

Факултет Правни

УНИВЕРЗИТЕТ У БЕОГРАДУ

Веће научних области правно-економских
наука

(Број захтева)

(Назив већа научне области коме се захтев
упућује)

(Датум)

ЗАХТЕВ

за давање сагласности на предлог теме докторске дисертације за кандидата на докторским студијама

Молимо да, сходно члану 47. ст. 5. тач. 3. Статута Универзитета у Београду ("Гласник Универзитета", број 162/11-пречишћени текст, 167/12, 172/13 и 178/14), дате сагласност на предлог теме докторске дисертације:

„Дужности и одговорност директора привредног друштва у финансијским тешкоћама“
(пун назив предложене теме докторске дисертације)

НАУЧНА ОБЛАСТ пословноправна

ПОДАЦИ О КАНДИДАТУ:

1. Име, име једног од родитеља и презиме кандидата:

Александра (Драган) Вишекруна

2. Претходно образовање (назив и седиште факултета, студијски програм):

Универзитет у Београду,
Правни факултет, основне
и мастер академске
студије

3. Година дипломирања: Основне студије: 2011.
Мастер студије: 2013

4. Година уписа на докторске студије: 2013.

5. Назив студијског програма
докторских студија:

Право

ПОДАЦИ О МЕНТОРУ:

Име и презиме ментора: **др Вук Радовић**

Звање: редовни професор

Списак радова који квалификују ментора за вођење докторске дисертације:

1. Vuk Radović, Branko Radulović, „Prearranged Reorganization Plans in Serbia – Form over Substance“, *European Business Organization Law Review*, Vol. 19, Number 2, 2018, стр. 393-413.
2. Igor Vuković, Ljubinka Kovačević, Vuk Radović, „Legal status of whistle-blowers in the Republic of Serbia: from fragmented protection of civil servants to the full-scale protection model“, *Transylvanian Review of Administrative Sciences*, Issue 53 E, 2018, стр. 107-122.
3. „Теоријске основе права несагласних акционара“ (коаутор: Мирко Васиљевић), *Анали Правног факултета у Београду* 3/2017, 7-27.
4. „On Creditor’s Supplemental Rights“, коаутор: Ненад Тешић, *Annals of the Faculty of Law in Belgrade*, No. 3/2015
5. „Развој културе одступања од „примени или објасни“ правила корпоративног управљања“, *Анали Правног факултета Универзитета у Београду*, бр. 2/2015, стр. 23-44.
6. „Услови за вршење права акционара на постављање питања“, *Анали Правног факултета Универзитета у Београду*, бр. 1/2014, стр. 62-83.
7. „Појам потрошача код уговора о организовању путовања“, у: Thierry Bourgoignie, Татјана Јованић (eds.), *Strengthening Consumer Protection in Serbia (Јачање заштите потрошача у Србији)*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2013, стр. 124-139.
8. „Побијање правних радњи без накнаде или уз незнатну накнаду у стечајном поступку“, *Анали Правног факултета Универзитета у Београду*, бр. 1/2013, стр. 73-95
9. „Boomerang Effect of Incentive and High Remuneration on Independence of Board Members“, *Private Law Reform in South East Europe, Liber Amicorum Christa Jessel-Holst* (eds. Mirko Vasiljević, Rainer Kulms, Tatjana Josipović, Maja Stanivuković), Правни факултет Универзитета у Београду, 2010, стр. 165-178.
10. „Стечај повезаних друштава – основни проблеми и недоумице“, *Harmonius*, бр. 1/2014, стр. 271-299.

У случају менторства дисертације на докторским студијама у групацији техничко-технолошких, природно-математичких и медицинских наука ментор треба да има најмање три рада са SCI, SSCI, ANCI или SCIE листе, као и Math-Net.Ru листе.

У случају менторства дисертације на докторским студијама у групацији друштвено-хуманистичких наука ментор треба да има најмање три рада са релевантне листе научних часописа (Релевантна листа научних часописа обухвата SCI, SSCI, ANCI и SCIE листе, као и ERIH листу, листу часописа које је Министарство за науку класификовало као M24 и додатну листу часописа коју ће, на предлог универзитета, донети Национални савет за високо образовање. Посебно се вреднују и монографије које Министарство науке класификује као M11, M12, M13, M14, M41 и M51.)

Обавештавамо вас да је Наставно-научно веће

(назив надлежног тела факултета)

на седници одржаној 25.3.2019. године размотрило предложену тему и закључило да је тема подобна за израду докторске дисертације јер садржи оригиналну идеју и да је од значаја за развој науке, примену њених резултата, односно развој научне мисли уопште.

ДЕКАН ФАКУЛТЕТА

- Прилог 1. Предлог теме докторске дисертације са образложењем.**
2. **Акт надлежног тела факултета о подобности теме за израду докторске дисертације.**
 3. **Електронска верзија.**

**НАСТАВНО-НАУЧНОМ ВЕЋУ
ПРАВНОГ ФАКУЛТЕТА
УНИВЕРЗИТЕТА У БЕОГРАДУ**

На основу одлуке Управника докторских студија, а на предлог Катедре за грађанско право Правног факултета Универзитета у Београду одређени смо за чланове комисије за одбрану пројекта докторске дисертације **Александре Вишекруне** под називом „**Дужности и одговорност директора привредног друштва у финансијским тешкоћама**“ и за писање извештаја за оцену подобности теме за докторску дисертацију. Имајући у виду да је кандидат одбранио пројекат докторске дисертације дана 25. јануара 2019. године, те пошто су чланови комисије прегледали предлог теме, са образложењем и списком основне литературе, подносимо Наставно-научном већу Правног факултета Универзитета у Београду следећи

ИЗВЕШТАЈ

1. Основни подаци о кандидату и дисертацији

а) Основни подаци о кандидату

Александра Вишекруна рођена је 25.10.1988. године у Книну, Републици Хрватској. Основну школу и гимназију завршила је у Смедереву као носилац дипломе Вук Караџић. Правни факултет Универзитета у Београду уписала је 2007. године (пословно-правни смер), а дипломирала је у јуну 2011. године са просечном оценом 10,00 као студент генерације. За време основних студија била је стипендиста Министарства просвете, науке и технолошког развоја, Министарства омладине и спорта - Фонд за младе таленте „Доситеја“, Хуманитарног фонда „Привредник“ и Града Смедерева. Добитник је похвалница Правног факултета за одличан успех на студијама (2008-2012), награде из Фонда „Проф. др Мирко Васиљевић“ за најбољег студента генерације, награде Универзитета у Београду за студента генерације за шк. 2010/2011 и награде за стваралаштво младих града Смедерева (2012).

Мастер академске студије на Правном факултету Универзитета у Београду (ужа Пословноправна научна област) уписала је 2011. године и исте завршила у јануару 2013. године са просечном оценом 10,00, одбравивши мастер рад под називом *Правни положај запослених у стечајном поступку*. За време мастер студија била је стипендиста Министарства омладине и спорта - Фонд за младе таленте „Доситеја“.

Обавила је праксу у Министарству пољопривреде, трговине, шумарства и водопривреде - Сектор тржишне инспекције (март-април 2012. године) и у Министарству финансија, Сектор за финансијски систем – Група за хартије од вредности и тржиште капитала (мај-новембар 2013. године).

Докторске академске студије на Правном факултету Универзитета у Београду - Пословноправна ужа научна област уписала је школске 2013/2014. године. Током докторских студија положила је све испите предвиђене програмом - Методе научно-

истраживачког рада и вештине, први и други део усменог докторског испита (Компанијско право, Трговинско право, Право интелектуалне својине, Стечајно право и Право осигурања). Одбранила је семинарски рад под насловом „Електронске седнице скупштине акционарског друштва“. Током јануара и фебруара 2018. године била је на истраживачком боравку у Europa Institut, Saarbrücken, Saarland у оквиру програма *SEE/EU Cluster of Excellence in European and International Law*.

Учестовала је са рефератима на конференцијама у земљи и иностранству. Током студија била је полазник већег броја зимских и летњих школа и додатних курсева.

У Институту за упоредно право запослена је од 1. новембра 2013. године као истраживач приправник, 2015. године изабрана је у звање истраживач сарадник и 2018. године реизабрана у исто звање. Ангажована је на пројекту Института за упоредно право „Српско и европско право - упоређивање и усаглашавање“ (ев. бр. 179031) који финансира Министарство просвете, науке и технолошког развоја.

Секретар је часописа „Страни правни живот“ и члан тима који уређује сајт Института за упоредно право.

Говори енглески језик и служи се шпанским и немачким језиком.

б) Списак објављених радова

1. А. Вишекруна, „Brexit и нова слика пословног света ЕУ“, у: *Глобализација и глокализација: међународни тематски зборник* (уредили и приредили Урош Шуваковић, Оливера Марковић-Савић), Филозофски факултет Универзитета у Приштини, Српско социолошко друштво, Институт за политичке студије, 2017, стр. 151-160. **(M14)**
2. А. Višekruna, „The access to the EU financial market for the companies from non-member states“, *Eu Law in Context – Adjustment to Membership and Challenges of the Enlargement* (eds. D. Duić, T. Petrašević), Osijek, 2018, pp. 656-671. **(M31)**
3. А. Вишекруна, „Наношење штете пословном угледу компаније“, *Одговорност за штету, накнада штете и осигурање : тематски зборник радова међународног значаја* (ур. З. Петровић, В. Чоловић), Београд, 2017, стр. 103-113. **(M31)**
4. А. Višekruna, „Protection of rights of companies before the European Court of Human Rights“, *EU and comparative law issues and challenges*, Jean Monnet International Scientific Conference PROCEDURAL ASPECTS OF EU LAW, (ed. Dunja Duić, Tunjica Petrašević), Osijek, 2017, pp. 111-127. **(M31)**
5. А. Вишекруна, „Превазилажење просторних препрека у компанијском праву: пример скупштине акционарског друштва“, *Друштво и простор. Урбани и рурални простор економски, правни и организациони простор* (ур. Павле Миленковић, Снежана Стојшин, Ана Пајванчић-Цизељ), Нови Сад, 2015, стр. 499-512. **(M31)**

6. А. Вишекруна, „Остваривање сарадње у стечајним поступцима са елементом иностраности - пример протокола“, *Страни правни живот*, 3/2018, стр. 65-88. **(M51)**
7. А. Вишекруна, „Решавање спорова у вези са хартијама од вредности пред арбитражом“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2018, стр. 501-514. **(M51)**
8. А. Višekruna, „Securities-related claims in insolvency“, *Foreign Legal Life*, 4/2017, 123-135. **(M51)**
9. А. Вишекруна, „Одговорност директора за неисплаћена потраживања запослених у случају стечаја послодавца“, *Страни правни живот*, бр. 3/2016, стр. 77-89. **(M51)**
10. А. Вишекруна, „Модел подстицања активности узбуњивача на финансијском тржишту“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2016, стр. 368-385. **(M51)**
11. И. Ракић, А. Вишекруна, „Положај прве даме у америчком праву“, *Универзитет у Београду Факултет политичких наука - Годишњак*, 14/2015, стр. 123-144. **(M51)**
12. А. Вишекруна, „Директива 2014/49/ЕУ о системима осигурања депозита“, *Европско законодавство*, бр. 52-53/2015, стр. 191-205. **(M51)**
13. А. Вишекруна, М. Станић, „Правни положај супружника председника републике у појединим европским посткомунистичким земљама“, *Страни правни живот*, бр. 2/2015, стр. 189-208. **(M51)**
14. А. Вишекруна, „Право правног лица на накнаду нематеријалне штете“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2015, стр. 182-196. **(M51)**
15. А. Вишекруна, „Санкције за необјављивање обавезне понуде за преузимање“, *Страни правни живот*, бр. 2/2014, стр. 141-153. **(M51)**
16. А. Вишекруна, „стицање и откуп сопствених акција – изузетак од објављивања обавезне понуде за преузимање?“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2014, стр. 356-371. **(M51)**
17. А. Вишекруна, „Потрошачки стечај у праву Русије“, у: *Увод у право Русије* (ур. Н. Мрвић Петровић, М. Зиројевић, Н. Кршљанин), Институт за упоредно право, Правни факултет у Београду, Београд, 2018, стр. 355-376. **(M44)**
18. А. Вишекруна, „Миграције и њихов утицај на спровођење стечајног поступка“, *Савремене миграције и друштвени развој: интердисциплинарна перспектива: тематски зборник водећег националног значаја* (ур. Зоран Лутовац, Слободан Мрђа), Српско социолошко друштво, Институт друштвених наука, Институт за социолошка истраживања Филозофског факултета, Београд, 2018, стр. 137-149. **(M44)**

19. А. Вишекруна, „Радни односи у стечају“, *Годишњак Факултета правних наука* (Бања Лука), бр. 6/ 2016, стр. 194-208 (M45)
20. А. Вишекруна, *Правни положај запослених у стечајном поступку*, Правни факултет – Центар за издаваштво и информисање, Београд, 2013. (M45)
21. А. Вишекруна, „Правни третман зајмова власника у стечајном поступку“ – објављен на порталу Правно информациони систем Републике Србије у одељку Модели, мишљења, литература (<http://www.pravno-informacioni-sistem.rs/SlGlasnikPortal/mml/standardSearch>). (некатегорисано)

в) Оцена објављених радова

- А. Вишекруна, „Brexit и нова слика пословног света ЕУ“, у: *Глобализација и глокализација: међународни тематски зборник* (уредили и приредили Урош Шуваковић, Оливера Марковић-Савић), Филозофски факултет Универзитета у Приштини, Српско социолошко друштво, Институт за политичке студије, 2017, стр. 151-160. У раду настоји да се укаже које су могуће последице иступања Велике Британије из Европске уније по положај привредних субјеката који су до сада користили предности британског правног режима и како ће то утицати на даљи развој пословног права у ЕУ. Велика Британија се законодавством у области пословног права наметнула као једна од водећих земаља ЕУ – како приликом оснивања привредног друштва (због непознавања концепта минималног капитала), тако и приликом његовог престанка због бројних опција решавања финансијских тешкоћа која ова земља нуди. Ове предности користиле су многе компаније широм ЕУ. Какве ће последице оставити иступање УК из Европске уније, зависи од тога на који начин ће се оно реализовати. Уочено је неколико могућих модела: „hard Brexit“ (УК иступа без икаквих споразума са ЕУ и у даљим односима се ослања на споразуме закључене под окриљем Светске трговинске организације), „soft Brexit“ (УК наставља да учествује на јединственом тржишту кроз чланство у ЕФТА и Европском економском простору) или закључивање посебног споразума са Европском унијом.
- А. Višekruna, „The access to the EU financial market for the companies from non-member states“, *Eu Law in Context – Adjustment to Membership and Challenges of the Enlargement* (eds. D. Duić, T. Petrašević), Osijek, 2018, pp. 656-671. У раду се анализирају могућности за компаније из држава које нису чланице ЕУ да приступе финансијском тржишту Уније и на њему нуде своје услуге. Указује се на различите опције које те компаније имају, а посебна пажња се посвећује принципу еквивалентности правног режима земље нечланице са режимом ЕУ. Овај приступ је контроверзан, јер је одлука о еквивалентности у рукама Европске комисије, што изазива страх да ће на доношење одлуке утицати економске и политичке прилике. Једна од одлика овог механизма је и његова фрагментарност – он није предвиђен у свим актима који регулишу финансијске услуге и прилагођен је потребама сваког акта понаособ, а такође пружа и мање права од система пасоша. Међутим, значај

овог режима огледа се у подстицању конвергенције страних законодавстава са правом ЕУ и остваривању ближе сарадње међу регулаторним телима. Тема посебно добија на значају због Брегзита и усвајања нових аката на нивоу ЕУ који регулишу финансијска тржишта.

- А. Вишекруна, „Наношење штете пословном угледу компаније“, *Одговорност за штету, накнада штете и осигурање: тематски зборник радова међународног значаја* (ур. З. Петровић, В. Чоловић), Београд, 2017, стр. 103-113. Пословни углед правног лица спада у ред његових најзначајнијих добара. Како је могуће да он буде уништен или угрожен на различите начине (а посебно у ери савремених средстава комуникације), поставило се питање како треба одреаговати на нанету штету. Рад указује на дилеме у вези са заштитом угледа правног лица – да ли му треба пружити заштиту (на исти начин као и када је реч о појединцима), којим правним лицима исту треба обезбедити, као и који је најадекватнији начин поправљања нанете штете.
- А. Višekruna, „Protection of rights of companies before the European Court of Human Rights“, *Procedural aspects of EU law* (ed. Dunja Duić, Tunjica Petrašević), Osijek, 2017, pp. 111-127. Однос између компанија и људских права се најчешће посматра кроз концепт друштвене одговорности компаније, тј. компаније се појављују као субјекти који крше људска права. Међутим, ови субјекти се могу посматрати и из другачијег угла који данас добија на значају – могућност да компаније штите своја права пред Европским судом за људска права. Аутор указује на развој и ширење опсега заштите људских права - од основне идеје да људска права припадају само људским бићима до идеје да овај појам може да се прошири како би обухватио и „људска права компанија“ (Emberland). Указано је да поред заштите права на имовину, које је гарантовано Протоколом 1 уз Европску конвенцију о људским правима, судска пракса постепено проширила опсег Конвенције на друга права која нису била експлицитно гарантована компанијама – прво признавањем процедуралних права, а потом и права као што су право на поштовање приватности и породичног живота (чл. 8), слобода изражавања (чл. 10) и право на правично задовољење (чл. 41) (тзв. „тешки случајеви“). Овај проширени персонални домен Конвенције предмет је многих контроверзи на које се аутор у раду осврће. Као основни разлог се издваја брига да ће гарантовање права компанијама умањити права физичких лица, јер ће компаније користити свој новостечени положај да би избегле поштовање људских права. У раду је посебно обрађено и питање права акционара да поднесу представку у случају повреде права компаније.
- А. Вишекруна, „Превазилажење просторних препрека у компанијском праву: пример скупштине акционарског друштва“, *Друштво и простор. Урбани и рурални простор економски, правни и организациони простор* (ур. Павле Миленковић, Снежана Стојшин, Ана Пајванчић-Цизељ), Нови Сад, 2015, стр. 499-512. Аутор у раду истиче значај примене електронских комуникација за акционаре који из неког

разлога нису у могућности да физички присуствују седници скупштине акционарског друштва. Положај акционара се олакшава у свим аспектима - информисање, рад у скупштини (расправа) и гласање. Идеја технологије у служби компанијског права иде од давања електронског пуномоћја, преко пружања могућности акционарима који не могу лично да присуствују седници да у њој учествују електронским путем, до потпуне замене физичке седнице комуникацијом акционара (међусобно и са управом друштва) електронским путем. Увођење ових механизма захтева решавање бројних процедуралних питања тако да до пуног изражаја дођу све предности, а да се истовремено умање потенцијални негативни ефекти поменутих механизма.

- А. Вишекруна, „Остваривање сарадње у стечајним поступцима са елементом иностраности - пример протокола“, *Страни правни живот*, 3/2018, стр. 65-88. Предмет рада су стечајни протоколи као особен извор стечајног права. Реч је споразумима између учесника у стечајном поступку којима се решавају бројна значајна питања у циљу остваривања сарадње и комуникације међу учесницима. Протоколи су карактеристични за међународни стечај и њима се настоје превазићи разлике између правних система које могу бити значајна препрека остваривању највећег могућег намирења поверилаца или ефикасном спровођењу поступка реорганизације. Посебан значај овог инструмента уочава се у случају група друштава где се свака чланица групе у стечају третира као засебан ентитет, али где је у циљу очувања економске вредности групе потребна сарадња између стечајних управника и/или судова. Предмет рада посебно добија на значају, јер нова Уредба о стечајним поступцима по први пут експлицитно предвиђа употребу протокола као механизма сарадње, што ће имати шире импликације на стечајно право земаља континенталног права и допринети ширењу употребе протокола.
- А. Вишекруна, „Решавање спорова у вези са хартијама од вредности пред арбитражом“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2018, стр. 501-514. Тржиште капитала карактерише се бројним трансакцијама које се свакодневно одвијају по налогу клијената. У случајевима када између клијента и брокерско-дилерског друштва дође до спора, потребно је да исти буде што пре решен како би се спречили потреси у индустрији. Уговорне стране се могу окренути различитим начинима решавања спора, при чему алтернативни методи решавања споров, а посебно арбитража, данас добијају на значају. У раду се указује на тренд (посебно у америчком праву) да се приликом закључења уговора уговарају клаузуле којима се странке обавезују да реше спор пред арбитражом. Овај начин успостављања надлежности арбитражног тела носи са собом одређене предности, али и мане, што се детаљније испитује у раду. Поред питања оправданости примене ових клаузула, значајно је и питање да ли арбитража представља најбољи начин решавања спорова насталих на тржишту капитала.
- А. Višekruna, „Securities-related claims in insolvency“, *Foreign Legal Life*, 4/2017, pp. 123-135. Општеприхваћено правило у стечају је да се потраживања власника

капитала налазе на последњем месту приликом деобе имовине стечајног дужника. Током постојања компаније, акционари се могу наћи у многим улогама које не морају нужно да буду повезане са њиховим чланским статусом. Рад указује на један од тих случајева који се показао као релативно споран - положај акционара као оштећених од стране компаније (посебно у контексту превара у вези са хартијама од вредности). Спорно је да ли тада акционари треба да се третирају као било које друго оштећено лице и рангирају са необезбеђеним повериоцима, или њихова потраживања треба да буду субординирана потраживањима осталих поверилаца. У раду је уочено постојање конфликта између правила стечајног права и сета закона који су усмерени ка заштити инвеститора.

- А. Вишекруна, „Модели подстицања активности узбуњивача на финансијском тржишту“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2016, стр. 368-385. У раду се анализирају одредбе о заштити запослених-узбуњивача у компанијама које послују у финансијском сектору. Овај механизам контроле над радом компаније је препознат као изузетно битан у светлу великих турбуленција на финансијском тржишту од почетка 21. века. Међутим, пријава послодавца због незаконитог понашања је по правилу изузетно тешка за запосленог, па је неопходно створити одређене механизме који ће подстаћи овакво деловање. Сигурност запослења је препозната као један од кључних мотива који стоје иза одлуке запосленог, тако да се заштитом од одмазде послодавца настоји превазићи ова препрека пријављивању. Међутим, временом се показало да ова мера не мора увек бити ефикасна, те се уводе додатни подстицаји – новчане награде, што је изазвало доста контроверзи због потенцијалних негативних ефеката овог механизма. Питање заштите узбуњивача посебно добија на значају на нивоу ЕУ, јер ступа на снагу Уредба о злоупотреби тржишта која између осталог уређује и заштиту узбуњивача.
- А. Вишекруна, „Одговорност директора за неисплаћена потраживања запослених у случају стечаја послодавца“, *Страни правни живот*, бр. 3/2016, стр. 77-89. У раду је укратко указано на механизме заштите запослених које користе савремена стечајна законодавства (пре свега успостављање посебног приоритета у редоследу намирења и гарантног фонда за исплату ненамирених потраживања), док је акценат стављен на питање места одговорности директора за неисплаћена потраживања запослених у случају стечаја послодавца. Посебан осврт је дат на Канаду као земљу која познаје законску дужност директора да намире неисплаћена потраживања запослених и Аустралију која је реформама компанијског законодавства увела посебне одредбе усмерене ка бољој заштити интереса запослених у овим околностима.
- И. Ракић, А. Вишекруна, „Положај прве даме у америчком праву“, *Универзитет у Београду Факултет политичких наука - Годишњак*, бр. 14/2015, стр. 123-144. У раду се даје приказ одредаба америчког права којима се уређују права и обавезе супруге председника, уз примере из праксе који се односе на њен положај. У складу са председничким системом власти који постоји у САД и дугогодишњом

традицијом, улога прве даме највише је наглашена у овој земљи, иако њен положај, као и у другим земљама, није уређен Уставом, нити је институционализован. Значај прве даме потврђен је у пракси, будући да она има своју канцеларију у оквиру Беле куће, секретаријат, особље, право на обезбеђење и др., а бројне погодности предвиђене су и за супруге бивших председника. У складу са традицијом јесте и њена основна дужност да буде домаћица Беле куће, као и улога у организовању хуманитарних, односно добротворних акција, чиме се потврђује њен протоколаран, односно церемонијалан положај.

- А. Вишекруна, „Директива 2014/49/ЕУ о системима осигурања депозита“, *Европско законодавство*, бр. 52-53/2015, стр. 191-205. У раду се анализирају одредбе Директиве о системима осигурања депозита која уноси одређене промене у досадашњи систем ради постизања уједначене заштите депонената на нивоу ЕУ. Рад указује на основне циљеве Директиве - безбедна и брза исплата депозита, као и потпуне информације о њиховим правима. Представљене су новине које овај акт уводи: обавеза *ex ante* финансирања, уз могућност додатног финансирања у случају недовољних средстава, као један од главних фактора у израчунавању износа доприноса појављује се ризик у банкарском сектору, време потребно за исплату депозита постепено ће се смањивати са 20 на 7 радних дана (до јануара 2024. године). Значајна пажња је посвећена информисању депонената који морају да потпишу формулар који садржи све релевантне информације о заштити депозита, а банка се обавезује да их најмање једном годишње упозна са свим новим информацијама. У настојању да имплементира најновије измене у праву ЕУ, Република Србија доноси нови закон који регулише осигурање депозита. Анализом норми позитивног права, закључено је да оне још увек нису у свим питањима усклађене са решењима нове Директиве.
- А. Вишекруна, М. Станић, „Правни положај супружника председника републике у појединим европским посткомунистичким земљама“, *Страни правни живот*, бр. 2/2015, стр. 189-208. У раду се разматра питање које у домаћој и страниј литератури није у толикој мери обрађивало - правни положај супружника председника (председнице). Предмет анализе су само европске земље које су биле део тзв. комунистичког блока, имајући на уму да је и Србија припадала овом миљеу. Рад је структуриран тако да се у уводном делу укратко и крајње уопштено приказује положај председника у овим земљама, у средишњем делу се наводе конкретна решења која се односе на положај супружника председника, док закључак представља покушај сублимације резултата до којих се дошло након спроведеног истраживања.
- А. Вишекруна, „Право правног лица на накнаду нематеријалне штете“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2015, стр. 182-196. Питање накнаде нематеријалне штете је тематика која је током историје рађала бројне дилеме и које и данас заокупља пажњу правничке јавности. Аутор указује на савремене тенденције у упоредном праву да се прошири персонални домен права на накнаду нематеријалне штете.

Наиме, све више земаља се окреће ка идеји да и правним лицима треба признати право на заштиту њихових нематеријалних добара, а посебно кроз гарантовање права на новчану накнаду нематеријалне штете. У праву Србије тренутно законско решење не следи ово настојање, тако да преднацрт Грађанског законика доноси заокрет по овом питању и усклађује се са савременим токовима у европском и међународном праву. У раду је посебан осврт дат на повреду пословног угледа и права на суђење у разумном року, који се појављују као најчешће повреде.

- А. Вишекруна, „Санкције за необјављивање обавезне понуде за преузимање“ *Страни правни живот*, бр. 2/2014, стр. 141-153. У раду се разматра питање одређивања адекватних санкција у ситуацији када није испуњена обавеза објављивања понуде за преузимање. Наведене су најчешће санкције, са акцентом на губитак права гласа у циљном друштву по основу неиспуњавања законских обавеза. Посебан осврт је дат на одлуку Уставног суда Хрватске о сразмерности дате санкције циљу законодавних решења, а потом је испитано каква су решења прописа о преузимању Републике Србије. Посебно је истакнуто да санкционисање у овој области доноси сукоб потребе заштите акционара циљног друштва, као и шире друштвене заједнице, са уливом у имовинска права преузимаоца те да је потребно наћи праву меру приликом одабира адекватне санкције.
- А. Вишекруна, „Стицање и откуп сопствених акција – изузетак од објављивања обавезне понуде за преузимање?“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2014, стр. 356-371. У раду се разматра питање које је до сада недовољно теоријски разматрано, а које се у пракси показало као доста спорно – има ли места примени правила преузимања у случају реорганизације капитала стицањем или поништајем сопствених акција. Указано је на контрадикторне одлуке које је Комисија за хартије од вредности доносила и на принципе којима се том приликом руководила. Скренута је пажња о којим околностима се мора водити рачуна када се разматра да ли стицање или поништај сопствених акција могу да се третирају као изузетак од објављивања обавезне понуде, уз навођење примера из иностране праксе и страних законодавних решења.
- А. Вишекруна, „Потрошачки стечај у праву Русије“, у: *Увод у право Русије* (ур. Н. Мрвић Петровић, М. Зиројевић, Н. Кршљанин), Институт за упоредно право, Правни факултет у Београду, Београд, 2017, стр. 355-376. Рад се бави особеним институтом стечајног права – стечајем над имовином физичких лица. Указује се да овај институт настаје са појавом потрошачких кредита и дерегулацијом кредитног тржишта, што је процес који се у Русији догађа тек у последњих неколико година. Финансијска криза, економске санкције, пад вредности рубље, пораст инфлације само су неки од фактора који су определили законодавца да уведе овај институт. Аутор потом прати историјски развој овог института у руском праву до коначног отпочињања његове примене у октобру 2015. године. У раду су представљена решења руског законодавца, сагледана кроз призму савремених тенденција у овој области. Закључено је да руско право следи савремене тенденције, али да има

одређених особености условљених специфичним политичким приликама које су дуго времена владале у Русији.

- А. Вишекруна, „Миграције и њихов утицај на спровођење стечајног поступка“, *Савремене миграције и друштвени развој: интердисциплинарна перспектива: тематски зборник водећег националног значаја* (ур. Зоран Лутовац, Слободан Мрђа), Српско социолошко друштво, Институт друштвених наука, Институт за социолошка истраживања Филозофског факултета, Београд, 2018, стр. 137-149. Ауторка испитује феномен *forum shopping*-а у контексту стечајног права ЕУ, указујући да непостојање хармонизације материјалног стечајног права често може довести до злоупотреба. Указује се да је спорно да ли су механизми којима се ограничава *forum shopping* супротстављени основним слободама на којима почива ЕУ (посебно слобода кретања лица и слобода оснивања привредних друштава). Такође, дилема је да ли је реч о нужно негативној појави, или се могу уочити и одређени позитивни аспекти овог феномена. Све наведено треба сагледати и у светлу Уредбе о стечајним поступцима која ступа на снагу 2017. године.
- А. Вишекруна, „Радни односи у стечају“, *Годишњак Факултета правних наука (Бања Лука)*, бр. 6/ 2016., стр. 194-208. Даном отварања стечајног поступка наступају бројне правне последице које утичу на положај стечајног дужника и свих лица која су са њим повезана. Како су радници у најтешњој вези са стечајним дужником, посебно су уређене последице које се односе на третман њихових уговора о раду. У вези са питањем положаја радника код стечајног дужника главна дилема је да ли отварањем стечајног поступка аутоматски престаје радни однос, или је само реч о разлогу за отказ уговора о раду. Судбина ових уговора у стечају зависи од много фактора, али данас у већини земаља отварање стечајног поступка не значи и аутоматски престанак радног односа. Како је право Србије током историје познавало оба приступа, у раду је дат осврт на оба решења и указано је на бројне дилеме које су настајале услед недовољно прецизних норми. Актуелни закон се определио за модернију концепцију стечаја као отказног разлога, али није до краја разрадио бројна питања која рад настоји да осветли.
- А. Вишекруна, *Правни положај запослених у стечајном поступку*, Правни факултет - Центар за издаваштво и информисање, Београд, 2013. Рад се састоји (поред уводних и закључних разматрања) од пет тематских целина кроз које се преламају кључна питања положаја запослених у стечајном поступку. Прва целина се бави положајем запослених као поверилаца у стечају (разматрана су теоријска питања њиховог положаја, а потом је приказано како је заштита регулисана на међународном нивоу, на територији Републике Србије (историјски приказ и актуелна решења) и у земљама у региону). Укратко су објашњени недостаци актуелних решења и указано је на могуће правце промене у нашем праву. У оквиру друге целине се разматра заштита потраживања запослених путем гарантне институције на нивоу међународног права, затим европског права (комунитарног и некомунитарног), а потом на територији Србије и земаља у региону. Указано је на

недостатке и проблеме који се могу појавити и дат је осврт на нека од питања на које наше законодавство није дало одговор. Трећи део кроз историјски приказ закона који су важили на територији Србије, решења позитивног права, као и решења која познају земље у региону објашњава дејство отварања стечајног поступка на уговоре о раду. На крају је дат кратак резиме третмана уговора о раду у случају отварања стечајног поступка и указано на проблеме и потенцијална решења у нашем праву. Четврти део се бави положајем запослених у поступку реорганизације, док је у последњој целини укратко обрађено питање положаја запослених у случају стечаја са елементом иностраности.

- А. Вишекруна, „Правни третман зајмова власника у стечајном поступку“, <http://www.pravno-informacioni-sistem.rs/SlGlasnikPortal/mml/standardSearch>. Рад се бави анализом положаја акционара стечајног дужника који својој компанији одобравају зајам. Основно питање је како ће се то давање третирати у стечају – као зајам или улог у капитал, што са собом повлачи одређене последице, пре свега у погледу редоследа намирења потраживања. Указано је да два могућа приступа у решавању овог питања – субординација потраживања акционара или рекарактеризација давања акционара и њихово третирање.

2. Предмет и циљ дисертације

Предмет истраживања је положај (дужности и одговорност) директора друштва у финансијским тешкоћама. Дисертацијом жели испитати да ли се и како дужности управе друштва мењају током различитих фаза пословног (не)успеха компаније и какве последице њихово кршење може имати по директоре. Термин финансијске тешкоће ће се користити да би се обухватио шири дијапазон стања од оног које представља законом установљен стечајни разлог и доводи до отварања стечајног поступка. Свакако је релевантно установити положај директора током стечајног поступка, али је у пракси (а и теорији) остало спорно питање положаја директора када стечајни поступак није формално отворен, али се компанија налази у финансијским тешкоћама. Ово питање је релевантно за сва лица заинтересована за успех компаније, а посебно за акционаре, повериоце и директоре. Имајући у виду посебан значај проблематике за повериоце друштва, предмет рада ће се испитивати посебно са аспекта дужности и одговорности директора као механизма заштите поверилаца.

Стављање нагласка на положај поверилаца је повезано са чињеницом да је препознато да директори у случају финансијских тешкоћа могу да се понашају на начин који се може оценити као штетан по повериоце. Повериоци компаније могу бити оштећени на различите начине: директори могу средства компаније да ставе у своју корист ван домаћаја поверилаца, спречавајући тиме њихово намирење, могу да врше привилеговане исплате одређеним лицима (углавном онима који су повезани са њима), могу да се упусте у ризичне подухвате или да одложе покретање стечајног поступка (понекад због искреног уверења да могу да побољшају финансијску ситуацију, али

често и због страха од последица и стигме да су управљали компанијом која је инсолвентна). Имајући наведено у виду, они који управљају компанијом морају бити подстакнути да делују благовремено како би се спречило проузроковање веће штете за повериоце.

Директори су први који могу да уоче надолazeћу кризу у друштву и ако правовремено реагују и предузму одређене мере, компанија може опстати, или се макар могу смањити штетне последице по повериоце у случају њеног престанка. Стога је неопходно да постоје механизми којима ће се постићи овај циљ. Поступање директора у случају финансијских тешкоћа компаније се обично објашњава кроз стварање одговарајућих подстицаја за постизање жељеног исхода – понашања директора. Ови подстицаји могу бити у форми „шаргарепе“ или „штапа“. „Шаргарепа“ подразумева постојање одређених користи за директоре у случају правовременог реаговања, док „штап“ подразумева успостављање режима одговорности за директоре у случају да нису предузели одговарајуће мере.

Начин уређења режима одговорности директора друштва у финансијским тешкоћама, осликава потребу да се, са једне стране, спречи злоупотреба ограничене одговорности, обезбеде стандарди одговорног поступања управе и заштите пословни односи и, са друге стране, да се избегну претерано строги механизми који би обесхрабрили сваку пословну активност. Санкције варирају и могу бити грађанске (нпр. накнада штете) или кривичне (затвор или новчана казна). Неки правни системи познају и специфичне санкције, попут дисквалификације, односно забране директору да одређен период заузима управљачке функције у друштву. Поред *ex post* ефекта који санкције имају, јасан и добро осмишљен систем санкција може деловати и *ex ante* на понашање директора, одвраћајући их од кршења успостављених дужности.

Питање оптималног приступа правовременом и адекватном реаговању у случају финансијских тешкоћа друштва заокупља међународну правничку јавност последњих неколико деценија. На европском тлу корени ове дилеме везују се за рад групе немачких експерата - *Konzern Europeanum Recht* која је приликом израде правила о групама друштава разматрала и положај директора друштва у финансијским тешкоћама. Знатно познатија иницијатива везана за овај проблем је рад Високе групе експерата са почетка XXI века која је предлагала увођење одредби заснованих на институту *wrongful trading* на европском нивоу у циљу стварања јединственог приступа свих држава чланица у решавању ове проблематике. Иако препознато као значајно питање којим се треба позабавити у средњем року, даље од ове иницијативе се није одмакло, јер она није наишла на подршку свих држава чланица, тако да се није нашла на агенди Плана за модернизацију компанијског права. Најновији покушај Европске уније да се позабави овим проблемом је предлог Директиве о оквирима за превентивно реструктурирање, пружању друге прилике и мерама за повећање ефикасности реструктурирања и поступака у погледу несолвентности и разрешења која предвиђа обавезу за државе чланице да наметну директорима друштва одређене

дужности када постоји вероватноћа стечаја у циљу њиховог подстицања да правовремено реагују када је спасавање компаније изводљиво. На светском нивоу, најновији прилог регулисању ове материје је део IV UNCITRAL-овог Водича за стечајни поступак.

Иако циљ стварања наднационалног режима одговорности директора у стечају или близини стечаја до данас није остварен, та проблематика и даље остала актуелна, посебно након наступања финансијске кризе и пропасти великих компанија. На европском и светском нивоу се још увек трага за најадекватнијим решењем у овој области, али се и теорија и пракса суочавају са бројним изазовима. Оно што се може уочити је настојање да се успостави систем одговорности директора у случају неадекватног реаговања када наступе финансијске тешкоће за друштво, али се ниједан постојећи модел не може издвојити као најбољи, нити се било који од њих може универзално примењивати у свим земљама, због потребе уважавања економских, политичких, културолошких, пословних прилика. У примени постојећих режима постоје бројни практични изазови на које ће се у раду указати у настојању да се пронађе оптимално решење за право Србије.

Дисертација има два циља. Први циљ је да се представе различити приступи које су усвојила страна законодавства у погледу регулисања положаја директора у случају када наступање стечаја друштва постане изгледно и какве последице одступање од утврђених стандарда понашања може имати на самог директора. Правни системи су усвојили различите механизме (стратегије) за решавање могућих негативних видова понашања директора у случају када наступе финансијске тешкоће за привредно друштво. Акцент ће бити управо на приказивању ових стратегија са циљем да се уочи који су разлози њиховог усвајања, предности и недостаци. Други циљ дисертације је да утврди да ли и који од постојећих механизма може представљати адекватно решење за право Србије. Циљ је да се у добу финансијске кризе и нестабилности успостави јасан и свеобухватан оквир одговорности за оне који су допринели уништењу компаније и индиректно уништењу економије једне земље. Идеја је да се испита који облици санкција треба да буду уведени у право Србије да би се побољшала пословна етика, будност управе друштва у пословној кризи и да оствари заштита поверилаца.

3. Опис садржаја (структуре по поглављима) дисертације

а) Садржај дисертације

I УВОД

- Предмет и циљ истраживања
- Методологија
- Структура излагања

II ОДРЕЂИВАЊЕ ОСНОВНИХ ПОЈМОВА

1. ПОЈАМ ДИРЕКТОРА У КОМПАНИЈСКОМ ПРАВУ

- *De iure* директори
 - *De facto* директори
 - Директори у сенци (*shadow directors*)
 - (Контролни) акционар
 - Друштво мајка у групи компанија
 - Повериоци, посебно банке
 - Извршни и неизвршни директори. Независни директори
 - Једнодомни и дводомни систем управљања
- ## 2. ВРЕМЕНСКИ ОКВИР НАСТАНКА ДУЖНОСТИ

- Флуидност концепта финансијских тешкоћа
- Стечајни разлози
 - Презадуженост
 - Неспособност за плаћање
 - Претећа неспособност плаћања
 - Разграничење у односу на друге институте (посебно неликвидност и застој у плаћању)

III ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА ДРУШТВА У ФИНАНСИЈСКИМ ТЕШКОЋАМА КАО МЕХАНИЗАМ ЗАШТИТЕ ПОВЕРИЛАЦА

1. МЕХАНИЗМИ ЗАШТИТЕ ПОВЕРИЛАЦА У ПОСЛОВНОМ ПРАВУ

- Самопомоћ
- Императивна правила
 - *Ex ante* механизми
 - *Ex post* механизми

2. МЕСТО ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА У СИСТЕМУ ЗАШТИТЕ ПОВЕРИЛАЦА

- Разлози за увођење
 - Ризици са којима се повериоци суочавају
 - Агенцијски трошкови
- Предности и недостаци дужности директора као механизма заштите поверилаца

IV ОПШТИ РЕЖИМ ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА - ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА СОЛВЕНТНИХ ДРУШТАВА

- Садржина дужности
 - Дужност пажње
 - Дужност лојалности
- Које се дугује дужност?
 - *Shareholder* приступ. Концепт *enlightened shareholder value*
 - *Stakeholder* (мултиинтересни) приступ

- Одговорност због кршења дужности

V ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА У ПОСЕБНИМ ОКОЛНОСТИМА

1. ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА ДРУШТАВА У ФИНАНСИЈСКИМ ТЕШКОЋАМА
 - Садржина дужности
 - Дужност пажње
 - Дужност лојалности
 - Постојање посебне дужности према повериоцима?
 - Правна природа дужности – посебна дужност или дужност да се узму у обзир интереси поверилаца?
 - Ко ме се дугује?
 - Могућност поверилаца да туже - деривативна v. директна тужба поверилаца
2. ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА НАКОН ОТВАРАЊА СТЕЧАЈНОГ ПОСТУПКА
 - Банкротство
 - Реорганизација

VI ПОСЕБНЕ ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА У СЛУЧАЈУ ФИНАНСИЈСКИХ ТЕШКОЋА ДРУШТВА

1. ДУЖНОСТ ПОКРЕТАЊА СТЕЧАЈНОГ ПОСТУПКА (*Insolvenzantragspflicht*)
 - Садржина дужности
 - Адресати дужности
 - Претпоставке за активирање дужности
 - Рок
 - Одговорност због кршења дужности (*Insolvenzverschleppungshaftung*)
 - Грађанска одговорност – примена чл. 823.2 BGB
 - Кривична одговорност
 - Однос са другим „дужностима“
 - Забрана плаћања
 - Забрана проузроковања стечаја
 - Предности и недостаци система
2. WRONGFUL TRADING
 - Историјат
 - Садржина дужности
 - Одговорност због кршења дужности
 - Однос са *fraudulent trading*-ом
 - Предности и недостаци система
3. ДУЖНОСТ САЗИВАЊА СЕДНИЦЕ У СЛУЧАЈУ ОЗБИЉНОГ ГУБИТКА
4. НАДНАЦИОНАЛНЕ ИНИЦИЈАТИВЕ

VII ОСОБЕНЕ САНКЦИЈЕ ЗА ДИРЕКТОРА ДРУШТВА У ФИНАНСИЈСКИ ТЕШКОЋАМА

1. ДИСКВАЛИФИКАЦИЈА

- Појам и функције института
- Субјекти
- Разлози
- Поступак – општи режим и *undertaking*
- Последице изречене мере
- Реформе института кроз *Small Business and Enterprises Act*
- Оцена ефикасности режима

2. ЗАБРАНА УПОТРЕБЕ ПОСЛОВНОГ ИМЕНА КОМПАНИЈЕ - ФЕНИКС КОМПАНИЈЕ

- Појам и сврха института
- Услови за примену
- Изузеци од примене режима

VIII НАЧИНИ ЗАШТИТЕ ДИРЕКТОРА

- *Business judgment rule*
- Осигурање директора од одговорности и обештећење
- Клаузуле о ослобођењу од одговорности
- Ратификација кршења дужности
- Предузимање одређених формалних радњи

IX МЕЂУНАРОДНОПРАВНИ АСПЕКТИ ПРОБЛЕМА

1. ОПШТА ПИТАЊА МЕЂУНАРОДНОГ СТЕЧАЈА

- Различити приступи у заснивању надлежности
- Проблем стратешких миграција у стечају - *forum shopping*

2. ПРОБЛЕМАТИКА МЕЂУНАРОДНОГ СТЕЧАЈА У КОНТЕКСТУ ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА

- *Forum shopping* у контексту дужности директора
 - *Forum shopping* као део дужности директора да пронађу најоптималније решење у стечају
 - *Forum shopping* у циљу избегавања одговорности
- Класификација дужности
 - Нове тенденције и однос са слободом настањивања
- Решења Уредбе 2015/848 о стечајним поступцима

X ЗАКЉУЧНА РАЗМАТРАЊА

ЛИТЕРАТУРА

б) Опис дисертације по поглављима

УВОД

У уводном делу рада ће бити представљен предмет и циљ докторске дисертације. Потом ће бити истакнуте основне хипотезе од којих ће се полазити у истраживању и

методе које ће се примењивати приликом анализе проблема који спадају у одређени предмет дисертације. На крају уводног дела ће укратко бити изложена систематика даљег излагања.

ОДРЕЂИВАЊЕ ОСНОВНИХ ПОЈМОВА

У глави два фокус ће бити на одређивању основних појмова - појма директора и одређивања временског оквира настанка дужности.

ДИРЕКТОРИ У КОМПАНИЈСКОМ ПРАВУ

У овом делу рада ће бити укратко представљени основни појмови чланова управе у друштву капитала, а касније ће се, посебно код разраде посебних дужности директора друштва у финансијским тешкоћама и њихове одговорности, детаљније објасни домен примене ових одредби на поједине чланове управе. Чланове управе представљају лица која су на ту позицију изабрана и која врше своју улогу у складу са додељеним овлашћењима. У том случају говоримо о *de iure* директорима. Међутим, могуће су ситуације када лица која нису формално постављена ипак обављају ту функцију. Можемо правити разлику између две категорије тих лица. Са једне стране се налазе *de facto* директори, односно лица која нису формално изабрана за директоре или постоји нека мањкавост у поступку њиховог избора, али у правном промету и односу према трећим лицима наступају као да су директори друштва. Са друге стране се налазе „директори у сенци“ (*shadow directors*) – лица која не иступају у јавности као директори друштва, али која снагом свог ауторитета утичу на поступање формално именованих директора. У ову категорију могу спадати контролни акционар, велики/значајан поверилац (најчешће банка) и у случају групе друштава, друштво мајка. Заузето је становиште да лица која дају савете директорима не могу бити сматрана директорима у сенци, али се и оно може преиспитивати. Код ове категорије субјеката најбитније је утврдити да ли је и у којој мери директор у сенци утицао на доношење одлука *de iure* директора. Можемо рећи да је степен самосталности *de iure* директора у доношењу пословних одлука кључан за одређивање појма директора у сенци. Поред ове поделе, могу се уочити и друге поделе, попут оне на извршне, неизвршне и независне директоре. Посебно ће се указати на структуру управе у дводомним системима, јер ће се у раду разматрати и питање могућности да и чланови надзорног одбора буду адресати посебних дужности директора.

ВРЕМЕНСКИ ОКВИР НАСТАНКА ДУЖНОСТИ

У овом делу дисертације ће бити обрађена питања везана за различите фазе пословног (не)успеха компаније кроз које она може проћи током свог пословања. Стечајна законодавства препознају наступање одређених околности везаних за пословни успех компаније као предуслов за покретање стечајног поступка – стечајни разлози. Ови разлози могу бити дефинисани на различите начине, али најчешће су одређени као ситуација у којој је имовина мања од обавеза (презадуженост) и немогућност дужника

да о доспелости испуњава своје обавезе (трајнија неспособност плаћања). Међутим, могуће је да друштво пролази кроз различите тешкоће које нису још довољно озбиљне да представљају законом прописан стечајни разлог, али које могу навести на питање да ли је потребно да и у тим случајевима постоје посебне дужности управе друштва и које могу представљати разлог позивања директора на одговорност. Као најспорнија се показује временска одредница у којој се инсистира да се дужност активира када се приближава наступање инсолвентности. Дефинисање овог појма је значајно, јер се приликом утврђивања одговорности директора мора одредити референтни временски тренутак у односу на који се цени поштовање успостављеног стандарда. Оно што се уочава је да не постоје јединствено одређени критеријуми када поједине дужности директора настају. Сви критеријуми које су судови користили у одређивању овог појма су доста непрецизни, јер је у већини случајева само са *ex post* становишта могуће оценити њихово постојање.

ОДГОВОРНОСТ ДИРЕКТОРА ДРУШТВА У ФИНАНСИЈСКИМ ТЕШКОЋАМА КАО МЕХАНИЗАМ ЗАШТИТЕ ПОВЕРИЛАЦА

Како се одговорност директора друштва у финансијским тешкоћама препознаје као један од механизма заштите поверилаца друштва, у глави три прво ће бити објашњено који су то могући начини на које се пружа заштита повериоцима привредног друштва, а потом ће бити одређено место које одговорност директора друштва у финансијским тешкоћама заузима у том систему.

Основна подела механизма заштите поверилаца је на механизме самопомоћи и императивна правила која могу уређивати заштиту *ex ante* и *ex post*. Самопомоћ се истиче као први и основни вид заштите поверилаца и подразумева уговарање различитих видова заштите (стварна и лична средства обезбеђења, рестриктивне клаузуле, осигурање и сл.). Међутим, како је ово могуће само за повериоце чија потраживања настају из уговора, појавила се потреба да и сам правни систем обезбеди одређене механизме заштите. *Ex ante* правила подразумевају правила о основном капиталу друштва (минимални капитал, прикупљање и одржавање вредности капитала), као и обавезу објављивања информација. Као најзначајнија *ex post* правила препознају се одговорност директора и/или акционара и субординација потраживања акционара у стечајном поступку.

Имајући у виду да је одговорност директора препозната као један од механизма заштите интереса поверилаца у пословном праву, у овом делу рада ће се одредити место које дужности и одговорност директора друштва у финансијским тешкоћама заузимају у успостављеном режиму заштите.

Разлози за установљавање одговорности директора у случају финансијских тешкоћа друштва повезани су преваходно са ризицима са којима се повериоци суочавају у оваквим околностима. У случају појаве тешкоћа у пословању, принцип ограничене одговорности спречава повериоце да се намире из имовине акционара и/или директора.

Стога се директори компаније могу упуштати у ризичне подухвате или располагати имовином дужника тако да се она стави ван домашаја поверилаца чиме се угрожава могућност њиховог намирења. Међутим, повериоци могу бити изложени ризицима и *ex ante*, посебно када је реч о уговорним повериоцима којима директори не саопштавају потребне информације како би могли адекватно да процене ризике. Наступањем финансијских тешкоћа и повећањем ризика од наступања стечаја, мења се структура подстицаја три групе лица – акционара, директора и поверилаца и настаје опасност од појаве додатних агенцијских трошкова. Сваки од ових субјеката може имати различите претензије у погледу даљих пословних активности компаније и њене судбине. У овом делу рада ће се размотрити на који начин финансијске тешкоће утичу на подстицаје сваког од наведених лица и који ће то фактори посебно утицати на њихово понашање.

Поред разлога за увођење одговорности директора као (додатног) механизма заштите, биће представљени и уочени недостаци употребе овог механизма. Као главне негативне последице се препознају ограничавање предузетничке слободе услед страха директора од одговорности, немогућност привлачења квалификованих појединаца да се прихвате положаја директора и пораст трошкова надзора.

ОПШТИ РЕЖИМ ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА - ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА СОЛВЕНТНИХ ДРУШТАВА

Током свог постојања компанија може да пролази кроз различита финансијска стања (фазе). У случајевима када је компанија солвентна примењује се општи режим дужности регулисан компанијским законом. Две основне дужности представљају дужност пажње и дужност лојалности. У оквиру главе четири укратко ће се објаснити основна садржина ових дужности. У оквиру разматрања ове проблематике, указаће се на два основна приступа у погледу лица којима се дужности дугују – *shareholder* и *stakeholder* приступ. На крају ће се разматрати и питање одговорности директора због кршења ових дужности.

ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА У ПОСЕБНИМ ОКОЛНОСТИМА

Након разматрања дужности директора солвентних компанија, испитиваће се да ли посебне околности – финансијске тешкоће у којима се компанија налази – утичу на промену у садржини и објектима општих дужности. У контексту дужности пажње посебно интересантно питање је да ли она мења свој интензитет и садржину наступањем финансијских тешкоћа компаније, као и на који начин промена прихватљивих ризика утиче на даље спровођење пословних активности (утичу ли на промену пословне политике, захтевају ли појачано информисање, активно праћење финансијског стања, разматрање и припрему плана реорганизације). Посебно интересантно питање односи се на положај чланова надзорног одбора у дводомним системима управљања и питање да ли се током финансијских тешкоћа њихова дужност надзора појачава. Једно од најконтроверзнијих питања у оквиру ове целине односи се на постојање неког вида дужности директора према повериоцима. Ова дилема је

посебно карактеристична за англосаксонско право, тако да ће део рада бити посвећен представљању судских одлука које разматрају ово питање. Оно што се може закључити је да не постоји јединствено опредељено становиште и да се у највећем броју случајева осцилира између признавања постојања директне дужности према повериоцима и постојања дужности само према компанији, уз обавезу разматрања интереса поверилаца. Ова разлика је значајна, јер одређује да ли ће и под којим условима повериоци моћи да туже директоре (директна или деривативна тужба). Спорно остаје и питање којим повериоцима треба пружити заштиту – да ли је то поверилац појединац, сви повериоци или одређена група поверилаца (нпр. класа једна класа поверилаца), или фокус можда треба да буде на пружању заштите само „слабим“ повериоцима.

Поред финансијских тешкоћа, пажња ће се посветити и дужностима управе друштва након отварања стечајног поступка. Са тим у вези прави се разлика између два начина спровођења стечајног поступка – банкротства и реорганизације. У случају банкротства централну улогу преузима стечајни управник, а пословна способност дотадашње управе друштва се ограничава (престају управљачке и заступничке функције) и њен маневарски простор своди се на испуњавање законом предвиђених обавеза у циљу олакшавања рада стечајног управника (нпр. дужност сарадње, информисања и сл.). Ситуација је знатно другачија када је реч о поступку реорганизације, јер управа друштва може да остане на положају и након отварања стечајног поступка. У том случају, њене дужности су усмерене на спровођење усвојеног плана реорганизације.

ПОСЕБНЕ ДУЖНОСТИ ДИРЕКТОРА У СЛУЧАЈУ ФИНАНСИЈСКИХ ТЕШКОЋА ДРУШТВА

Неки правни системи познају и посебне дужности директора које се активирају искључиво у случају наступања финансијских тешкоћа. Ова целина ће настојати да пружи увид у неколико најзначајнијих упоредноправних приступа питању положаја директора у погледу тих посебних дужности. Као два најпознатија приступа издвајају се дужност покретања стечајног поступка (и одговорност због њеног кршења) која је карактеристична за немачко право и *wrongful trading* који је карактеристичан за право Уједињеног Краљевства. Трећи пример који ће се обрађивати односи се на дужност сазивања седнице у случају значајног губитка која се може посматрати и као део дужности пажње директора, али је издвојена због чињенице да је једина од ових дужности предвиђена на европском нивоу.

ДУЖНОСТ ПОКРЕТАЊА СТЕЧАЈНОГ ПОСТУПКА

Немачко право, као и правни системи инспирисани немачком традицијом, усвајају приступ према коме постоји обавеза за чланове управе да покрену стечајни поступак у одређеном року од наступања законом предвиђених околности – неспособности за плаћање или презадужености. У оквиру овог дела рада, свака од компоненти дужности ће бити посебно анализирана. Прво ће се испитивати кога све терети обавеза покретања стечајног поступка. Друго значајно питање се односи на преломни тренутак

када је потребно да директори реагују. Немачки законодавац познаје концепте неспособности за плаћање (*Zahlungsunfähigkeit*) и презадужености (*Überschuldung*) који су постављени алтернативно као стечајни разлози. Једна од карактеристика потоњег института је и чињеница да се у поимање инсолвентности уноси и прогностички елемент. Трећи стечајни разлог је претећа неспособност плаћања (*drohende Zahlungsunfähigkeit*), али он не рађа обавезу покретања стечајног поступка. Директору је остављен рок од три недеље да покрене поступак. Сматра се да је то период у коме он може да покуша да пронађе решење за финансијске неприлике компаније (нпр. да тражи кредит од банке).

У случају да ова дужност није испуњена, директори ће одговарати. У овом делу рада објасниће се на који начин се та одговорност остварује у пракси. Специфична карактеристика немачког права је да одредбе о дужности покретања стечајног поступка садржане у чл. 15а InsO не предвиђају грађанскоправну санкцију у самом тексту закона. Немачки судови сматрају да ова одредба спада у оквиру заштитне норме (*Schutzgesetz*) из чл. 823.2 Грађанског законика (BGB). Друга значајна група питања у вези са одговорношћу у немачком праву односи се на положај поверилаца стечајног дужника. Наиме, у теорији и пракси се прави разлика између „стarih“ и „нових“ поверилаца (*Alt- und Neugläubiger*), која се састоји у начину обрачунавања штете коју су повериоци претрпели и начину на који се накнада штете остварује.

Напред поменуте одредбе о дужности и одговорности су део, можемо рећи, трипартитног концепта одговорности директора који се успоставља у немачком праву. Наиме, поред ових правила, директори могу одговарати и за исплате извршене након наступања инсолвентности, осим ако директор није поступао као разуман пословни човек. Ова одредба садржи санкцију, али не и неку конкретну дужност. Она се евентуално може разумети као имплицитна дужност да се не врше исплате након наступања стечаја како се не би повредио *pari passu* принцип. Законодавним реформама уведена је и одговорност директора за исплате које изврши акционарима (али не и другим лицима) и које доводе до неспособности за плаћање (али не и презадужености) – одговорност за проузроковање стечаја.

WRONGFUL TRADING

Друга посебна дужност директора карактеристична је за право Уједињеног Краљевства и базирана је на идеји да управа друштва у једном тренутку пре покретања стечаја мора да реагује како би умањила потенцијалне губитке за повериоце, у супротном ће одговарати за несавесно пословање (*wrongful trading*). За разлику немачког права, то не значи нужно да управа мора да покрене стечајни поступак, већ то, напротив, може бити и разлог одговорности директора ако се нађе да је нека друга мера могла бити прихватљивије решење.

У оквиру овог поглавља прво ће бити учињен историјски осврт на настанак института. Потом ће се одредити садржина дужности директора – које поступање се очекује да

се не би активирала правила о одговорности. Потом ће бити објашњени услови одговорности и поступак њеног остваривања (активно и пасивно легитимисана лица, санкције за директоре, могућа одбрана). За примену института *wrongful trading* мора бити испуњено неколико услова, а највеће проблеме у пракси ствара онај који захтева да су у неком тренутку пре почетка стечајног поступка, директори знали или је требало да закључе да не постоје разумни изгледи да ће компанија избећи покретање стечајног поступка (*moment of truth*). Понашање директора цени се према објективном стандарду пажње, који је појачан у случају посебних знања и вештина директора. Директор се може ослободити одговорности ако докаже да је предузео „сваки корак“ (*every step*) са циљем да умањи губитке за повериоце. Остаје дилема да ли је овај стандард престојг и шта заправо директор мора да предузме да не би одговарао. Одлука о последицама по директора налази се у рукама суда, који има најшира могућа овлашћења у процени да ли и у ком износу ће захтевати да директор „допринесе“. У раду ће се пажња посветити и начину утврђивања износа који директор дугује и коме ће ти износи припасти - компанији или необезбеђеним повериоцима. Овај вид одговорности упоредиће се и са институтом *fraudulent trading*, а потом ће се указати на неке недостатке концепта који спречавају да он има ширу примену.

ДУЖНОСТ САЗИВАЊА СЕДНИЦЕ У СЛУЧАЈУ ОЗБИЉНОГ ГУБИТКА

Једина посебна дужност у случају финансијских тешкоћа друштва која је (тренутно) предвиђена на нивоу Европске уније је дужност сазивања седнице у случају озбиљног губитка (тзв. „капитализуј или ликвидирај“ правило). Међутим, директива којом је ова дужност уведена само захтева да се седница сазове, али не и да се предузму неке конкретне мере након њеног сазивања. Државама чланицама је препуштено да саме одреде шта ће представљати озбиљан губитак као разлог за сазивање седнице и временски оквир реаговања. Приступ држава чланица разликује се и у погледу радњи које директори треба да предузму – негде постоји само обавеза сазивања седнице, док су друге чланице отишле корак даље и успоставиле и обавезу да се након сазивања седнице предузму одређене мере (у суштини да се донесе одлука о томе да ли ће се компанија ликвидирати или рекапитализовати). Ни санкционисање директора није уређено на уједначен начин. Непоштовање ове дужности у неким земљама повлачи одговорност директора за обавезе/губитке који настану у периоду када обавеза није извршена, а понегде је могућа и кривична одговорност. Сматра се да само у случајевима када се захтева да се предузму и одређене мере након одржане седнице ова дужност може имати улогу у заштити поверилаца, а у супротном се своди само на информисање акционара.

НАДНАЦИОНАЛНЕ ИНИЦИЈАТИВЕ

Последња целина у оквиру ове главе настојаће укратко да прикаже пре свега европске иницијативе на пољу дужности и одговорности директора у случају финансијских тешкоћа друштва. Основни циљ ових иницијатива је обесхрабривање оних који имају контролу над компанијом да наступањем финансијских тешкоћа поступају штетно на

рачун поверилаца, оптерећујући их додатним ризиком. Међутим, упркос заједничкој полазној основи – проблему који настоје да реше – сви приказани институти имају превише особености и не могу представљати основу будућег хармонизованог режима одговорности директора у стечају на нивоу ЕУ.

ОСОБЕНЕ САНКЦИЈЕ ЗА ДИРЕКТОРЕ ДРУШТВА У ФИНАНСИЈСКИМ ТЕШКОЋАМА

Основне последице утврђивања одговорности директора могу бити грађанске и кривичне санкције за директоре који су поступили противно дужностима које су разматране у напред наведеним тематским целинама. Међутим, у појединим правним режимима јављају се и посебне последице за директоре који су прекршили одређене дужности.

ДИСКВАЛИФИКАЦИЈА

У оквиру овог дела рада биће представљена дисквалификација као особена санкција позната у појединим правним системима. Дисквалификација је мера којом се забрањује директорима који су прекршили конкретне дужности наведене законом да обављају делатности управљања друштвом у одређеном будућем периоду. Након одређивања појма, указаће се на њене основне функције. Наиме, овај институт у себи садржи и јавноправне и приватноправне елементе, имајући у виду да јој је циљ поред санкционисања конкретног директора да оствари и шири друштвени циљ – да одврати управу друштва од незаконитог поступања и да заштити јавност од последица лоших одлука директора. Ова мера постоји у бројним правним системима и у сваком од њих уређује се на особен начин који зависи од тога да ли се институт посматра као део компанијског, стечајног, берзанског или кривичног права. Највећим делом ово поглавље ће се бавити дисквалификацијом у енглеском праву и то у погледу персоналног домена одредби, разлога на којима се може заснивати њена примена, поступка њеног спровођења (општи режим и *undertaking*), као и последица изречене мере. У оквиру проучавања института, а у контексту теме дисертације, централно место заузимају разлози за изрицање ове мере, а посебно одељак 6 CDAА који предвиђа обавезу суда да дисквалификује директора на период између 2 и 15 година уколико је то лице било директор (или директор у сенци) компаније која је током његовог мандата постала инсолвентна и ако га његово понашање у односу на ту компанију (или друге којима управља) чини неподобним (*unfit*) за положај који заузима. Посебна пажња ће се обратити на однос дисквалификације и одредби о *wrongful trading*-у. Такође ће бити и речи о реформама које у примену института уноси *Small Business and Enterprises Act*, а које се односе на могућност да се дисквалификованим директорима поставе захтеви за накнаду штете у корист поверилаца друштва. На крају ће се оценити ефикасност режима и могућност постизања циљева који му се стављају у задатак.

ЗАБРАНА УПОТРЕБЕ ПОСЛОВНОГ ИМЕНА КОМПАНИЈЕ - ФЕНИКС КОМПАНИЈЕ

Концепт „феникс компанија“ уведен је како би се додатно санкционисала лица која злоупотребљавају правила о ограниченој одговорности у друштвима капитала, јер нису ретке ситуације у којима директори упропасте једну компанију, да би потом формирали нову. Овакво понашање („феникс синдром“) може да проузрокује проблеме за повериоце и старе и нове компаније, за конкуренте, као и за општу јавност. Институт феникс компанија регулисан је у чл. 216 Стечајног закона Уједињеног Краљевства као концепт забрањеног имена - није забрањено да директори буду на руководећем положају у некој другој компанији док год она не носи „забрањено“ име, нити је забрањено другој компанији да то име користи док год позицију директора не заузимају директори компаније са забрањеним именом. Санкција за непоштовање ове норме може бити кривична, као и одговорност за „релевантне“ дугове компаније (дугови настали док је компанијом управљало лице које крши чл. 216 или лице које је било вољно да делује по његовим инструкцијама). Лице на које се примењује забрана, може тражити од суда одобрење да користи забрањено име или се могу применити неки од законом предвиђених изузетака.

ОСЛОБОЂЕЊЕ ДИРЕКТОРА ОД ОДГОВОРНОСТИ

Страх од одговорности за потезе учињене у случајевима када се компанија налази у финансијским тешкоћама се појављује као снажан одвраћајући фактор у одабиру пословних подухвата и доведен до крајњих граница може значити одустајање од било каквих послова. Ово може значајно угрозити предузетничке слободе па је неопходно успоставити баланс између потребе да се те слободе остварују и успостављених дужности и заштите поверилаца која се тим путем настоји постићи. Стога, правни системи често познају „сигурне луке“ (*safe harbours*) које резултирају тиме да се директор ослобађа одговорности или се његово понашање много блаже цени него у ситуацији када се овај механизам не примењује. Оне могу променити облик, опсег или начин принудног остварења дужности. Режији сигурних лука су разноврсни и зависе у великој мери од правне културе једне државе и циљева који се желе постићи одређеним законом. Ипак, неколицина се издвојила као најчешћа - правило пословне процене (*business judgement rule*), обештећење од стране компаније и осигурање чланова управе од одговорности (D&O осигурање), клаузуле о ослобађању од одговорности, одобрење понашања директора од стране акционара или независних директора. За сваки од ових основа за ослобођење ће се испитати да ли се могу применити у односу на одлуке директора донете у стечају, или ситуацијама када је изгледно његово наступање. Такође ће се испитати и да ли предузимање неких формалних радњи, попут изражавања неслагања приликом доношења одлука или подношење оставке могу ослободити директора од одговорности.

МЕЂУНАРОДНОПРАВНИ АСПЕКТИ ПРОБЛЕМА

Због слободe настањивања компаније током свог постојања могу бити повезане са различитим правним системима, што може утицати на питање заснивања надлежности у стечајном поступку. У овом делу рада биће обрађене теме које се односе на међународноправне аспекте проблематике дужности и одговорности директора у стечају. Прво ће се укратко обрадити питање заснивања надлежности у стечајном поступку и указати на различите приступе који постоје у овој материји и посебно указати на специфичан критеријум за заснивање надлежности у стечајном поступку у праву Европске уније – средиште главних интереса дужника (COMI). Потом ће бити указано на проблем који постаје све актуелнији у стечајном поступку – проблем стратешке манипулације критеријумом за заснивање надлежности (*forum shopping*). Након тога, биће разматрана проблематика међународног стечаја у контексту дужности и одговорности директора. Указаће се на два могућа виђења феномена *forum shopping*-а. Он се може, са једне стране, посматрати као део дужности директора да пронађу најоптималније решење у стечају, а са друге стране може се проучавати и у контексту манипулација у циљу избегавања одговорности. Потом ће бити указано на проблеме који су настали у пракси у погледу класификације питања дужности директора друштва у финансијским тешкоћама . Као што ће бити показано у претходним поглављима, регулисање дужности директора у овим ситуацијама ослања се како на традиционалне дужности компанијског права, тако и на посебне, додатне дужности које настају само у случају наступања финансијских тешкоћа за друштво. Главни проблем је како се класификују те дужности - да ли је реч о правилу компанијског, стечајног или и неке друге гране права, а што утиче на утврђивање надлежности суда и одређивање правног режима који ће се примењивати на дати случај. Ако је правило компанијско примењиваће се надлежност по месту оснивања друштва, а ако је правило стечајног карактера, надлежност ће се одређивати на основу принципа COMI. Неуједначена класификација правила у различитим земљама може довести до правних празнина и избегавања одговорности директора. Уочава се тренд да се правила о одговорности директора тумаче као део стечајног права како би судови земље домаћина засновали надлежност у односу на (псеудо)стране компаније, што је посебно изражено у немачком праву. Такође, као значајно питање појављује се и однос примене ових правила са принципом слободe настањивања – да ли се њихова примена може сматрати нарушавањем овог принципа. У раду ће бити указано на најзначајније одлуке Суда правде Европске уније у којима су разматрана ова питања, као и на решења нове Уредбе о стечајним поступцима 2015/848 која се детаљније баве овом проблематиком.

ЗАКЉУЧНА РАЗМАТРАЊА

У оквиру закључних разматрања сублимираће се резултати истраживања и у складу са тим поставиће се смернице и дати препоруке за унапређење законске регулативе у праву Србије у домену опредељене теме рада.

4. Основне хипотезе од којих ће се полазити у истраживању

а) Основне хипотезе

Истраживање се заснива на неколико хипотеза:

1. Наступање финансијских тешкоћа у пословању компаније утиче на понашање акционара, директора и поверилаца друштва и може створити додатне агенцијске трошкове.
2. Финансијске тешкоће компаније угрожавају интересе њених поверилаца и стварају потребу за њиховом заштитом. Како се *ex ante* механизми заштите поверилаца у пракси нису показали као довољно ефикасни, потреба за *ex post* видовима њихове заштите све више добија на значају.
3. Приликом утврђивања санкција за кршење дужности директора друштва у финансијским тешкоћама потребно је успоставити равнотежу између, са једне стране, подстицања предузетничке активности и, са друге стране, потребе санкционисања непоштене пословне праксе.
4. Наступање финансијских тешкоћа представља посебне околности које могу довести до промена у основним дужностима директора.
5. Наступање финансијских тешкоћа може довести и до настанка посебних дужности за управу друштва.
6. Садржина и објекти дужности директора зависиће од начина на који се спроводи стечајни поступак (банкротство или реорганизација).

б) Образложење постављених хипотеза

1. **Наступање финансијских тешкоћа у пословању компаније утиче на понашање акционара, директора и поверилаца друштва и може створити додатне агенцијске трошкове.**

Питање односа управе и лица у чијем интересу она треба да ради се посматра кроз економски феномен – однос принципал-агент. Улога агента је да ради у интересу принципала, али како принципал не може све време да контролише његов рад, често долази до појаве трошкова и проблема који се означавају као агенцијски трошкови и проблеми. Први агенцијски проблем се бави односом директора и акционара, други већинског и мањинског акционара, док се трећи бави питањем односа између друштва и трећих лица – поверилаца, запослених, друштва као целине. Појава финансијских тешкоћа друштва доводи до одређених промена на плану класичног поимања агенцијских проблема, јер финансијске тешкоће стављају у први план нове сукобе интереса и трошкове које могу настати услед промењених пословних прилика компаније.

Први сукоб везан је за однос акционара и поверилаца који представљају основне изворе финансирања за друштво (улог наспрам кредита). Латентни сукоб између акционара и поверилаца током солвентности компаније постаје очигледан када наступе финансијске тешкоће. Акционари су заинтересовани за ризичније подухвате чији позитивни исходи могу само да побољшају њихов положај, али

не и да га погоршају због примене правила о ограниченој одговорности. Са друге стране, повериоцима одговарају мање ризични подухвати, јер уколико друштво пропадне, они неће бити у могућности да поврате оно што је уложено, већ ће евентуално успети да се намире у одређеном износу у стечају. Овом односу можемо додати и управу тако да се добија својеврстан троугао у коме се директори налазе растрзани између (најчешће супротстављених) интереса акционара и поверилаца. Иако се у теорији *a priori* полази од становишта да ће директори радити искључиво у интересу акционара, а на штету поверилаца, ово становиште се не може у потпуности прихватити. На одлуку директора чијим ће се интересима приклонити утицаће бројни фактори – да ли је систем про-дужнички или про-поверилачки оријентисан, постоје ли подстицаји за директоре након покретања стечајног поступка (нпр. лична управа или могућност приоритетног подношења плана реорганизације), да ли ће се стечајни поступак спроводити путем банкротства или реорганизације. Став да су интереси акционара и управе изједначени може се прихватити када је реч о мањим и нејавним друштвима, где су често сами акционари директори. У великим, отвореним друштвима, у којима постоји распршено акционарство, интереси директора и акционара се не морају нужно поклапати. Сматрамо да се у анализи овог феномена пречесто занемарује да и директори имају свој лични интерес који у случају финансијске кризе не може бити зауздан класичним техникама корпоративног управљања. На понашање директора утицаће могућност губитка положаја, као и страх од стигме да управља компанијом над којом је отворен стечајни поступак. Директори се често могу упуштати у ризичне подухвате не зато што је то у интересу акционара, већ да би прикрили негативне последице свог рада. Не треба занемарити ни чињеницу да повериоци могу да утичу на положај управе кроз остваривање права на покретање стечајног поступка, у ком случају може доћи до губитка управљачких положаја.

Други сукоб који се може уочити односи се на супротстављеност интереса самих поверилаца. Поверилачко тело је широка и хетерогена категорија лица чија потраживања према дужнику могу настати из различитих основа. Повериоци се разликују по висини потраживања, начину њиховог настанка, сопственој економској моћи, начинима на које управљају ризиком, преговарачкој снази у односима са дужником. Сви ови фактори утичу на њихов положај у стечајном поступку. Како сви повериоци неће нужно имати исте интересе, може доћи до њиховог сукобљавања. Тако, на пример, обезбеђени поверилац приликом одлучивања о (не)покретању стечајног поступка може гледати искључиво своје интересе, јер у суштини нема дужност да се руководи интересима осталих поверилаца. Могуће је такође да поједини повериоци не предузимају никакве радње у стечају, рачунајући да ће све битне и потребне радње предузети неко други (феномен „слепог путника“). Неволњи или слаби повериоци, као категорије којима је заштита најпотребнија, најчешће немају све

потребне информације о правом стању у друштву да би могли правовремено да реагују и покрену стечајни поступак.

2. Финансијске тешкоће компаније угрожавају интересе њених поверилаца и стварају потребу за њиховом заштитом. Како се *ex ante* механизми заштите поверилаца у пракси нису показали као довољно ефикасни, потреба за *ex post* видовима заштите све више добија на значају.

Са наступањем финансијских тешкоћа компаније, потреба да се заштити друга страна у односу са друштвом (повериоци) посебно добија на значају, имајући у виду ограничену одговорност компаније и немогућност поверилаца да задиру у имовину акционара и/или управе друштва. У теорији су препознати различити механизми заштите. У основи је полазна идеја да повериоци треба да се ослоне на мере самопомоћи, тј. да уговарањем различитих средстава обезбеђења или механизма заштите осигурају свој положај у односу на друштво. Међутим, овај приступ има бројна ограничења имајући у виду да су повериоци бројна и хетерогена категорија тако да се по правилу не удружују ради заједничког деловања, као и да информациона асиметрија (недоступност и непоузданост информација) доприноси томе да не могу адекватно да процене ризике и одреде цену кредита приликом настанка уговорног односа. За многе повериоце наведени видови заштите нису ефикасни, јер они немају довољно снажну преговарачку моћ, а у односу на поједине категорије уговорни механизми заштите и нису могући (невољни повериоци). Ни дужност информисања као превентивни механизам заштите, а која се остварује кроз периодично објављивање финансијских извештаја, често не може да допринесе заштити интереса поверилаца, јер информације које се објављују долазе прекасно. Заштита поверилаца путем правила о минималном капиталу, као још један вид *ex ante* заштите, данас је све блажа. Такође, правила о капиталу треба да одговоре на неке друге изазове у односу на правила о одговорности директора – она су усмерена ка спречавању оснивања компанија које нису адекватно капитализоване – и не могу да се сматрају ефикасним начином решавања негативних подстицаја које директори имају у случају финансијских тешкоћа компаније. Стога, ова два института треба да се посматрају као комплементарни, а не као супститути. Посматрањем тренутног стања у Србији уочавамо да законодавац прати општи тренд подстицања предузетничке активности кроз ублажавање правила о основном капиталу. Тако се за друштво са ограниченом одговорношћу, које је најчешће коришћен облик организовања, захтев у погледу минималног капитала смањено са 500 € на 100 динара. Земље које имају успостављене адекватне механизме корпоративног управљања и развијен систем и праксу у погледу других видова заштите поверилаца (као што је обавезно објављивање података, правила о одговорности директора и сл.) могу имати луксуз укидања или ублажавања правила о капиталу. Земље, као

што је Србија, које су још увек у периоду транзиције, требало би да прихвате строжа правила.

3. Приликом утврђивања санкција за кршење дужности директора друштва у финансијским тешкоћама потребно је успоставити равнотежу између, са једне стране, подстицања предузетничке активности и, са друге стране, потребе санкционисања непоштене пословне праксе.

Одговорност директора друштва у финансијским тешкоћама представља део механизма заштите поверилаца друштва. Иако окарактерисан као *ex post* механизам, он има и *ex ante* дејство, јер поставља одговарајуће стандарде понашања који се очекују од директора и стављањем у изглед потенцијалне санкције утиче на директоре да те стандарде и поштују. Овако дефинисан успостављени режим одговорности има као циљ не само накнаду штете повериоцима, већ и стварање правног оквира за превентивну заштиту поверилаца, тј. подстицање директора на одређено понашање. Да ли ће успети да оствари своје функције зависиће од начина на који су те санкције одређене. Начин дефинисања санкција треба да буде такав да не ограничава слободу одлучивања директора о пословној политици друштва, као и да престојим захтевима не одвраћа способне појединце од прихватања директорског места. Међутим, он истовремено треба да буде довољно строг да подстакне директоре да не злоупотребљавају своја овлашћења, посебно на штету поверилаца. Приликом успостављања адекватног режима санкционисања директора треба водити рачуна о материјалним и процесним претпоставкама за његову примену, које ако су неадекватно одређене могу представљати значајан ограничавајући фактор за његову успешну примену. Између осталог, треба водити рачуна о томе да правила о имовинској одговорности имају ограничен домет, јер у великој мери зависе од финансијске моћи директора. Како су неретко директори повезани са компанијом не само преко рада у њој, већ и, на пример, кроз давање гаранција за зајмове које компанија узима, њено лоше финансијско стање се одражава и на њихов положај. Питање је да ли ће у случају покретања поступка против директора у њиховој имовини постојати довољно средстава да се повериоци из њих намире. Стога, ова правила морају бити допуњена и другим облицима одговорности како би имала жељени ефекат. Такође, не треба занемарити чињеницу да је било који механизам заснован на праву поверилаца да туже директоре (директно или по основу деривативне тужбе) повезан са значајним ограничењима у погледу информационе асиметрије на страни поверилаца, пре свега због чињенице да они остају изван друштва и да немају приступ свим потребним информацијама којима би поткрепили свој тужбени захтев.

4. Наступање финансијских тешкоћа представља посебне околности које могу довести до промена у основним дужностима директора.

Дужност директора да се стара о солвентности компаније (да се труди да избегне инсолвентност или да предузме одређене радње како до ње не би дошло) је имплицитно садржана у општим дужностима директора. Уз постојање адекватних санкција које се стављају у изглед у случају кршења дужности у случају пословне кризе, постојеће дужности се јачају, јер се управа подстиче да пажљивије прати финансијско стање компаније. У случају финансијских тешкоћа мења се ниво прихватљивог ризика, тако да постојеће дужности директора добијају нову димензију која може утицати на њихову садржину и круг објеката на које се односи. Законодавац сужава опсег деловања директора, захтевајући да директор одреагује на одређени начин, а истовремено појачава његову одговорност. Дужност пажње мења своју садржину, јер се усмерава ка предузимању корака да би се превазишле финансијске тешкоће и избегло наступање стечаја, а ако то није могуће, она се усмерава ка правовременом покретању стечајног поступка у циљу спречавања смањења вредности имовине доступне за намирење. Садржина дужности лојалности се не мења - директор и даље има обавезу да избегава сукоб свог личног интереса са интересом лица у чију корист ради. Оно што се мења је чињеница да са повећањем изгледа наступања стечаја активира дужност директора да води рачуна о интересима поверилаца, а све у циљу заштите поверилаца од опортунистичког понашања директора и од ризика на које повериоци нису рачунали приликом настанка дужничко-поверилачког односа. Најбољи пример за то је право Уједињеног Краљевства које уводи дужност директора да „промовишу“ успех компаније у корист чланова друштва као целине. Међутим, у одређеним околностима ова дужност ће се спроводити у пракси тако да се подразумева да су интереси поверилаца интереси компаније.

5. Наступање финансијских тешкоћа може довести и до настанка посебних дужности за управу друштва.

Поред измене у режиму дужности пажње и лојалности у случају наступања финансијских тешкоћа, у појединим правним системима, могуће је и наступање посебних дужности. Ове дужности не постоје изван оквира пословне кризе друштва и активирају се само када наступе законом предвиђене околности. Увођење ових дужности лежи у оквирима дискреционе оцене сваке државе која ће проценити да ли је потребно да у свој правни систем уводи додатне механизме заштите поверилаца. Не постоји јединствен начин на који су оне регулисане, већ свака земља која се за њих определи, уређује их на особен начин. Једна од тих дужности може бити дужност покретања стечајног поступка. У светлу новијих тенденција да се промовише „спасилачка култура“,

ову дужност треба тумачити не само као дужност да се покрене поступак банкротства, већ и као преиспитивање могућности да се спроведе поступак реорганизације. У појединим системима, посебно оним инспирисаним традицијом британског права, постоји дужност директора да реагује како би се умањили потенцијални губици за повериоце. За разлику од приступа који познаје немачко право, овај захтев не значи нужно да управа мора да покрене стечајни поступак. Напротив, покретање стечајног поступка може заправо бити и разлог одговорности директора ако се нађе да је нека друга мера могла бити прихватљивије решење. Све земље чланице Европске уније предвиђају настанак дужности сазивања седнице скупштине друштва услед озбиљног губитка. Ова дужност усмерена је пре свега на информисање акционара о финансијском стању компаније, а у случајевима када се захтева и да се предузму одређене мере након сазване седнице може имати улогу у заштити поверилаца.

6. Садржина и објекти дужности директора зависе од начина на који се спроводи стечајни поступак (банкротство или реорганизација).

Начин на који ће се спровести стечајни поступак опредељује даљу судбину дужности директора – њихово постојање и садржину. Дужности управе у поступку банкротства и реорганизације се разликују, јер су циљеви ова два поступка различити. У оба случаја маневарски простор чланова управе се ограничава. У банкротству, наступањем правних последица стечајног поступка, престају управљачка и заступничка овлашћења чланова управе, тако да се пословна способност дотадашње управе друштва ограничава и њено поступање се своди на испуњавање законом предвиђених обавеза у циљу олакшавања рада стечајног управника и остваривања максималне вредности стечајне масе (нпр. дужност сарадње, информисања и сл.). У поступку реорганизације је могуће да дотадашња управа настави да води друштво, у ком случају треба да поступа у складу са мерама и циљевима који су одређени планом реорганизације.

5. Методе које ће се у истраживању применити

Приликом израде дисертације кандидат ће користити више метода истраживања:

Позитивноправни метод

Примена позитивноправног метода подразумева анализу постојећих решења у Закону о привредним друштвима, Закону о стечају, Кривичном законнику, као и одредаба Кодекса корпоративног управљања.

Упоредноправни метод

Како је као један од циљева рада опредељено и давање предлога за стварање кохерентног правног оквира за регулисање дужности и одговорности директора друштва у финансијским тешкоћама, у раду бити анализирани одређени институти које домаће право не познаје. Стога ће велики значај у истраживању имати упоредноправни метод, како би се сагледале савремене тенденције у упоредном праву, посебно у законодавствима које познају посебне видове дужности директора у случају финансијских тешкоћа. Посебан нагласак ће бити на анализи немачког и енглеског права који познају примере два најчешће коришћена система дужности и одговорности директора у ситуацији када за друштво наступе финансијске тешкоће.

Мултидисциплинарни метод

Како ће један део истраживања бити посвећен објашњавању потребе за посебним правилима о одговорности директора на основу анализе феномена агенцијских проблема и подстицаја директора, акционара и поверилаца у случају пословне кризе, у раду ће се користити и економска анализа права.

Историјскоправни метод

Проучавање историјских решења и искустава ће допринети спознавању историјских прилика и разлога који су навели законодавне режиме који ће се изучавати да се определе за конкретно законодавно решење.

Функционални метод

У истраживању ће бити примењен и функционални метод како би се утврдило коју функцију треба да има успостављање режима дужности и одговорности директора друштва у финансијским тешкоћама.

Логички методи

Логичке методе ће се користити ради провере тачности постављених хипотеза - индуктивне методе ради проналажења општих карактеристика проучаваних института, а дедуктивне методе ради примене општих правила компанијског и стечајног права на дужности и одговорност директора друштва у финансијским тешкоћама.

6. Очекивани резултати и научни допринос

Очекивани резултати уско су повезани са постављеним циљевима. У том смислу, дисертација ће на свеобухватан начин обрадити основне моделе одговорности директора у упоредним законодавствима и настојати да препозна који од њих би био оптималан за српско право, имајући у виду тренутно стање и опште друштвене прилике.

Предложена тема докторске дисертације има своју научну и практичну оправданост. Научна оправданост предложене теме огледа се у чињеници да домаћа правна литература оскудева у радовима који се баве предметом дисертације. Ове теме се дотичу аутори који су проучавали питања обавезе покретања стечајног поступка од стране стечајног дужника или су о теми расправљали кроз шири контекст расправе о механизмима заштите поверилаца кроз инструменте компанијског и стечајног права. Међутим, не постоје радови који би се на свеобухватнији начин бавили овом материјом. Иако у српском праву ова тематика није претерано интересовала правничку јавност, на европском и светском нивоу постоји деценијско настојање да се ово питање регулише. Ова тема је у светској, а посебно европској јавности још увек жива и интересантна материја, тако да и њена актуелност оправдава њено дубље изучавање.

Дисертацијом ће се широј јавности представити проблематика која чини предмет дисертације, са жељом да резултати истраживања представљају зачетак интензивнијих промишљања и дебата (како у науци, тако и у пракси) у погледу стварања адекватног правног оквира који би одговорио на негативне подстицаје директора у временима пословне кризе друштва. Ово је посебно значајно, јер тренутно у правном систему Републике Србије не постоји довољно кохерентан правни оквир који би обезбедио адекватне санкције за лица која су у временима пословне кризе неадекватно реаговала и својим понашањем допринела пропасти компаније, а тиме посредно проузроковали и шире негативне последице по друштво и привреду. То се посебно може констатовати за грађанскоправни оквир одговорности директора према повериоцима. Ово се односи како на ситуације када је компанија солвентна, а повериоцима је проузрокована штета, тако и на ситуације када компанија није солвентна, тј. налази се у финансијским тешкоћама. Законодавац се до сада није озбиљније позабавио проблематиком проналажења механизма за ширење одговорности директора у случају финансијских тешкоћа друштва. Само је средином 2016. године накратко разматрана опција увођења посебног регистра за директоре којима је изречена одређена санкција у стечају, али се те мере до сада нису спровеле у дело.

7. Закључак

Биографски подаци и досадашњи радови Александре Вишекруне сведоче да је реч о кандидату који науци приступа посвећено и темељно. Искуство у научно-истраживачком раду и познавање страних језика омогућава кандидату приступ правним изворима и литератури од кључног значаја за израду докторске дисертације.

Предмет докторске дисертације по свом обиму, изворима и литератури је подобан да буде тема оваквог рада. Циљеви истраживања су у вези са предметом дисертације. Структура рада је логички и тематски добро постављена.

На основу свега наведеног, комисија са задовољством констатује да је предложена тема **„Дужности и одговорност директора привредног друштва у финансијским**

тешкоћама“ кандидата **Александре Вишекруне**, мастера правних наука, подобна за писање докторске дисертације. Имајући у виду да је кандидат претходно положио све испите и испунио све услове који се захтевају за израду доктората, чланови комисије предлажу Наставно-научном већу Правног факултета Универзитета у Београду, као и Већу правно-економских наука Универзитета у Београду да одобри израду докторске дисертације на наведену тему и да за ментора одреди проф. др Вука Радовића.

У Београду, 25. фебруара 2019. године

ЧЛАНОВИ КОМИСИЈЕ

др Мирко Васиљевић, редовни професор
Правног факултета Универзитета у
Београду

др Небојша Јовановић, редовни
професор Правног факултета
Универзитета у Београду

др Вук Радовић, редовни професор
Правног факултета Универзитета у
Београду

Прелиминарни списак литературе

Литература на српском језику

- Васиљевић Мирко, *Корпоративно управљање: правни аспекти*, Правни факултет, Београд 2007.
- Васиљевић Мирко, „Корпоративно управљање (од проблема до решења)“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2008, 3-32.
- Васиљевић Мирко, „Корпоративно управљање и агенцијски проблеми I“, *Анали Правног факултета у Београду*, бр. 1/2009.
- Васиљевић Мирко, „Корпоративно управљање и агенцијски проблеми II“, *Анали Правног факултета у Београду*, бр. 2/2009.
- Васиљевић Мирко, „Привреда и правна одговорност“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2010, 13-42.
- Васиљевић Мирко, Радовић Вук, Јевремовић-Петровић Татјана, *Компанијско право Европске уније*, Правни факултет, Београд 2012.
- Васиљевић Мирко, *Корпоративно управљање: изабране теме*, Удружење правника у привреди Републике Србије, Београд 2013.
- Васиљевић Мирко, *Компанијско право – право привредних друштава*, Београд, 2011.
- Величковић Јована, *Накнада штете привредном друштву проузрокована радом органа управе*, Правни факултет – Центар за издаваштво и информисање, Београд 2013.
- Вујисић Драган, „Дужности директора – у законодавству, пословној и судској пракси“, *Право и привреда*, 1-4/2009, 185-199.
- Граић-Степановић Сања, „Правило (адекватне) пословне процене“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2008, 299-312.
- Јевремовић-Петровић Татјана, „Утицај праксе Суда ЕУ на заштиту поверилаца у компанијском праву“, *Право и привреда* бр. 10-12/2010, 87-102.
- Јевремовић-Петровић Татјана, „Заштита поверилаца путем правила о капиталу друштва“, *Усклађивање пословног права Србије са правом Европске уније* (ур. Вук Радовић), Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2011, 114-145.
- Јевремовић-Петровић Татјана, „Обавезно објављивање као инструмент заштите поверилаца у компанијском праву“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2011, 187-215.
- Јевремовић-Петровић Татјана, „Одговорност директора према повериоцима друштва коме прети стечај“, *Правни живот*, бр. 11/2011, 117-135.

- Јевремовић-Петровић Татјана, „Повериоци у компанијском праву и инструменти њихове заштите“, *Анали Правног факултета у Београду*, бр. 1/2011, 223-254.
- Јевремовић-Петровић Татјана, *Групе привредних друштава*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2014.
- Мићовић Миодраг, „Фидуцијарне дужности и одговорност“, *Зборник радова „Правна мисао у срцу Шумадије“*, Крагујевац, 2012, 495-508.
- Петровић-Томић Наташа, „О обештећењу директора компанија“, у: *Усклађивање пословног права Србије са правом европске уније – 2011* (ур. Вук Радовић), Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2011.
- Петровић-Томић Наташа, „Утицај осигурања од одговорности директора на трећи агенцијски проблем“, у: *Промене у праву осигурања Србије у оквиру европског (ЕУ) развоја права осигурања*, Палић 2011.
- Петровић-Томић Наташа, „Однос осигурања од одговорности директора и правила пословне процене“, *Правни живот*, бр. 11/2012.
- Петровић-Томић Наташа, „О неким облицима заштите корпоративних директора од одговорности“, у: *Усклађивање пословног права Србије са правом европске уније – 2012* (ур. Вук Радовић), Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2012.
- Петровић-Томић Наташа, *Осигурање од одговорности директора и чланова управног одбора акционарског друштва*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2012.
- Радовић Вук, *Накнада члановима управе акционарског друштва : препоруке добре праксе корпоративног управљања*, Правни факултет, Београд 2011.
- Радовић Вук, *Стечајно право Књига 1*, Правни факултет, Центар за издаваштво и информисање, Београд 2017.
- Радовић Вук, *Стечајно право Књига 2*, Правни факултет, Центар за издаваштво и информисање, Београд 2017.
- Радовић Вук, „Принцип чисте универзалности у међународном стечају“, *Зборник радова Правног факултета, Нови Сад* 47.2 (2013): 261-278.
- Радовић Вук, „О оправданости прихватања института дисквалификације директора“, *Право и привреда*, бр. 1-3/2010.
- Радовић Вук, „Значајан губитак и обавеза сазивања седнице скупштине“, *Правни живот*, бр. 12/2009.
- Радовић Вук, „Утицај агенцијских проблема на право акционарских друштава и корпоративно управљање“, *Корпоративно управљање – зборник радова* (ур. М.

Васиљевић, В. Радовић), Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2008.

- Радовић Вук, „Предлог дужника за покретање стечајног поступка (добровољни стечај)“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2004.
- Серјевић Вања, „Контрола законитости пословања привредног друштва и лична одговорност директора (управе) друштва“, *Право и привреда*, бр. 4-6/2010.
- Спасић Слободан, „Корпоративно управљање стечајног дужника“, *Право и привреда*, бр. 5-8/2008.

Литература на страним језицима

- “Corporate Group Law for Europe: Forum Europaeum Corporate Group Law.” *European Business Organization Law Review* 1.2 (2000): 165-264.
- Anderson Helen, “Directors' Personal Liability to Creditors: Theory versus Tradition”, *Deakin L. Rev.* 8 (2003): 209.
- Anderson, Helen L., et al. *Phoenix Activity: Recommendations on Detection, Disruption and Enforcement*, 2017, <https://ssrn.com/abstract=2924277> (9.3.2017)
- Anderson, Helen. “Directors' liability for corporate faults and defaults-an international comparison.” *Pac. Rim L. & Pol'y J.* 18 (2009): 1.
- Anderson, Helen. “Directors' Liability to Creditors-What are the Alternatives.” *Bond L. Rev.* 18 (2006): i.
- Armour, John. *The law and economics of corporate insolvency: A review*. ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge, 2001.
- Ayotte, Kenneth, Edith S. Hotchkiss, and Karin S. Thorburn. “Governance in financial distress and bankruptcy.” (2012). <http://commission.abi.org/sites/default/files/Hotchkiss%20Ayotte%20Article.pdf>.
- Bachner Thomas. “Creditor protection through insolvency law in England”. *Legal Capital in Europe* (ed. Marcus Lutter), De Gruyter, Berlin/New York 2006, 427–479.
- Bachner Thomas, *Creditor Protection in Private Companies: Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*, Cambridge University Press, Cambridge 2009.
- Bachner, Thomas, “Wrongful Trading—A New European Model for Creditor Protection?”, *European Business Organization Law Review*, Vol. 5, Issue 2, 2004, 293-319.
- Bainbridge Stephen, “Much Ado about Little-Directors' Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency”, *J. Bus. & Tech. L.* 1 (2006): 335.

- Baird, Douglas G., and M. Todd Henderson. "Other people's money." *Stan. L. Rev.* 60 (2007): 1309.
- Barber, Fran. "Indirectly directors: duties owed below the board." *Victoria U. Wellington L. Rev.* 45 (2014): 27-52.
- Barondes, Royce de R. "Fiduciary Duties in Distressed Corporations: Second-Generation Issues." *J. Bus. & Tech. L.* 1 (2006): 371.
- Bartlett, Robert, and Eric Talley. "Law and Corporate Governance." *The Handbook of the Economics of Corporate Governance, North Holland* 1 (2017): 177-234. https://scholarship.law.columbia.edu/faculty_scholarship/2047?utm_source=scholarship.law.columbia.edu%2Ffaculty_scholarship%2F2047&utm_medium=PDF&utm_campaign=PDFCoverPages
- Bitter, Georg. "Haftung von Gesellschaftern und Geschäftsführern in der Insolvenz ihrer GmbH (Teil 1)." *Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht: ZInsO* 13 (2010): 1505-1524.
- Bitter, Georg. "Haftung von Gesellschaftern und Geschäftsführern in der Insolvenz ihrer GmbH (Teil 2)." *Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht: ZInsO* 13 (2010): 1561-1582.
- Black, Bernard, *et al*, Comparative Analysis on Legal Regulation of the Liability of Members of the Management organs of Companies, <http://ssrn.com/abstract=1001990>.
- Bork Reinhard, „Pflichten der Geschäftsführung in Krise und Sanierung“, *ZIP: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 32.3 (2011), 101-108.
- Bork, Reinhard. "Haftung des GmbH-Geschäftsführers wegen verspäteten Konkursantrags–Besprechung der Entscheidung BGHZ 126, 181–." *Zeitschrift für Unternehmens-und Gesellschaftsrecht* 24.3 (1995): 505-528.
- Bratton, William W. "Bond covenants and creditor protection: Economics and law, theory and practice, substance and process." *European Business Organization Law Review (EBOR)* 7.1 (2006): 39-87.
- Byrne, Mark. "Directors to hide from a sea of liabilities in a new safe harbour." *Australian Journal of Corporate Law* 22.3 (2008): 255-274.
- Cahn, Andreas, and David C. Donald. *Comparative company law: text and cases on the laws governing corporations in Germany, the UK and the USA*. Cambridge University Press, 2010.
- Callison, J. William. "Why a Fiduciary Duty Shift to Creditors of Insolvent Business Entities is Incorrect as a Matter of Theory and Practice." *J. Bus. & Tech. L.* 1 (2006): 431.

- Campbell Jr, Rutheford B., and Christopher W. Frost. "Managers' Fiduciary Duties in Financially Distressed Corporations: Chaos in Delaware (and Elsewhere)." *J. Corp. L.* 32 (2006): 491.
- Casper, Matthias. "Liability of the managing director and the shareholder in the GmbH (private limited company) in crisis." *German LJ* 9 (2008): 1125.
- Cepec Jaka and Mitja Kovac. "Carrots and sticks as incentive mechanisms for the optimal initiation of insolvency proceedings." *DANUBE: Law and Economics Review* 7.2 (2016): 79-103.
- Cieri, Richard M., and Michael J. Riela. "Protecting Directors and Officers of Corporations That Are Insolvent or in the Zone or Vicinity of Insolvency: Important Considerations, Practical Solutions." *DePaul Bus. & Comm. LJ* 2 (2003): 295.
- Couwenberg, Oscar, and Stephen J. Lubben. "Solving creditor problems in the twilight zone: Superfluous law and inadequate private solutions." *International Review of Law and Economics* 34 (2013): 61-76.
- Davies Paul, „Directors’ Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency”, *European Business Organization Law Review* 7/2006, 301-337.
- De Lacy, John, ed. *The Reform of United Kingdom Company Law*. Taylor & Francis, 2003.
- Denozza, Francesco. "Different Policies for Corporate Creditor Protection." *European Business Organization Law Review* 7.1 (2006): 409-416.
- Dionne, Anna Manasco. "Living on the Edge: Fiduciary Duties, Business Judgment and Expensive Uncertainty in the Zone of Insolvency." *Stan. JL Bus. & Fin.* 13 (2007): 188.
- Drygala Tim. "Directors Liability in the Member States of the European Union". *Legal Capital in Europe* (ed. Marcus Lutter), Berlin/New York, De Gruyter (2006): 232–253.
- Eidenmüller Horst, "Trading in times of crisis: Formal insolvency proceedings, workouts and the incentives for shareholders/managers", *European Business Organization Law Review*, Vol. 7, Issue 1, 2006, 239-258.
- Eidenmüller, Horst. "Abuse of law in the context of European insolvency law." *European company and financial law review* 6.1 (2009): 1-28.
- Eidenmüller, Horst. "Free choice in international company insolvency law in Europe." *European Business Organization Law Review (EBOR)* 6.3 (2005): 423-447.

- Enriques, Luca, and Martin Gelter. "Regulatory competition in European company law and creditor protection." *European Business Organization Law Review (EBOR)* 7.1 (2006): 417-453.
- Faure, Michael G., and Patrick C. Leyens. *Directors' and Officers' Liability: Economic Analysis*. (2017). https://ecgi.global/sites/default/files/working_papers/documents/finalleyens-faure-directorsandofficersliabilities.pdf (6.12.2017)
- Ferran Eilis, „The Place for Creditor Protection on the Agenda for Modernisation of Company Law in the European Union”, *European Company and Financial Law Review* 2/2006.
- Finch, Vanessa, *Corporate insolvency law: perspectives and principles*. Cambridge University Press, 2009.
- Fleischer Holger, „The Responsibility of the Management and Its Enforcement”, *Reforming Company and Takeover Law in Europe* (eds. G. Ferrarini, K. Hopt, J. Winter, E. Wymeersch), Oxford University Press, Oxford 2004.
- Fleischer, Holger. "A Guide to German Company Law for International Lawyers—Distinctive Features, Particularities, Idiosyncrasies." In: Holger Fleischer, Jesper Lau Hansen, Wolf-Georg Ringe (eds.), *German and Nordic Perspectives on Company Law and Capital Markets Law*, Mohr Siebeck, Tübingen 2015, 3 - 25.
- Gallagher, Adam, Richard Tett, and Harriet Fielding. "Calling It Quits: When Is Enough Enough?." *American Bankruptcy Institute Journal* 35.7 (2016): 28.
- Garcimartin, Francisco. "The EU Insolvency Regulation Recast: Scope and Rules on Jurisdiction." (2016), <http://ssrn.com/abstract=2752412>.
- Gelber, Lawrence V., et al. "'Fool Me once': a director and officer's Guide to avoiding the Mistakes of the Past." (2013). https://m.tklaw.com/files/Publication/33068cbf-93d7-47b8-a01e-16aadde3752d/Presentation/PublicationAttachment/a0e20be6-2391-45af-9cfc-23bf56b1679a/Norton_Journal_of_Bankruptcy_Law_and_Practice_Fool_Me_Once_a_Directors_G%20%20%20.pdf (29.6.2016)
- Gerner-Beuerle, Carsten, and Edmund Schuster. "The costs of separation: friction between company and insolvency law in the single market." *Journal of Corporate Law Studies* 14.2 (2014): 287-332.
- Gerner-Beuerle, Carsten, and Edmund-Philipp Schuster. "The evolving structure of directors' duties in Europe." *European Business Organization Law Review (EBOR)* 15.2 (2014): 191-233.
- Girgis Jassmine „Corporate Directors' Disqualification: The New Canadian Regime?", *Alberta Law Review*, Vol. 46, No. 3/2009, 677-712.

- Goette, Wulf. “Krisenvermeidung und Krisenbewältigung in der GmbH–Überblick.” *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 35.3-4 (2006): 261-280.
- Griffin, Stephen, Michael Hirst, and Peter Walton. *Company law: fundamental principles*. Pearson Education, 2006.
- Grigoleit, Hans Christoph. “Directors' Liability and Enforcement Mechanisms–General Structure and Key Issues–From the German Perspective.” (2016). <http://ssrn.com/abstract=2728726> (15.7.2016)
- Gustafsson Marcus P.L., „Beating a dead horse? An assessment of wrongful trading”, *Comp. Law*. 2017, 38(8), 239-247
- Haas, Ulrich. “Aktuelle Fragen zur Krisenhaftung des GmbH-Geschäftsführers nach § 64 GmbHG.” *GmbH-Rundschau* 1 (2010): 1-8.
- Habersack, Mathias, and Dirk A. Verse. “Wrongful trading–Grundlage einer europäischen Insolvenzverschleppungshaftung.” *ZHR* 168 (2004): 174-215.
- Hague, Caroline M. “Directors: De Jure, De Facto, or Shadow.” *Hong Kong LJ* 28 (1998): 304.
- Hannigan Brenda, *Company Law*, Oxford University Press, Oxford 2012.
- Hargovan, Anil, and Jason Harris. “For whom the bell tolls: Directors' duties to creditors after Bell.” *Sydney L. Rev.* 35 (2013): 433.
- Hargovan, Anil, and Timothy M. Todd. “Financial Twilight Re-Appraisal: Ending the Judicially Created Quagmire of Fiduciary Duties to Creditors.” *U. Pitt. L. Rev.* 78 (2016): 135.
- Hartley, Jim. Director Liability for Insolvent Trading: Why a Business Judgment Rule is Appropriate (2011). <http://ssrn.com/abstract=2100638> (19.9.2017)
- Heaton J.B., “Deepening insolvency”, *The Journal of Corporation Law*, Spring 2005, 465-500.
- Hicks Andrew, „Director Disqualification: Can it Deliver”, *Journal of Business Law*, September 2001, 433-460.
- Hicks Andrew, „Disqualification of directors – forty years on”, *Journal of Business Law*, January 1988, 27-48.
- Hill, Jennifer G., and Matthew Conaglen. *Directors' Duties and Legal Safe Harbours: A Comparative Analysis* (2017). <https://ssrn.com/abstract=2942758> (7.2.2018)
- Hirte Heribert, Lanzius Tim, Mock Sebastian, “Directors' disqualification and creditor protection”, in: *Legal Capital in Europe* (ed. Marcus Lutter), De Gruyter, Berlin/New York 2006, 254–279.

- Hirte, Heribert, and Alexander Schall. "Economic Considerations Regarding the Mandatory Insolvency Petition under German Law." *Journal of Interdisciplinary Economics* 22.1-2 (2010): 73-88.
- Hu, Henry TC, and Jay Lawrence Westbrook. "Abolition of the corporate duty to creditors." *Colum. L. Rev.* 107 (2007): 1321.
- Hüttemann, Rainer. "Überschuldung, Überschuldungsstatus und Unternehmensbewertung." *Festschrift für K. Schmidt zum 70* (2009), 761-777.
- Jenner Charlotte. „Wrongful trading: the elements of a successful claim”. *Insolv. Int.* 28.8 (2015): 124-126.
- Jevremović Petrović Tatjana, "Directors responsibility to creditors in company law", *Annals FLB*, No. 3/2010, 149-169.
- Jurić, Dionis. "Pravo manjinskih dioničara na podnošenje tužbe u ime dioničkog društva protiv članova uprave i nadzornog odbora." *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci* 28.1 (2007): 541-586.
- Kalss, Susanne, Nikolaus Adensamer, and Janine Oelkers. "Director's Duties in the Vicinity of Insolvency-A Comparative Analsis with Reports from Germany, Austria, Belgium, Denmark, England, Finland, France, Italy, the Netherlands Norway, Spain and Sweden." *Legal Capital in Europe* (ed. Marcus Lutter), Berlin/New York, De Gruyter (2006): 112-143.
- Kastrinou, Alexandra. "The role of directors in corporate rescue in France and the United Kingdom: an overview." *NIBLeJ (Nottingham Business and Insolvency Law e-Journal)* 3.25 (2015): 463-475.
- Keay Andrew, „Directors negotiating and contracting in the wake of their companies' financial distress”, *Journal of Strategic Contracting and Negotiation*, Vol. 1, No. 3, September 2015, 214-230.
- Keay Andrew, Welsh Michelle, "Enforcing breaches of Directors' duties by a public body and antipodean experiences", *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 15, No. 2/2015, 255-284.
- Keay, Andrew R. *The duty to promote the success of the company: is it fit for purpose?* (2010). <http://ssrn.com/abstract=1662411> (12.7.2016)
- Keay, Andrew, *Company Directors' Responsibilities to Creditors*, Routledge Cavendish, London – New York 2007.
- Keay, Andrew. "Directors' duties and creditors' interests." *Law Quarterly Review* 130.10 (2014): 443.
- Keay, Andrew. "The public enforcement of directors' duties: a normative inquiry." *Common Law World Review* 43.2 (2014): 89-119.

- Keay, Andrew. "The shifting of directors' duties in the vicinity of insolvency." *International Insolvency Review* 24.2 (2015): 140-164.
- Keay, Andrew. "Wrongful trading: problems and proposals." *N. Ir. Legal Q.* 65 (2014): 63.
- Kraakman Reinier *et al.*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford 2009.
- Kraakman, Reinier. "Concluding remarks on creditor protection." *European Business Organization Law Review* 7.1 (2006): 465-471.
- Ladiges, Manuel. "Criminal liability of directors of a private limited company seated in Germany." *Criminal Law Forum*. Vol. 24. No. 1. (2013): 87-111.
- Langford, Rosemary Teele. "The Duty of Directors to Act Bona Fide in the Interests of the Company: A Positive Fiduciary Duty? Australia and the UK Compared." *Journal of Corporate Law Studies* 11.1 (2011): 215-242.
- Lennarts, M. L. "Directors in the Twilight Zone: Kornhaas and 'Beyond' from a Dutch Perspective." *Harmonisation of European Insolvency Law* (2017): 113-132.
- Lindemans, Gillis. "The Walls Have Fallen, Run for the Keep: Insolvency Law as the New Company Law for Third Parties." *European Review of Private Law* 24.5 (2016): 877-891.
- Lipson, Jonathan C. "Directors' Duties to Creditors: Power Imbalance and the Financially Distressed Corporation." *UCLA Law Review* 50 (2003).
- Lipson, Jonathan C. "The Expressive Function of Directors' Duties to Creditors." *Stanford Journal of Law, Business, and Finance* 12.2 (2007): 07-10.
- Loughrey Joan, "Smoke and mirrors? Disqualification, accountability and market trust", *Law and Financial Markets Review*, Vol. 9, No. 1/2015, 50-62.
- Lowry, John P., and Alan Dignam. *Company law*. Oxford University Press, 2012.
- Mankowski, Peter. "The European World of Insolvency Tourism: Renewed, But Still Brave?." *Netherlands International Law Review* 64.1 (2017): 95-114.
- Marchetti, Piergaetano, Gianfranco Siciliano, and Marco Ventoruzzo. "Dissenting directors." *European Business Organization Law Review* 18.4 (2017): 659-700.
- McCormack Gerard, Keay Andrew, Brown Sarah, Dahlgreen Judith, *Study on a new approach to business failure and insolvency: Comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices*, 2016, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/insolvency_study_2016_final_en.pdf.
- McCormack, Gerard. "Jurisdictional competition and forum shopping in insolvency proceedings." *The Cambridge Law Journal* 68.1 (2009): 169-197.

- McCormack, Gerard. "Reconciling European conflicts and insolvency law." *European Business Organization Law Review* 15.3 (2014): 309-336.
- McDonnell Stephen R, "Geyer v. Ingersoll Publications Co.: Insolvency Shifts Directors' Burden from Shareholders to Creditors", *Del. J. Corp. L.* 19 (1994): 177.
- McKenzie-Skene, Donna W. "Directors' Duty to Creditors of a Financially Distressed Company: A Perspective from Across the Pond." *J. Bus. & Tech. L.* 1 (2006): 499.
- Mevorach, Irit. "Forum Shopping in Times of Crisis: A Directors' Duties Perspective." *European Company and Financial Law Review* 10.4 (2013): 523-553.
- Mićović, M.. "The interest of a commercial company and the liability of its management in Serbia." *Anali Pravnog fakulteta u Beogradu* 60.3 (2012): 136-148.
- Milman David, "Personal Liability and Disqualification of Company Directors: Something Old, Something New", *Northern Ireland Legal Quarterly*, Vol. 43, No. 1/1992, 1-18.
- Mokal, Rizwaan J. "An Agency Cost Analysis of the Wrongful Trading Provisions: Redistribution, Perverse Incentives and the Creditors' Bargain." *The Cambridge Law Journal* 59.2 (2000): 335-369.
- Moore, Colin R. "Obligations in the shade: the application of fiduciary directors' duties to shadow directors." *Legal Studies* 36.2 (2016): 326-353.
- Moss Gabriel. „No compensation for wrongful trading - where did it all go wrong?“. *Insolv. Int.* 2017, 30(4), 49-53.
- Mucciarelli, Federico M. "Private international law rules in the Insolvency Regulation Recast: a reform or a restatement of the status quo?." *European Company and Financial Law Review* 1(2016): 1-30.
- Mülbert, Peter O. "A synthetic view of different concepts of creditor protection, or: a high-level framework for corporate creditor protection." *European Business Organization Law Review* 7.1 (2006): 357-408.
- Mülbert, Peter O., and Max Birke. "Legal Capital—Is There a Case Against the European Legal Capital Rules?." *European Business Organization Law Review* 3.4 (2002): 695-732.
- Mumford, Michael J. "Corporate Governance and Financial Distress: when structures have to change." *Corporate Governance: An International Review* 11.1 (2003): 52-64.
- Noonan, Christopher, and Susan Watson. "Examining Company Directors through the Lens of De Facto Directorship." *J.B.L.* 7 (2008): 587-626.
- Noonan, Christopher, and Susan Watson. "The nature of shadow directorship: ad hoc statutory intervention or core company law principle?." *J.B.L.* Dec 2006, 763-798.

- Parker Hood. „Directors' Duties Under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?“. *Journal of Corporate Law Studies* 13:1 (2013): 1-48.
- Pasban, Mohammed R., Clare Campbell, and John Birds. “Section 727 and the Business Judgment Rule: A Comparative Analysis of Company Directors' Duties and Liabilities in English and United States Law.” *J. Transnat'l L. & Pol'y* 6 (1996): 201.
- Paschalidis, Paschalis. *Freedom of establishment and private international law for corporations*. OUP Oxford, 2012.
- Paterson, Sarah. “The paradox of alignment: agency problems and debt restructuring.” *European Business Organization Law Review* 17.4 (2016): 497-521.
- Patrone, Michael R. *Directors' Fiduciary Duties in the Zone of Insolvency and Actual Insolvency: To Whom, What, and When?* (2011). <https://ssrn.com/abstract=1851103> (21.9.2016)
- Pearce, John A. “The Duties of Directors and Officers Within the Fuzzy Zone of Insolvency.” *Am. Bankr. Inst. L. Rev.* 19 (2011): 361.
- Poertzgen, Christoph. “Der einheitliche Quotenschaden bei Verstoß gegen § 64 Abs. 1 GmbHG.” *Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts-und Insolvenzrecht* 17.3 (2007): 101-107.
- Poertzgen, Christoph. “Organhaftung wegen Insolvenzverschleppung.” *Kölner Schrift zum Wirtschaftsrecht* 3.3 (2012): 310-318.
- Rajak Harry, „The complex story of wrongful trading”, *Co. L.N.* 2017, 392, 1-4.
- Rajak, Harry H. “Director and Officer Liability in the Zone of Insolvency; A Comparative Analysis.” *Potchefstroom Electronic Law Journal/Potchefstroomse Elektroniese Regsblad* 11.1 (2008): 1-36.
- Ramsay, Ian. *Company Directors' Liability for Insolvent Trading*. (2000). https://law.unimelb.edu.au/__data/assets/pdf_file/0005/1721165/3-Ian-ramsay.pdf (15.6.2016)
- Ramsay, Ian. *Corporate governance and the duties of company directors*. (1997). https://law.unimelb.edu.au/__data/assets/pdf_file/0004/1721173/7-Ian-Ramsay-1997.pdf (15.6.2016)
- Reisberg, A., and J. Lowry. *Pettet's Company Law: Company Law & Corporate Finance*. (2012): 1-656.
- Reker, Tom. “Unqualified Directors in Insolvency: A Comparative Study on the Desirability of Civil Law Directors' Disqualification in the Netherlands.” *International Insolvency Review* 23.2 (2014): 144-169.
- Ribstein, Larry E., and Kelli A. Alces. “Directors' Duties in Failing Firms.” *J. Bus. & Tech. L.* 1 (2006): 529.

- Ringe, Wolf-Georg. “Insolvency Forum Shopping, Revisited.” (2017), <https://ssrn.com/abstract=3091071>.
- Sarra, Janis. “Canada's Supreme Court rules no fiduciary obligation towards creditors on insolvency—Peoples Department Stores v. Wise.” *International Insolvency Review: Journal of the International Association of Insolvency Practitioners* 15.1 (2006): 1-15.
- Schall, Alexander. “The Forthcoming ECJ Decision of the Kornhaas Case (C-594/14)—The Final Chapter of the European Traveller’s Tales?.” *European Company and Financial Law Review* 12.2 (2015): 280-298.
- Schillig Michael, „The Transition from Corporate Governance to Bankruptcy Governance—Convergence of German and US law?“, *European Company and Financial Law Review*, Vol. 7, No. 1/2010, 116-157.
- Schillig, M. “‘Deepening insolvency’ – liability for wrongful trading in the United States?“, *Company Lawyer* 10/2009.
- Schmidt Karsten, “Grounds for Insolvency and Liability for Delays in Filing for Insolvency Proceedings – Necessary Supplement to Capital Protection”, in: *Legal Capital in Europe* (ed. Marcus Lutter), De Gruyter, Berlin/New York 2006, 144–165.
- Schmidt Karsten, „Aufsichtsratshaftung bei Insolvenzverschleppung: Das” Doberlug”-Urteil des BGH vom 20.9. 2010 als neues Zeugnis eines unausgereiften Haftungskonzepts”, *GmbH-Rundschau*, 24 (2010), 1319-1327.
- Schmidt, Klaus M. “The economics of covenants as a means of efficient creditor protection.” *European Business Organization Law Review* 7.1 (2006): 89-94.
- Schneider Uwe H. “Die Pflichten des Geschäftsführers in der Krise der GmbH: Zwölf Handlungsanweisungen an den Geschäftsführer zur Haftungsvermeidung.” *GmbH-Rundschau* 2 (2010): 57-62.
- Schön, Wolfgang. “The future of legal capital.” *European Business Organization Law Review* 5.3 (2004): 429-448.
- Sharfman, Keith. “Derivative Suits in Bankruptcy.” *Stan. JL Bus. & Fin.* 10 (2004): 1.
- Shu-Acquaye, Florence. “American Corporate Law: Directors’ fiduciary Duties and Liability During Solvency, Insolvency and Bankruptcy in Public Corporations.” *University Of Puerto Rico Business Law Journal* 2.1 (2011): 2011.
- Sørensen, Karsten. “Disqualifying Directors in the EU.” (2013). <http://ssrn.com/abstract=2358368> (7.6.2016).
- Spindler, Gerald. “Der Gläubigerschutz zwischen Gesellschafts-und Insolvenzrecht.” *JuristenZeitung* 61.17 (2006): 839-850.

- Spindler, Gerald. "Trading in the Vicinity of Insolvency." *European Business Organization Law Review* 7.01 (2006): 339-352.
- Steffek, Felix. "Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft: Grundlagen und Strukturen nach MoMiG und Trihotel in 10 Thesen." *Perspektiven des Wirtschaftsrechts, Beiträge für Klaus J. Hopt aus Anlass seiner Emeritierung*, Berlin (2008): 291.
- Stöber, Michael. "Die Insolvenzverschleppungshaftung in Europe." *ZHR: Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht* 176.3 (2012): 326-363.
- Szydło, Marek. "Directors' duties and liability in insolvency and the freedom of establishment of companies after Kornhaas." *Common Market Law Review* 54.6 (2017): 1853-1865.
- Szydło, Marek. "The Notion of COMI in European Insolvency Law." *Eur. Bus. L. Rev.* 20 (2009): 747.
- Tolmie, Fiona. *Corporate and personal insolvency law*. Cavendish, 2003.
- Tung, Frederick. "Gap Filling in the Zone of Insolvency." *J. Bus. & Tech. L.* 1 (2006): 607.
- UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law Part four: Directors' obligations in the period approaching insolvency*, United Nations, New York 2013.
- Valsan, Remus D., and Moin A. Yahya. "Shareholders, creditors, and directors' fiduciary duties: A law and finance approach." *Va. L. & Bus. Rev.* 2 (2007): 1.
- Vasiljević, M. "Civil law and business judgment rule." *Anali Pravnog fakulteta u Beogradu* 60.3 (2012): 7-38.
- Veil, Rüdiger. "Krisenbewältigung durch Gesellschaftsrecht-Verlust des halben Kapitals, Pflicht zu ordnungsgemäßer Liquidation und Unterkapitalisierung." *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 35.3-4 (2006): 374-397.
- Wagner, Gerhard. "Officers' and directors' liability under German law—a Potemkin village." *Theoretical Inquiries in Law* 16.1 (2015): 69-106.
- Wagner, Gerhard. „Grundfragen der Insolvenzverschleppungshaftung nach der GmbH-Reform“, *Festschrift für Karsten Schmidt*, Köln (2009): 1665-1692.
- Watson, Susan, and Chris Noonan. "Defining Directorship." (2010). <http://ssrn.com/abstract=1695796> (10.7.2017).
- Wedemann Frauke. "Reforming the Law of Limited Liability Companies in Germany". In: Holger Fleischer, Jesper Lau Hansen, Wolf-Georg Ringe (eds.), *German and Nordic Perspectives on Company Law and Capital Markets Law*, Mohr Siebeck, Tübingen 2015.

- Wiedemann, Herbert. "Verantwortung in der Gesellschaft–Gedanken zur Haftung der Geschäftsleiter und der Gesellschafter in der Kapitalgesellschaft." *Zeitschrift für Unternehmens-und Gesellschaftsrecht* 40.3 (2011): 183-217.
- Wild, Charles, and Stuart Weinstein. *Smith and Keenan's company law*. Pearson Education, 2013.
- Williams Richard „Disqualifying Directors: a Remedy Worse Than the Disease?“, *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 7, No. 2/2007, 213-242.
- Williams Richard, "Civil recovery from delinquent directors", *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 15, No. 2/2015, 311-339.
- Williams, Richard. "What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy?." *The Modern Law Review* 78.1 (2015): 55-84.
- Winter Jaap *et al.* *Report of the High level group of company law experts on a modern regulatory framework for company law in Europe*, 2002. http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf.
- Wood, Justin. "Director Duties and Creditor Protections in the Zone of Insolvency: A Comparison of the United States, Germany, and Japan." *Penn St. Int'l L. Rev.* 26 (2007): 139.
- Zanardo, Alessandra. "Fiduciary Duties of Directors of Insolvent Corporations: A Comparative Perspective." *Chi.-Kent L. Rev.* 93 (2018): 867.

На основу члана 26. став 1. тачка 10. Статута Правног факултета Универзитета у Београду, Наставно-научно веће Правног факултета Универзитета у Београду, на VI седници од 25. марта 2019. године, донело је

О Д Л У К У

Члан 1.

Прихвата се извештај Комисије за оцену подобности теме докторске дисертације кандидаткиње **Александре Вишекруне** и одобрава израда докторске дисертације под насловом: "**Дужности и одговорност директора привредног друштва у финансијским тешкоћама**".

Члан 2.

О извршењу ове одлуке стараће се Декан Правног факултета Универзитета у Београду.

04-број: _____

ПРЕДСЕДНИК НАСТАВНО-НАУЧНОГ ВЕЋА

Београд

Проф. др Зоран Мирковић