssrn.com/abstract=1873355

Weichenrieder, Alfons J. – Windischbauer, Helen: **Thin-Capitalization Rules and Company Responses Experience from German Legislation,** *Cesifo Working Paper* No. 2456, Category 1: Public Finance, November, 2008, http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/DocBase_Content/WP/WP-CESifo_Working_Papers/wp-cesifo-2008/wp-cesifo-2008-11/cesifo1_wp2456.pdf

Weichenrieder, Alfons J.: **Profit Shifting in the EU: Evidence from Germany**, *CESifo Working Paper* No. 2043, 2007, http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1187498.PDF

Williams, Cynthia A. – Conley, John M.: **Is there an Emerging Fiduciary Duty to Consider Human Rights?**, *University of Cincinnati Law Reviev*, Vo. 74, 2005, http://www.law.uc.edu/current-student/practical-experiences/publications/docs/0075williamsconley.pdf

Winter, Jaap: **Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe**, Brussels, 2002.

Wolf, M. K. – Han, H. D.: **Contractual Groups of Companies in Germany,** http://law.wustl.edu/Library/cdroms/IBL/Pierce/W22Wol.htm

World Bank Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment*,* Washingon D.C: World Bank, (10.6.2004).

World Economic Outlook, October 2007, Globalization and Inequality, Washington D.C.: International Monetary Fund, http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/pdf/text.pdf

World Investment Directory, Volume VIII, Central and Eastern Europe 2003

World Investment Report, Transnational Corporations and Competetiveness, UNCTAD, New York, 1995.

World Investment Report: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development, United Nations, United Nations publication, New York and Geneva, Sales No E.00.II.D.20., 2000.

Wymeersch, Eddy: **Conflicts of Interest in Financial Services Groups**, Financial Law Institute, WP 2007-05, Revised 2008, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1087001

Yitzhak Hadari, **Compulsary Arbitration in International Transfer Pricing and Other Double Taxation Disputes**, http://ssrn.com/abstract=1483621

Yun, Gao: **Governance, International Law & Corporate Social Responsibility**, International Labour Organization (International Institute for Labour Studies), Geneva, 2008, http://www.ilo.org/public/english/bureau/inst/download/116.pdf

Zerk, Jennifer A.: **Multinationals and Corporate Social Responsibility-Limitations and Opportunities in International Law,** Cambridge University Press, 2006.

Ziegel, Jacob S.: **Corporate Groups and Crossborder Insolvencies: A Canada-United States Perspective**, *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, Vol. VII, http://law2.fordham.edu/publications/articles/600flspub9461.pdf

Zindović, Ilija: **Multinacionalne kompanije i pravo konkurencije**, doktorski rad, Univerzitet u Beogradu Pravni fakultet, Beograd, 2003.

PROPISI:

Zakon o obligacionim odnosima ("Sl. list SFRJ", br. 29/78, 39/85, 45/89 - odluka USJ i 57/89 i "Sl. list SRJ", br. 31/93 i "Sl. List SCG", br.1/2003 – Ustavna povelja)

Zakon o porezu na dobit preduzeća ("Službeni glasnik Republike Srbije", broj 25/2001, 80/2002, 43/2003 i 84/2004, 18/2010)

Zakon o privrednim društvima ("Službeni glasnik Republike Srbije", broj 125/04)

Zakon o privrednim društvima ("Službeni glasnik Republike Srbije", broj 36/2011, 99/2011)

Zakon o računovodstvu i reviziji ("Službeni glasnik Republike Srbije", broj 46/06 i 111/09)

Zakon o spoljnotrgovinskom poslovanju ("Službeni glasnik Republike Srbije", broj, 36/2009)

Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata ("Službeni glasnik Republike Srbije", broj 47/2006)

Zakon o zaštiti konkurencije, ("Službeni glasnik Republike Srbije", broj 51/09)

Opći porezni zakon ("Narodne novine", br. 127/00, 86/01, 15/02)

Zakon o porezu na dobit (″Narodne novine", br. 177/04, 90/05)

Zakona o trgovačkim društvima ("Narodne novine", br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09)

Zakon o gospodarskih družbah - ZGD-1-UPB3 ("Uradni list RS", št. 42/06 z dne 19. 4. 2006, "Uradni list RS", št. 10/08 z dne 30. 1. 2008, "Uradni list RS", št. 68/08 z dne 8. 7. 2008, "Uradni list RS", št. 42/09 z dne 5. 6. 2009)

INTERNET ADRESE:

http://annualreport.kpmg.eu/documents/financials/kpmg_notes_consolidated.pdf
http://corporate.practicallaw.com/5-384-7258;
http://denning.law.ox.ac.uk/lrsp/print/case_law_indexes3.php
http://ec.europa.eu
http://financial-dictionary.thefreedictionary.com
http://ftp.resource.org
http://goingconcern.com
http://icsid.worldbank.org
http://italaw.com/documents/WorldBank.pdf
http://law.justia.com
http://legal-dictionary.thefreedictionary.com
http://lexicon.ft.com/Term?term=cross-guarantee
http://openjurist.org
http://papers.ssrn.com
http://scindeks.nb.rs
http://sec.edgar-online.com/transocean-inc/10-k-annual-report/2003/03/26/section2.aspx
http://supreme.justia.com
http://unctc.unctad.org/aspx/index.aspx
http://www.applied-corporate-governance.com
http://www.arbitration.fr
http://www.asic.gov.au
http://www.bis.gov.uk
http://www.businessdictionary.com
http://www.cesifo-group.de
http://www.corpgov.net
http://www.corporatewatch.org
http://www.ecgi.org
http://www.economics-dictionary.com
http://www.economist.com
http://www.eudict.com
http://www.europarl.europa.eu
http://www.fic.org.rs
http://www.gesetze-im-internet.de/aktg/

http://www.hmrc.gov.uk

http://www.iasplus.com

http://www.icj-cij.org

http://www.ifc.org/fias

http://www.imfstatistics.org

http://www.investopedia.com

http://www.law.berkeley.edu

http://www.legal-dictionary.thefreedictionary.com

http://www.lexisnexis.co.uk

http://www.merr.gov.rs

http://www.mitsubishi.com

http://www.nera.com.

http://www.novartis.com

http://www.nytimes.com

http://www.oecd.org

http://www.practicallaw.com

http://www.preamble.org/mai/interweb.html

http://www.siepa.gov.rs

http://www.transparency.org

http://www.uncjin.org

http://www.unctad.org

http://www.unglobalcompact.org

http://www.wto.org

IVANA B. LjUTIĆ, BIOGRAFIJA

Kandidatkinja je rođena 20.03.1980. godine u Beogradu, Srbija, gde je završila osnovnu školu i gimnaziju, kao odličan đak. Živi i Beogradu, državljanin je Republike Srbije.

Pravni fakultet univerziteta u Beogradu je završila marta 2003, sa prosečnom ocenom 9,90. Dobitnik je godišnjih nagrada za najbolje studente u generaciji Pravnog fakulteta Univerziteta u Beogradu i Nagrade Norveške kraljevske vlade za najbolje studente na Univerzitetu u Beogradu, 2000/2001. godine. Na studijama je bila član studijskih grupa studenata Forum Romanum, studentske asocijacije ELSA, studijske grupe za "Evropsko pravo". Član je Udruženja pravnika u privredi Srbije od 2006., godine i Udruženja pravnika Srbije od 2009. Sa ocenama 10 je položila predmeta metodologija pravnih nauka i metodologija ekonomskih nauka, položila je jedinstven usmeni magistarski ispit sa odlikom, 2006, a tituli magistra pravno-ekonomskih nauka je stekla 2009. godine kada je sa odlikom odbranila magistarsku tezu "Poreski i pravni aspekti transfernih cena". Na Fakultetu za menadžment malih i srednjih preduzeća, Beograd, bila je asistent pripravnik na predmetima: Međunarodno privredno pravo i Privredno pravo, 2003-2005. godine. Na Univerzitetu Megatrand u Beogradu bila je asistent na Fakultetu za poslovne studije, na predmetima: Međunarodno privredno pravo, Privredno pravo, Instrumenti

Autor je više naučnih i stručnih radova, od kojih izdvajamo učešće platnog prometa, 2005-2010, a na Fakultetu za državnu upravu i administraciju, Beograd, na predmetima: Carinski sistem i carinski postupak, Uvod u građansko i stvarno pravo, 2009-2010. Na Univerzitetu Union, Beograd, na fakultetu "Beogradska bankarska akademija", saradnik je u nastavi na predmetima: Poslovno pravo, Finansijsko pravo, Pravo Evropske unije, Korporativno upravljanje od 2012. godine.u 8 recenziranih naučnih monografija, koji su u naglašeno u funkciji naučnih istraživanja i razvoja kolegenice Mr Ivane Ljutić u prethodnom periodu, 4 rada u periodičnim naučnim časopisima nacionalnog značaja sa recenzijom. 6 radova u stručnim časopisima i učešća na seminarima, učešće u 2 naučna projekta čiji je finansijer Ministarstvo prosvete, nauke i tehnološkog razvoja Republike Srbije.

Naučne monografije i zbornici radova

1. Ljutić, Ivana. Corporate Governance in Group of Companies: A Corporate Law Review, International Scientific Conference Proceeding *"Post Crisis Recovery"*, Belgrade Banking Academy, Institute of Economic Sciences, Belgrade, Serbia. ISBN: 978-86-7852-034-1, pp. 529-541.
2. Ljutić, Ivana. Primena instituta "probijanja pravne ličnosti" kod transnacionalnih kompanija. "*Pravni život - Pravo i moral*," Udruženje pravnika Srbije, Beograd, Broj 11/2012, Godina LXI, Knjiga 557, TOM III, UDK 34 (497.11)(05), YU ISSN 0350-0500, str. 181-197.

3. Ljutić, Ivana. Sporazumi o utvrđivanju cena unapred između povezanih društava i poreskih uprava. str. 661-673. "*Pravo i privreda."* Časopis sa privrednopravnu teoriju i praksu. Beograd: Godina XLVIII, br. 7-9, 2011, UDK. 347.7 ISSN 0354-3501.
4. Ljutić, Ivana. Oporezivanje transakcija multinacionalnih kompanija po transfernim cenama. *Pravni život - Pravo i prostor*, Udruženje pravnika Srbije, Beograd, Broj 11/2010, KNJIGA 541, TOM III, UDK 34 (497.11)(05), YU ISSN 0350-0500, str. 203-215.
5. Janković, Sandra. Ljutić, Ivana. Models of "Good" CorporateManagementwithCompanyRevitalizationFunction (Modeli "dobrog" korporativnog upravljanja u funkciji oživljavanja preduzeća. "*International ScientificConference: ForcesDriving the Revival of the CompaniesandEconomy,"*Proceeding. Belgrade: Megatrend University, Belgrade, December 3rd, 2010. 8th International ScientificConference. ISBN 978-86-7747-417-1, COBISS.SR-ID 179965196, pp. 93-103.
6. Janković Sandra., Ljutić, Ivana. Poreske strategije transfernih cena multionacionalnih kompanija u zemljama kandidatima za pristup Evropskoj uniji. Rad na engleskom jeziku. MultinationalCompanies' Transfer PricingTaxStrategies in the European Union CandidateCountries. *"Dealingwith the GlobalEconomicCrisisbyCompaniesandEconomies." 7th International ScientificConference.*November 27th, 2009. Belgrade: Megatrend, CIP 338.124. (100)(082) 338.1(497)(082), ISBN 978-86-7747-377-8, COBISS.SR-ID 171215628. str. 91-98.
7. Ljutić, Ivana. "*Transferne cene – harmonizacija sa pravom Evropske Unije,"* Beograd: Pravni fakultet – Univerzitet u Beogradu. Magistarska teza: Beograd: Pravni fakultet-Univerzitet u Beogradu, 2009).
8. Ljutić, Ivana. *"Konvencija Evropskog saveta o zaštiti ljudskih prava,"* Recenziran studentski rad. Studentska monografija, studijska grupa za "Evropsko pravo". (Pravni fakultet Beograd*:*2001)

Članci u periodičnim naučnim časopisima

1. Ljutic, Ivana. Poreske regulative o sporazumima raspodele troškova multinacionalnih kompanija na filijale - uporednopravni pregled, "*Strani pravni život,"* Institut za uporedno pravo, Beograd (U štampi, Novembar/Decembar 2013).
2. Ljutic, Ivana. Poreskopravni aspekti transfernih cena - Zakonita "neprihvatljiva" poreska evazija, *"Pravni informator,"* (Intermex: Januar 2011.), http://www.informator.rs/pravni-aspekti-transfernih-cena-i-poreska-evazija.html
3. Ljutic, Ivana. Meko pravo u funkciji kontrole transnacionalnih kompanija. str. 673-683 *"Pravo i privreda,"*Časopis za privrednopravnuteoriju i praksu. Beograd: Godina XLIX, br. 4-6, 2012. UDK. 347.7 ISSN 0354-3501.
4, Ljutić, Branko. Ljutić, Ivana. Kontrola Centralne banke, regulisanje i inflacija u zemljama tranzicije. *Pravni informator.* 2010. 2010/10, ISSN 1450-7137, str. 26-31, http://www.informator.rs/kontrola-centralne-banke-regulisanje-i-inflacija-u-zemljama-tranzicije.html

Članci u časopisima i učešća na seminarima

1. Učešće u programu: *"SouthEastern Europe Certificate in CapitalMarkets, RegulationandCompliance"*. FINRA and the University of Reading in associationwithBelgradeBankingAcademy, Belgrade, Serbia. October 29 - November 2, 2007.

Učešće u programu: *"SouthEastern Europe CapitalMarkets Program"*. NASD and the University of Reading in associationwithBelgradeBankingAcademy, Belgrade, Serbia. February 26-March 2, 2007.
Učešće na seminaru: "*Zakon o privrednim društvima"*. Beograd: Pravni fakultet i Udruženje pravnika u privredi Srbije i Crne Gore, 2004.

2. Učešće na seminaru: "*Obezbeđenje potraživanja u pravu i praksi i nova zakonska regulativa"*. Beograd: TAZ, decembar: Hotel Palas, 2004.
3. Učešće na seminaru /inostrani profesori/: *"Modernizacija carinskih propisa u Evropskoj Uniji i u Srbiji"*. Beograd: Privredna komora Beograda, 2004.
4. Učešće na seminaru *"Reforma fiskalnog sistema"*. Beograd: Centar za liberalno demokratske studije, 2003.
5. Predavač na seminarima za menadžere, oblasti: *Privredno pravo, Poresko pravo*. Beograd: Konsultantsko izdavačko preduzeće Benian – Ekonomik, Beograd, 2003-.
6. Projekat saradnje »Most 2002«, profesionalna saradnja u obliku razmene grupe studenata i profesora: Pravni fakultet Maribor, Slovenija i Pravni fakultet Beograd. Učešće u organizacionom odboru i logistici posete mariborske studijske grupe Beogradu (april) i učešće u studijskoj grupi Beograda koja je posetila Maribor, 19-26. maj 2002.

Naučno istraživački radovi objavljeni na fakultetu i radovi za javnu diskusiju

1. Ljutić, Ivana. *"Opozerivanje transakcija po transfernim cenama i harmonizacija sa EU,."* Seminarski rad. Pravni fakultet-Univerzitet u Beogradu, 2006.

Učešće u naučnim projektima

1. Mlađi naučni saradnik-istraživač sa magistraturom na projektu: *"Nacionalna strategija priliva stranog kapitala u cilju reintegracije Srbije u svetske ekonomske tokove*," 2011–2015. Finansijer: Ministarstvo za nauku i tehnološki razvoj Srbije (Oblast: Korporativno upravljanje i mehanizmi pravne kontrole multionacionalnih biznisa)
2. Mlađi naučni saradnik istraživač na projektu: 14022 D, *"Maksimizacija investicija u poljoprivedi Srbije u funkciji priključenja Evropskoj Uniji.*2005-2010**.** *Mlađi naučni saradnik-istraživač na projektu: Nacionalna strategija priliva stranog kapitala u cilju reintegracije Srbije u svetske ekonomske tokove*, 2011–2015. Finansijer: Ministarstvo za nauku i tehnološki razvoj Srbije (Oblast: Transferne cene i oporezivanje multinacionalnih biznisa).