

**УНИВЕРЗИТЕТ У БЕОГРАДУ**  
**ПРАВНИ ФАКУЛТЕТ**  
**НАСТАВНО-НАУЧНОМ ВЕЋУ**

Одлуком Наставно-научног већа Правног факултета Универзитета у Београду бр. 1686/2, донетој на седници дана 23. децембра 2024. године, одређени смо за чланове Комисије за преглед и оцену докторске дисертације кандидаткиње Јоване Михаиловић, под насловом: „**Специфичности корпоративног управљања банака са посебним освртом на чланове одбора директора**“. Након што смо прегледали и извршили оцену докторске дисертације, задовољство нам је да Наставно-научном већу Правног факултета Универзитета у Београду поднесемо следећи

**ИЗВЕШТАЈ**

**О ЗАВРШЕНОЈ ДОКТОРСКОЈ ДИСЕРТАЦИЈИ**

**1. Основни подаци о кандидаткињи и дисертацији**

*1.1. Основни подаци о кандидаткињи*

Кандидаткиња Јована Михаиловић рођена је 24. новембра 1991. године у Мостару, Босна и Херцеговина, док је основно и средње образовање стицала у Требињу. Правни факултет Универзитета у Београду уписала је 2010. године, а завршила у јулу 2014. године са просечном оценом 9,9 као студент на пословно-правном смеру. Током све четири године основних студија награђивана је Светосавском похвалницом Правног факултета Универзитета у Београду, док је на завршној години била и стипендиста Министарства просвете, Фонда за младе таленте Владе Републике Србије. Мастер студије на Правном факултету Универзитета у Београду уписала је 2014. године на пословно-правном модулу (под-модул право привредних друштава), а завршила 2015. године са просечном оценом 10,00. У оквиру мастер студија, под менторством проф. др Вука Радовића и проф. др Мирка Васиљевића, одбранила је мастер рад на тему „*Утицај рестриктивних клаузула на корпоративно управљање у привредном друштву*“ са највишом оценом. Докторске студије на Правном факултету Универзитета у Београду уписала је 2016. године (пословно-правна научна област). На докторским студијама кандидаткиња је положила испите из предмета Методи научноистраживачког рада и вештине, усмени докторски испит – I део из предмета: Компанијско право, Трговинско право и Право интелектуалне својине, као и усмени докторски испит – II део из предмета: Банкарско право и Берзанско право. Предмет Методи научноистраживачког рада и вештине, положила је на основу рада „*Дужности de facto директора и „директора из сенке*““. Одбранила је семинарски рад под називом „*Одбор (комисија) за именовање и одбор (комисија) за накнаде код банака - Право Србије са освртом на право Европске уније*“. Своју професионалну каријеру кандидаткиња је започела као приправник у адвокатској канцеларији (од јула 2014. до јула 2015. године), затим је обављала летњу праксу у Народној банци Србије, да би од јануара 2016. године започела са радом у Народној банци Србије где је и сада запослена, са звањем саветника за прописе, у Одсеку за развој регулативе банкарског сектора у оквиру Сектора за контролу пословања банака. У својој професионалној пракси, поред припреме нацрта прописа из области пословања и надзора над

банкама, сачињавања нацрте мишљења о примени тих прописа, припрема различите анализе које за предмет имају потребу унапређења регулаторног оквира за банке као и анализе упоредно-правног оквира за пословање банака. Кандидаткиња је, као запослена у Народној банци Србије, учествовала у већем броју пројеката међу којима посебно истиче пројекат увођење стандарда Базел III у домаћи регулаторни оквир, пројекат унапређења регулаторног система за борбу против прања новца и финансирања тероризма из надлежности Народне банке Србије, учешће у процесу оцене усклађености домаћег регулаторног и супервизорског оквира за банке са тим оквиром у Европској унији. Такође, учествовала је на већем броју семинара и усавршавања из области регулативе и надзора над пословањем банака у земљи и иностранству, а била је радно ангажована и на другим пословима из надлежности Народне банке Србије, превасходно везаних за дигиталну имовину и заштиту корисника финансијских услуга. Говори енглески и шпански језик, а познаје француски језик. Области посебног интересовања кандидаткиње су банкарско и компанијско право.

Кандидаткиња Јована Михаиловић до сада је објавила следеће радове:

1. „Директор као одговорно лице – поједини компанијскоправни и кривичноправни аспекти“, *Годишњак Факултета безбедности*, 2021. године, стр. 121-142 (коауторски рад са Ј. Бановић) (M52)
2. „Пружаоци услуга повезаних с виртуелним валутама – поједини статусноправни елементи“, *Право и привреда*, 1/2022, стр. 138-160 (коауторски рад са И. Терзић Даниловић) (M51)
3. „Особености пословања пружалаца услуга повезаних с виртуелним валутама кроз призму њихове делатности“ (коауторски рад са И. Терзић Даниловић), рад је објављен у часопису *Зборник радова са XXX сусрета правника у привреди Републике Србије, Златибор 11-14 септембар 2022. године*, стр. 108-131. (M51)

## 1.2. Основни подаци о дисертацији

Докторска дисертација Јоване Михаиловић под насловом: „Специфичности корпоративног управљања банака са посебним освртом на чланове одбора директора“ садржи 281 страну основног текста и обликована је у свему у складу са важећим Упутством о облику и садржају докторске дисертације која се брани на Универзитету у Београду од 13. 11. 2019. године (формат А4, маргине 20mm, проред подешен на 1 ред, фонт *Times New Roman*, величина писма основног текста 12 типографских знакова). Дисертација садржи: насловну страницу на српском и енглеском језику, страницу са информацијама о ментору и члановима комисије за одбрану докторске дисертације, две странице са подацима о докторској дисертацији на српском и енглеском језику, седам страница садржаја, текст рада по поглављима, 12 страница списка коришћене литературе на српском и страном језику (књиге, уџбеници, монографије, публикације домаћих и страних надзорних и регулаторних тела; дисертације; чланци у научним и стручним часописима и зборницима радова), пет страница списка коришћених правних прописа (домаћих и страних), једну страницу коришћених осталих извора (судска пракса и интернет извори), биографију (једна и по страница), изјаву о ауторству, изјаву о истоветности штампане и електронске верзије докторског рада и изјаву о коришћењу (укупно три странице).

Дисертација се састоји од увода, општег дела, посебног дела и закључних разматрања. Дисертација укупно садржи једанаест глава. Општи део дисертације састоји се од укупно пет глава: Глава I - Појам банке и кредитне институције; Глава II - Банке као *sui generis* институције; Глава III

- Корпоративно управљање и управљање банкама: различитост основних поставки; Глава IV - Глобална финансијска криза – окидач за преиспитивање и даљи развој корпоративног управљања банака и Глава V - Посткризне активности на терену регулативе и стандарда корпоративног управљања. Посебни део дисертације састоји се од шест глава: Глава VI - Системи управљања код банка: важећа регулаторна решења; Глава VII - Организација одбора директора банака и остала лица чије активности имају материјални утицај на пословање банке; Глава VIII - Подобност чланова одбора директора као елемент корпоративног управљања банака и процена подобности; Глава IX - Поједине надлежности одбора директора – питање накнада и систем унутрашњих контрола; Глава X - Уопште о мерама у поступку надзора над пословањем банака и одговорност чланова одбора директора и Глава XI - Значај корпоративне културе (културе управљања ризицима) за управљање банком.

У складу са Правилником о поступку провере оригиналности докторских дисертација које се бране на Универзитету у Београду од 20.06.2018. године, Универзитетска библиотека „Светозар Марковић“ проверила је оригиналност докторске дисертације коришћењем софтвера *iThenticate*. Индекс сличности износи 19%, при чему се највећи део тог процента односи на цитирање литературе. Ментор проф. др Вук Радовић је, на основу увида у извештај, дао позитивну оцену докторске дисертације, утврдивши да је наведени индекс сличности последица цитирања, упућивања на правне прописе, коришћења општих места и података и библиографских података о коришћеној литератури.

## 2. Предмет и циљ дисертације

Предмет истраживања докторске дисертације су најзначајније особености корпоративног управљања банака (обрађене у општем делу дисертације), као и најважнија питања корпоративног управљања банака која се односе на одбор директора банака (обрађена у посебном делу дисертације). Када је реч о општем делу дисертације, тај део превасходно омогућава разумевање основних поставки пословања банка, као и основних подстицаја и интереса главних актера корпоративног управљања банака, што је значајно за разумевање концептуалних разлика између општег корпоративног управљања и специфичног корпоративног управљања у банкама. Посебни део дисертације представља свеобухватну критичку анализу основних решења домаћег прва (и упоредног права, пре свега права Европске уније) у неколико најважнијих области корпоративног управљања у делу који се тиче одбора директора (организација; састав; подобност чланова; најважније надлежности и одговорности).

Имајући у виду наведено, дисертација кандидаткиње Јоване Михаиловић има три примарна циља.

Први циљ дисертације јесте да укаже на концептуалне различитости корпоративног управљања у банкама у односу на опште корпоративно управљање и то путем идентификовања, а потом и анализе појединих специфичности банка. Та анализа приказује различитост подстицаја, позиција и специфичности (агенцијских) проблема који постоје код актера корпоративног управљања у банкама у односу на опште корпоративно управљање. Поменуте специфичности су последица другачијег, односно значајно рестриктивнијег регулаторног приступа питањима корпоративног управљања у банкама, те су и кључне за даље разумевање прописа, односно

механизама корпоративног управљања који треба да користе у решавању агенцијских проблема код банака.

Други циљ дисертације је у томе да пружи анализу најважнијих питања корпоративног управљања за чланове одбора банака. У том смислу, у центру разматрања је анализа кључних регулаторних захтева везаних за одбор директора банке (организација; састав; подобност чланова; поједина питања надлежности и одговорности) - који захтеви су, по правилу, значајно строжи у односу на захтеве за друштва ван финансијског сектора. Додатно, истраживање укључује и осврт на улогу коју надлежни надзорни орган има у спровођењу и примени прописа односно стандарда у наведеној области, а нарочито на улогу надлежног надзорног органа у делу који се односи на оцену подобности чланова одбора (управе) банке. Анализа чланова одбора банака је дата с аспекта домаћег права, права Европске уније, права појединих држава чланица Европске уније, али и с аспекта појединих међународних стандарда доброг корпоративног управљања у банкама. Имајући у виду овлашћења и одговорности одбора директора банке, посебно су анализирана и најважнија питања система унутрашњих контрола у банкама (функција управљања ризицима; функција усклађености пословања и функција унутрашње ревизије), као и улога „вишег руководства“ и „носилаца кључних функција“ у корпоративном управљању банака и однос са одбором директора банака.

Трећи циљ дисертације јесте да на основу спроведеног истраживања и упоредно-правних анализа, понуди и предлог потенцијалног унапређења важећег домаћег регулаторног оквира, посебно за сваку од области која је предмет истраживања.

### 3. Основне хипотезе од којих се полазило у истраживању

Полазећи од претходно наведеног предмета и циљева истраживања, докторска дисертација се темељи на девет хипотеза.

1. *Банке су особени привредни субјекти, а та особеност има два аспекта. Први аспект јесте посебност банака у односу на општа привредна друштва, док се други аспект посебности банака посматра у односу на остала привредна друштва у финансијском сектору (која су, као и банке, посебна у односу на општа привредна друштва).*

Посебност банака у односу на друга (општа) привредна друштва своди се превасходно на примену посебног правног режима који обухвата банке, односно околност да је примарни извор права за банке другачији у односу на општи режим примењив на остала привредна друштва. Између осталог, то подразумева да се на банке примењују посебна правила у погледу оснивања, пословања, организације, начина управљања и престанка. Међутим, и други субјекти који послују у финансијском сектору специфични су у наведеном смислу, те све наведено, по правилу важи и за те субјекте. Поред тога, наведена особеност не пружа одговор на питање разлога посебног третмана банка, те је она заправо последица суштинске (економске) различитости банака. У том смислу, кандидаткиња иде даље у тражењу одговора на питање која је то *differentia specifica* банака, односно шта је то што суштински издваја банке и изискује поменути посебност регулативе банака у смислу значајно детаљних и строжих захтева у погледу оснивања, пословања и престанка банака, чак и у односу на остале институције у финансијском сектору које су и саме строже уређене у односу на општа привредна друштва. Кандидаткиња долази до закључка према коме би се могло навести да су

*важност активности* које обављају банке и истовремена *ризичност* тих активности која се одражава у *далекосежности ефеката пропасти банака*, условили такав посебан регулаторни режим банака. Додатно, постоји битна разлика између, с једне стране, приватних губитака узрокованих пропашћу банка и, с друге стране, друштвених губитака пропасти банке, или чак „само“ спасавања банке од саме пропасти.

- 2. Корпоративно управљање у банкама различито је у односу на опште корпоративно управљање и те различитости морају наћи свој одраз у посебним правилима управљања примењивим на банке.*

Из специфичности банака као привредних субјеката произлази и потреба за особеностима регулативе која уређује банке. С тим у вези, правила која уређују пословање банака могу се поделити на четири основне групе: правила која су услов за улазак на тржиште; правила која се тичу управљања банком; пруденцијална (бонитетна) правила и правила која се односе на престанак пословања банака. И поред тога што три од наведене четири групе правила постоје и код општих привредних друштава, а пруденцијална правила (у не тако рестриктивном режиму) постоје и код других субјеката у финансијском сектору, сва наведена правила јесу другачија и строжа у примени на банке, управо полазећи од специфичности ових привредних субјеката. Имајући у виду обухват дисертације, у циљу доказивања наведене хипотезе у раду се наводе области корпоративног управљања у којима су, путем емпиријских анализа спроведених након глобалне финансијске кризе, идентификоване слабости и поред тога што су „најбољи“ стандарди корпоративног управљања примењивани доследно. Закључује се, наиме, да ти стандарди нису узимали у обзир особености банака, те су основне поставке тих стандарда биле неадекватне.

- 3. Акционари банака имају изражен интерес да успоставе подстицаје који могу водити већем профиту, будући да би потенцијални губитак пао на терет поверилаца, а у крајњој линији, и на терет пореских обвезника, те би корпоративно управљање банака требало да буде такво да обезбеђује релаксацију принципа „максимизације вредности акција“.*

У циљу појашњења наведене хипотезе, у дисертацији се полази од чињенице да су банке привредна друштва код којих сопствени извори (власнички капитал) чини значајно мањи део пасиве биланса стања у односу на позајмљени капитал. Међутим, и поред те чињенице, акционари банака задржавају кључне механизме управљања, баш као и у оним делатностима односно код субјеката код којих је власнички капитал доминантан па је самим тим и већа изложеност акционара према ризику. У том смислу, уколико правила корпоративног управљања за банке нису прилагођена у довољној мери и не узимају у обзир ову специфичност, настаје опасност увећања постојећих агенцијских проблема који је и допринео превеликом преузимању ризика од стране банка током глобалне финансијске кризе (2007-2009). Наиме, у дисертацији се наводе емпиријски подаци који указују на чињеницу да су извршни директори који су имали успостављене значајне подстицаје да у што већој мери повећају вредност акција (накнаде засноване на акцијама), били запослени у банкама које су предузеле највећи ризик и претрпеле највеће губитке током финансијске кризе. Закључује се да је склоност акционара банке ка ризику, као последица сношења само дела ризика пословања банке, разлог другачијих подстицаја и интереса главних актера корпоративног управљања банкама, те би оквир корпоративног управљања требало заснивати на дужности одбора директора да, приликом обављања послова из

своје надлежности, узме у обзир и интерес поверилаца и осталих интересних група, али и јавни интерес што јесте тенденција упоредно-правних решења.

4. *Законско опредељење за дводомни систем управљања као једини дозвољен систем управљања у домаћим банкама, оправдано је, али постоји потреба да се изврши усклађивање и прилагођавање органа управљања банка (као акционарских друштава) са органима управљања из општег закона који уређује привредна друштва, а имајући у виду принцип јединствености правног поретка.*

С обзиром да банке као специјализована друштва у многим сегментима управљања, захтевају другачији (посебан) приступ у односу на опште типове привредних друштава, у појединим упоредно-правним системима се кредитним институцијама не даје могућност избора система управљања, већ се код кредитних институција, по самом закону, примењује систем који је по својој природи дводомни, док код општих типова привредних друштава постоји могућност избора. Управо имајући у виду аргументе сложености, али и историјски приступ овој теми у нашем праву, кандидаткиња у дисертацији закључује да је примерен принцип према коме је систем управљања у банкама законом опредељен као дводоман (без могућности да банка оптира између једнодомног или дводомног система) и да би га у сваком случају би га требало задржати. Међутим, приметно је да у домаћем праву постоји неусаглашеност између органа управљања општих акционарских друштава, у смислу закона који уређује привредна друштва и органа управљања банкама, као посебних акционарских друштава, у смислу закона који уређује банке. Најпре, важећи закон који уређује привредна друштва не познаје „управни одбор“ који прописује Закон о банкама (заједно са извршним одбором), већ код дводомног система управе, поред извршног одбора, успоставља „надзорни одбор“. Тако, примера ради, у погледу услова које морају да испуњавају чланови органа управљања банака, Закон о банкама се не позива на општа правила закона који уређује привредна друштва у делу који се односи на услове која морају да испуне чланови органа управљања у привредним друштвима. У том смислу, кандидаткиња закључује како постоји потреба да се, полазећи од начела јединствености правног поретка, у домаћој легислативи изврши суштинско и терминолошко усклађивање, односно прилагођавање наведених института, а будући да су банке, иако специјализована, на концу, акционарска друштва последично чему не постоје разлози који би оправдавали постојање наведених различитости у оквиру истог правног поретка.

5. *Постоји могућност за унапређење домаћег правног оквира у делу који се тиче критеријума подобности чланова одбора директора, у смислу проширења критеријума релевантних за оцену подобности.*

Имајући у виду значај банака за економију али и друштво као целину, од посебне је важности да пословањем банака управљају, као и да то пословање надзиру, лица која поседују висок ниво интегритета („подобности“, енгл. *proper*), као и довољно знања и искуства (енгл. *fit*), како на појединачној тако и на колективној основи. С тим у вези, док је избор чланова одбора директора општих привредних друштва питање које се тиче превасходно акционара тог привредног друштва (са изузетком представника запослених, у случају постојања представљања запослених у том одбору), када су у питању банке, надлежно супервизорско тело по правилу одобрава избор лица које је предложено за функцију у одбору директора (након спровођења процене подобности тог лица) или под одређеним условима, спречава лице у преузимању функцију или га функције разрешава. У том смислу, једна од улога надзорног регулаторног тела јесте и да обезбеди да су лица која имају акције банке, контролишу, управљају или на други начин материјално утичу односно могу утицати на

пословање банке, лица која имају довољно интегритета и способности и искуства да разумеју банкарско пословање. Када су у питању критеријуми подобности чланова одбора директора, у регулативи Европске уније постоје поједини услови (критеријуми) подобности чланова одбора директора који нису прописани у домаћем регулаторном оквиру те, имајући у виду значај наведене теме, кандидаткиња закључује да би те критеријуме требало успоставити и у домаћој регулативи.

6. *Домаћи регулаторни оквир за банке у погледу политике накнада недовољан је – како у погледу начина доношења одлука о накнадама, тако и у погледу правила која се тичу структуре самих накнада.*

У складу са емпиријским анализама, неадекватна структура накнада извршним директорима банака имала је свој удео у претераном преузимању ризика пре и у току глобалне финансијске кризе, због чега су у посткризном периоду спроведене опсежне регулаторне активности у домену ове материје (како у погледу начина доношења одлука које се тичу накнада тако и у погледу саме структуре накнада, а у циљу обезбеђења равнотеже између фиксног и варијабилног дела накнаде). Полазећи од значаја материје накнада и могућег утицаја структуре накнада извршним директорима на управљање банком (пре свега у делу преузимања ризика), одредбе домаћих прописа недовољне су да би предупредиле или пак умањиле ризике који могу проистећи из неадекватне структуре накнада извршним директорима. Наиме, закључује се да домаћи прописи не садрже ограничења у погледу структуре накнада – што би, примера ради, могли да буду општи принципи који би се односили промешиви део накнада. Ако се томе дода и чињеница да домаћи регулаторни оквир не предвиђа одредбе које се односе на посебну комисију одбора директора (управног одбора) који је задужена за накнаде, следи да је ово значајно питање у домаћој регулативи није адекватно уређено.

7. *Важећа домаћа регулатива не уређује детаљније функцију управљања ризицима у банци, што указује на потребу за побољшањем регулаторног оквира у делу функције управљања ризицима банке. Додатно, када су у питању функције усклађености пословања и функција унутрашње ревизије, потребни су детаљнији критеријуми независности, а водећи рачуна о томе да се суштина послова тих функција може адекватно обављати само ако је обезбеђена независност тих функција, односно руководиоца тих функција.*

У вези са функцијама система унутрашњих контрола, на основу анализе сврхе и важности наведених функција дате у дисертацији, кандидаткиња закључује да би у домаћем правном оквиру требало детаљније прописати начин обављања функције управљања ризицима. Када су у питању функције усклађености пословања и функција унутрашње ревизије, требало би прописати детаљније критеријуме независности, а водећи рачуна о томе да се суштина послова тих функција може адекватно обављати само ако је обезбеђена независност тих функција, односно руководиоца тих функција. Коначно, делокруг послова функције усклађености пословања требало би да буде садржан у прописима при чему би тај делокруг морао да обухвата и процену могућег утицаја сваке измене правног и регулаторног оквира на активности кредитне институције и усклађеност пословања; као и проверу, у сарадњи са правним одељењем и функцијом управљања ризицима, усклађености нових производа односно нових процедура са важећим правним оквиром, или, ако је примењиво, са будућим изменама у правном и регулаторном оквиру односно супервизорским захтевима.

8. *Појмовно одређивање вишег руководства и носилаца кључних функција у регулативи, затим проширивање персоналног домаћаја обавезности спровођења процене подобности и ван чланова органа управљања банке, а потом и прописивање њихове одговорности, допринело би опрезнијем преузимању ризика на нивоу банке као целине.*

Кандидаткиња у доказивању наведене хипотезе полази од чињенице да је финансијска криза показала да су различите злоупотребе које су се испољиле на нивоу одбора директора имале своје порекло и сезале до лица испод нивоа одбора директор. У том смислу, закључује да није довољно захтевати искључиво од одбора директора банке да организује и надгледа пословање банке како би се спречило прекомерно излагање ризику, те да и она лица која су надлежна за преузимање ризика и управљање ризицима на нивоу нижем од одбора директора банке треба да буду директно доступна надлежном супервизорском телу. С тим у вези, детаљно се анализирају и најновије регулаторне тенденције присутне у Европској унији које неспорно говоре о препознавању значаја и утицаја наведених лица на пословање кредитне институције односно банке. Након детаљне анализе упоредно-правних тенденција у наведеној области, кандидаткиња закључује да би и домаћи правни оквир требало да се развија у правцу афирмације „лица испод нивоа одбора директора“, како у делу процене њихове подобности тако и у делу који се тиче изрицања санкција тим лицима. Наиме, персонални домаћај процене услова подобности у домаћем регулаторном оквиру уже је постављен у односу на регулативу Европске уније, будући да важећи прописи не познају процену подобности носилаца кључних функција у банци. Водећи рачуна о важности ових позиција, у смислу надлежности и одговорности која та лица имају на нивоу банке, закључује се да би требало уредити услове и начин процене подобности наведених лица од стране саме банке, као и услове под којима се подобност тих лица цени од стране надлежног супервизорског тела. Најновије регулаторне тенденције у домаћем праву садрже предлоге који подразумевају регулацију „носилаца кључних функција у банци“ у домаћем праву, као и процену подобности тих лица од стране саме банке (а за убудуће се ствара основ да ту процену врши и надзорно регулаторно тело)<sup>1</sup> што говори у прилог исправности постављене хипотезе.

9. *У домаћем праву требало би одредити интересе које је одбор директора банака дужан узимати у обзир приликом обављања послова из своје надлежности на начин да ти интерес буду примерени специфичностима банка.*

У складу са законом који уређује банке, основне одредбе закона којим се уређују привредна друштва, а у делу који се односе на, између осталог, лица која имају дужност према друштву, примењују се на банке уколико нису у супротности са законом који уређује банке. Остављајући по страни дилему која неспорно постоји, а тиче се значења појма „основне одредбе“ закона који уређује привредна друштва, намеће се питање критеријума на основу ког чланови одбора директора обављају своје послове, тј. који су критеријуми за правилно доношење пословне одлуке. Наиме, закон који уређује привредна друштва прописује да су директори и чланови надзорног одбора, уколико је управљање друштвом дводомно, дужни да извршавају своје послове савесно са пажњом

---

<sup>1</sup> Нацрт измена и допуна Закона о банкама садржи појам „носиоци кључних функција у банци“ и прописује начин спровођења процене подобности тих лица. Вид.: Нацрт измена и допуна Закона о банкама, *Службени гласник РС*, бр. 107/2005, 91/2010 и 14/2015 који је био на јавној расправи од 6. до 16. септембра 2024. године, доступно на адреси: [Nacrt\\_ZakonObankama\\_iid.pdf \(nbs.rs\)](#), 6.9.2024, чл. 81а. Наведена одредба садржана је и у Предлогу Закона о изменама и допунама Закона о банкама, *Службени гласник РС*, бр. 107/2005, 91/2010 и 14/2015 који је поднет Народној скупштини Републике Србије 25. новембра 2024. године.



доброг привредника, у разумном уверењу да делују у најбољем интересу друштва. Управа привредног друштва је, дакле, на основу закона, приликом доношења пословних одлука, дужна деловати у интересу друштва. Међутим, неадекватно је инсистирати на „максимизацији вредности акција“ код оних друштава чији је значај системски, следствено чему се намеће као примереније решење према коме би било прописано да, приликом обављања послова из своје надлежности, одбор директора банака дужан узети у обзир дугорочни интересе акционара, инвеститора и осталих интересних група (енг. *stakeholders*), као и јавни интерес. Наведено би било приближавање тзв. *stakeholder governance* концепту чија је основна поставка то да фидуцијарна дужност управе и одбора директора је у томе да обезбеди дугорочну вредност компаније у интересу свих интересних група. Идеја ове поставке јесте да се банке, како би напредовале, морају усредсредити не само на профит, већ и на своју друштвену сврху и одрживост, односно да је неопходно узети у обзир интересе не само акционара, већ и запослених, поверилаца, интересе животне средине, заједнице, као и јавни интерес. Додатно, таква одредба је у складу са одрживим финансирањем које подразумева да се фактори животне средине, друштвени фактори и фактори управљања узимају у обзир приликом доношења инвестиционих одлука. Фактори животне средине укључују климатске промене, спречавање загађења и сл. Социјални фактори односе се на питања неједнакости, улагања у запослене, људска права и сл.

#### 4. Кратак опис садржаја дисертације

Докторска дисертација кандидаткиње Јоване Михаиловић под насловом: „Специфичности корпоративног управљања банака са посебним освртом на чланове одбора директора“, састоји се од увода, општег дела, посебног дела, закључних разматрања, списка литературе, прописа и осталих извора.

У *првој глави* анализиран је појам банке у домаћем и упоредном праву. Указује се на основне суштинске разлике између појма „банке“ и појма „кредитне институције“. Додатно, будући да се у овом делу говори и о правним изворима, критички је размотрено и питање разлога из којих се домаћи законодавац определио за прописивање ограничене материјалне примене општег закона о привредним друштвима на банке у ситуацији у којој сам закон који уређује банке поједина питања статусног права не уређује уопште или их не уређује у целини.

У *другој глави* приказани су поједини аспекти посебности банака и то из угла основних функција које банке обављају на финансијском тржишту, значаја активности које банке обављају за целу економију, као и кроз специфичности структуре извора средстава у билансима банака. Такође, у овој глави дисертације дат је краћи осврт и на основне ризике пословања банака. Кандидаткиња закључује да важност функције адекватне алокације ресурса коју банке обављају за целу економију, уз узимање у обзир доминантног учешћа банака у укупној билансној суми финансијског сектора и рањивост банака, неизоставно воде далекосежности ефеката пропасти банака, те је улога банака у очувању и одржању стабилности целог финансијског сектора кључна због чега су банке строго регулисане, а будући да пропаст једне банке може угрозити пословање других банака, али и компанија које не послују у финансијском сектору, а које користе позајмљена средства као извор финансирања. Додатно, кандидаткиња указује да је посебно битна особеност банка која би требало да буде од посебног утицаја на правни оквир у коме банке послују, чињеница да постоји битна разлика између, с једне стране, приватних губитака узрокованих пропашћу банка и, с друге стране, друштвених губитака пропасти банке, или чак „само“ спасавања банке од саме пропасти. На основу

напред изнетих специфичности банака, указује се на потребу за неколико различитих облика регулативе банка, и то: правила која су услов за улазак на тржиште, правила која се тичу управљања банком, пруденцијална (бонитетна) правила и правила која се односе на престанак пословања банака.

У *трећој глави* општи појмови корпоративног управљања разматрају се с аспекта посебности банака те се, између осталог, указује на поделу корпоративног управљања на унутрашње и спољно, при чему се указује на мањи значај „контроле споља“, у смислу тржишта корпоративне контроле, за банке. У погледу природе контроле од стране надзорног (регулаторног) органа, закључује се да је доминантно гледиште да није у питању „контрола споља“, већ да су пруденцијална регулатива и надзорна функција супервизорског тела „само“ посебна компонента управљања банком. Имајући у виду утицај структуре власништва на позицију и интересе управе и акционара, у овој глави дисертације дат је и краћи осврт на различитости позиција и интереса управе и акционара, а у зависности од система акционарства (дисперзовано или концентрисано), а указано је и на специфичности везане за управљање банкама у државном власништву (у ком случају је питање квалификација и независности чланова одбора сложеније). Додатно, имајући у виду да су агенцијски проблеми „критична тачка“ корпоративног управљања, дат је и осврт на њихов појам, као увод за приказ фактора усложњавања тих проблема код банака и то кроз призму интереса и подстицаја главних актера корпоративног управљања банака (директора, акционара, поверилаца). На основу дате анализе, кандидаткиња долази до закључка да, уколико правила корпоративног управљања за банке, нису прилагођена банкама у довољној мери, постоји ризик од увећања постојећих агенцијских проблема.

У *четвртој глави* укратко је приказан развојни пут корпоративног управљања банка и то користећи глобалну финансијску кризу (2007-2009) као вододелницу тј. догађај који је подстакao преиспитивање до тада важећег оквира корпоративног управљања банака и његов даљи развој. У овој глави дисертације указано је на кључне факторе корпоративног управљања који су, према емпиријским анализама експерата, (значајно) допринели самој финансијској кризи. Наведена глава требало би да допринесе бољем разумевању контекста развоја корпоративног управљања банака односно „позадине“ важности ове теме.

*Пета глава* има за циљ да укаже да је искуство глобалне финансијске кризе имало за последицу усвајање смерница, стандарда, као и прописа у области корпоративног управљања банака те да укратко прикаже најважније од њих. Наведена глава представља логичан след претходне главе, а истовремено и увод у посебни део дисертације у коме су поједина од регулаторних решења и стандарда ближе размотрени, и доведени у везу са домаћим регулаторним оквиром за банке. Наиме, у циљу разумевања важећих правила корпоративног управљања банака који се анализирају у посебном делу дисертације, важно је најпре разумети контекст који је та правила изнедрио. У том смислу, кандидаткиња долази до закључка да је финансијска криза подстакла преиспитивање до тада важећег оквира корпоративног управљања и то нарочито у областима управљања ризицима, подобности чланова одбора директора и материји накнада, те је даљи правац развоја банкарске регулативе, у тим областима, управо био опредељен искуством финансијске кризе.

У *посебном делу* дисертације даје се анализа регулаторног оквира корпоративног управљања банка у делу који се односи на одборе банака (управни и извршни одбор, у складу са терминологијом домаћег права).

У шестој глави дисертације, најпре је анализиран приступ домаћег законодавца питању система управљања код банака (законом опредељен дводомно систем управе, уз неусклађености за општим законом који уређује привредна друштва), а потом је анализиран приступ регулативе Европске уније. Закључено је да регулатива Европске уније не опредељују систем управљања кредитном институцијом, већ државе чланице имају слободу избора система управљања кредитном институцијом (једнодомни, дводомни, могућност избора између та два система, тзв. једноиподмни и сл.). Даље је, у овом делу дисертације, утврђено да се, с обзиром да банке као специјализована друштва, у многим сегментима управљања, захтевају другачији (посебан) приступ у односу на опште типове привредних друштава – у појединим државама чланицама Европске уније, кредитним институцијама не даје могућност избора система управљања, већ се, по самом закону, примењује систем који је по својој природи дводомни, док код општих типова привредних друштава постоји могућност избора (нпр. Хрватска). Ипак, код тих држава (нпр. Хрватска) постоји усклађеност органа у закону који уређује кредитне институције и закону који уређује привредна друштва (за разлику од ситуације у нашем праву). С друге стране, нпр. закон који у Словенији уређује кредитне институције – даје могућност избора између једнодомног и дводомног система управљања и за банке. На основу анализе важећег домаћег и упоредно-правног оквира, а узимајући у обзир сложеност организације банака, али и историјски приступ овој материји у нашем праву – кандидаткиња изводи закључке у погледу оцене домаћег регулаторног оквира у делу који се односи на систем управљања у банкама.

У седмој глави анализирана су питања састава и величине одбора директора, те је посебно размотрено питање појма и захтева регулативе у погледу независности, уз осврт на непримереност искључиво формалистичког приступа независности (прво и друго поглавље ове главе дисертације). У том смислу, препозната је потреба да се „независност“ посматра и као независност (мишљења) приликом доношења одлука, али и да регулатива остави простор банкама да оптималан састав својих одбора прилагоде индивидуалним карактеристикама сваке банке. Закључци су поткрепљени навођењем резултата емпиријских анализа појединих иностраних аутора које за предмет имају анализу утицаја независности на склоност ка преузимању ризика. Такође, дат је и осврт на предлоге „формализовања“ примарности интереса поверилаца, а који предлози су се састојали у обезбеђењу повериоцима места у одбору директора (надзорном одбору) и то именовањем њихових представника или омогућавањем надзорном телу да буде члан одбора директора. У том смислу, анализирани су и разлози неоправданости наведених предлога и указано је на средњи пут као оптималан – могућност надзорног тела да присуствује седницама одбора (која постоји и у нашем праву, у складу са законом који уређује банке). У погледу величине и састава одбора директора, дисертација садржи приказ домаће и упоредно-правне регулативе, као и осврт на емпиријске резултате анализа повезаности величине одбора директора са пословањем банке. У трећем поглављу ове главе, даје се анализа начина рада одбора директора (у функцији надзора), уз осврт на питање доношења одлука и посебне одборе, њихов значај, обавезност, избор и састав. У последњем (четвртном) поглављу ове главе дата је оцена домаћег регулаторног оквира у делу организације одбора директора, уз указивање на могуће правце унапређења регулативе.

У осмој глави анализирани су критеријуми који се цене приликом опредељења „подобности“ чланова одбора директора банака. Појашњена је улога банке и улога надзорног (регулаторног) органа у спровођењу те процене, уз указивање на важности саме процене, а имајући у виду да одбор директора има централну улогу у целокупном оквиру управљања банком.

У *деветој глави* дата је анализа надлежности одбора директора банке кроз две кључне области, и то: политику накнада и управљање ризицима. Политика накнада сагледана је из угла начина доношења одлука у погледу накнада и улоге одбора за накнаде. Посебна пажња посвећена је обавези да приликом доношења одлука које се тичу накнада, у обзир буде узет „јавни интерес“. Наиме, прописи Европске уније предвиђају да је, приликом обављања послова из своје надлежности, одбор за накнаде дужан узети у обзир дугорочне интересе акционара, инвеститора и осталих интересних група у кредитној институцији, као и јавни интерес. Такође, предмет анализе је и персонални домаћај политика накнада (пored извршних директора, обухваћено је и више руководство, као и лица чије активности имају материјални утицај на пословање кредитне институције). Дат је осврт и на детаљне стандарде европске регулативе у погледу структуре накнада који имају за циљ да успоставе равнотежу између фиксног и варијабилног дела накнаде, те и на критеријуме на основу којих се цени појединачни допринос. Када је у питању надлежност одбора директора у управљању ризицима констатује се да је одбор директора централни орган унутрашњег управљања ризицима, уз указивање на улогу одбора за ризике. Након тога садржана је анализа односа одбора директора са функцијама унутрашњих контрола (функција управљања ризицима; функција усклађености пословања и функција унутрашње ревизије). Коначно, даје се оцена важећег регулаторног оквира наше државе и анализирају се могућности за његово побољшање.

У *десетој глави* анализирана је одговорност чланова одбора банака у домаћем праву и у праву Европске уније. Та је одговорност, за потребе анализе, подељена на: статусну; казненоправну и имовинску (грађанско-правну одговорност), при чему последња укључује и одговорност због кршења дужности према друштву. У овом делу дисертације говори се о санкцијама које надлежно регулаторно тело може да изрекне банци, односно члановима органа управе банке (разрешење и забране и ограничења која долазе од надзорног органа и персонални домен примене тих санкција), као и о самим критеријумима на основу којих се опредељује санкција. Додатно, имајући у виду упоредно-правно предложене модалитете поштравања личне одговорности директора, посебан осврт посвећен је и тим тенденцијама. Такође, у погледу кршења дужности чланова одбора директора и могућности искључења одговорности тј. примене „правила пословне одлуке“, предмет анализе је и дужност вођења рачуна о јавном интересу, односно интересу финансијске стабилности. Размотрено је и питање колективног доношења одлука и тенденције у погледу искључења индивидуалне одговорности по том основу.

У *једанаестој глави* предмет разматрања је значај корпоративне културе за управљање банком. Кандидаткиња указује да је емпиријски доказано становиште да пропаст банка није изолован догађај који може бити приписан неколицини појединаца, већ да се ради о последици начина делања прихваћеног на једном вишем, институционалном нивоу. У том смислу, у овој глави се анализирају сам појам корпоративне културе и облици њеног испољавања. Додатно, дат је и осврт на корпоративну културу на институционалном нивоу, али и на корпоративну културу и вредности с аспекта позиције појединачног члана одбора директора и утицај који корпоративна култура има на управљање банком. Коначно, истраживање у овом делу дисертације нуди и кратак осврт на домаће право и праксу домаћих банка у погледу значаја корпоративне културе.

У последњем делу дисертације садржана су закључна разматрања, односно сумирани су закључци до којих је аутор дошао на основу целокупног истраживања.

## 5. Остварени резултати и научни допринос дисертације

Кандидаткиња је у истраживању применила више истраживачких метода. Најпре је, у општем делу дисертације који се тиче основних теоријских концепција корпоративног управљања, коришћен *догматски метод* уз помоћ ког су анализирани доктринарни ставови и теоријске поставке уз *анализу садржаја* релевантне литературе. Додатно, користећи *функционални метод* указано је на функцију коју правила корпоративног управљања имају у банкама, а која се може свести на смањење ризика пословања банака. Такође, *мултидисциплинарни приступ* коришћен је у делу који се односи на посебност банака у смислу далекосежности ефеката пословања банка на економију као целину будући да пословање банка омогућава ефикасну алокацију ресурса у економији, а с друге стране, њихова пропаст може озбиљно угрозити целу економију те су банке и „друштвени феномен“.

Истраживање се, ипак, у највећем делу заснива на примени три методе научног истраживања, и то: *позитивноправног метода*; *упоредно-правног метода* и *историјскоправног метода*. Примена *позитивноправног метода* подразумева анализу важећих домаћих прописа. Та анализа подразумева, пре свега, анализу Закона о банкама и појединих подзаконских прописа Народне банке Србије, али и закона који уређује привредна друштва као општег (и примењивог и на банке у појединим областима). Позитивноправни метод је важан будући да је анализа домаћих банкарских прописа, с аспекта компанијског права, изостајала, те о решењима прописа који у домаћем праву уређују банке готово да нема теоријских анализа. С друге стране, постојање тих анализа значајно је и за саму примену права у пракси, нарочито у случају нејасноћа или правних празнина. Такође, позитивноправни метод омогућава да анализа пружена у дисертацији буде основ за сагледавање могућих унапређења важеће регулативе. У том смислу, кандидаткиња користи анализу садржаја позитивноправних прописа и тумачење тих прописа како би дошао до предлога *de lege ferenda*. С друге стране, имајући у виду развијеност и опсежна истраживања и регулаторне активности у упоредном праву (пре свега праву Европске уније) у области корпоративног управљања банака, примена упоредно-правног метода је неизоставна у процесу формулисања предлога *de lege ferenda*. Наиме, упоредно-правни метод користи се у великој мери у посебном делу дисертације. Сврха коришћења тог метода је и да се олакша разумевање домаћих прописа, као и да се олакша постизање коначне оцене о функционалности домаћег прописа вршећи поређење његових решења са решењима присутним у другим упоредно-правним системима. С друге стране, кандидаткиња је настојала да, у оним деловима дисертације у којима је то било могуће и адекватно, оцена о квалитету правних решења наше земље буде најпре сагледана из угла ставова кандидаткиње, а потом доведена у вези са упоредно-правним решењима, те да предлог могућег побољшања правног оквира буде резултат комбинације ових приступа. Такође, у дисертацији се користи и *историјски метод*, нарочито у делу који се тиче развоја корпоративног управљања, као и утицаја финансијске кризе на развој корпоративног управљања, али и развој појединих конкретних правних института који су предмет анализе, све у циљу бољег разумевања важећих регулаторних решења и регулаторних тенденција.

Имајући у виду наведено, докторска дисертација кандидаткиње Јоване Михаиловић има како научну, тако и практичну оправданост.

*Научна оправданост* огледа се у чињеници да основне теоријске концепције и поставке корпоративног управљања у банкама и различитости у односу на те поставке и концепције општег

корпоративног управљања, нису биле предмет детаљнијег разматрања у домаћој правној литератури. У том смислу, значајно је што дисертација садржи правно-теоријски део у коме је анализирано корпоративно управљање у банкама са указивањем на факторе који то корпоративно управљање чине сложенијим у односу на опште корпоративно управљање, као и на специфичности интереса и подстицаја главних актера и сл., из чега, у крајњој линији, произлази и потреба за другачијим регулаторним приступом кључним питањима корпоративног управљања.

С друге стране, *практична оправданост* дисертације састоји се у чињеници да иста садржи анализу појединих позитивно-правних института банкарског статусног права, како домаћег тако и упоредно-правног, а пре свега права Европске уније и држава чланица Европске уније. Наведеном нарочито доприноси чињеница да је анализа праћена и историјским развојем корпоративног управљања банака у Европској унији и то кроз призму финансијске кризе која је утицала на важећа регулаторна решења. У том смислу, дисертација може да допринесе разумевању појединих института упоредног и домаћег банкарског права, али и да укаже на потребу разматрања унапређења појединих института домаћег права. Додатно, дисертација садржи и осврт на поједина емпиријска истраживања спроведена у иностранству, а која за предмет имају управо ефекте примене појединих регулаторних решења у пракси (нпр. утицај независности директора на резултате пословање банака и сл.).

## 6. Закључак

Докторска дисертација кандидаткиње Јоване Михаиловић задовољава све формалне захтеве који су установљени за докторске дисертације. Писана је разумљивим стилем, кохерентног је садржаја, методолошки је исправна и представља оригинално дело ауторке. Коришћен је велики број домаћих и страних извора, који су доследно цитирани. Избор литературе и начин излагања указује да су били створени добри основи за свеобухватну анализу предметне теме. Међутим, ваљало би истаћи да је квалитету и научном доприносу ове дисертације свакако битно допринела чињеница да је ауторка запослена у Народној банци Србије као органу надзора. То се нарочито огледа у постављеним хипотезама и практичним препорукама које је ауторка као стручњак изнела у дисертацији, као што су то нпр. предлози за проширење критеријума релевантних за оцену подобности чланова одбора директора, предлози за измене регулаторног оквира политике накнада и др.

Резултати истраживања и анализа показују да разлике које постоје између банака и осталих привредних друштава морају наћи свој одраз у посебним правилима корпоративног управљања која би била устројена узимајући у обзир специфичност подстицаја и интереса главних носилаца корпоративног управљања у банкама, будући да ти подстицаји и интереси произлазе из саме посебности банака. Имајући у виду наведено, правила корпоративног управљања у банкама управо би требало да те интересе и подстицаје ставе у један (друштвено) прихватљив оквир, а полазећи, пре свега, од специфичности структуре капитала банака и чињенице да власници банака сnose само део ризика пословања, те да је морални hazard потенцијално значајније изражен. У том смислу, резултат дисертације јесте и анализа појединих института домаћег банкарског статусног права, али и упоредно-правних решења, те упоређивање домаћег и упоредно-правног регулаторног оквира уз

указивање на поједина специфична правила која би морала наћи своје место и у домаћој легислативи.

Будући да свеобухватних правних анализа чији би главни фокус био на домаћем и/или упоредно-правном регулаторном оквиру корпоративног управљања у банкама, у домаћој литератури готово да нема, примарни научни допринос дисертације јесте управо да и овом погледу обогати домаћу стручну и научну литературу. Додатно, с аспекта компанијског права, допринос ове дисертације састојао би се и у скретању пажње на наведену тему и евентуалном подстицају потенцијалним ауторима да се у својим истраживањима оријентишу на статусно право банака и правне аспекте корпоративног управљања у банкама.

Имајући у виду да је докторска дисертација кандидаткиње Јоване Михаиловић под насловом: **„Специфичности корпоративног управљања банака са посебним освртом на чланове одбора директора“**, написана у свему према раније одобреном пројекту докторске дисертације (јул 2022. године) и према важећим стандардима, те да је оригинално и самостално научно дело којим је кандидаткиња дала допринос науци пословног права, сматрамо да су се стекли сви услови да се приступи њеној одбрани, због чега предлажемо Наставно-научном већу Правног факултета Универзитета у Београду да одобри јавну одбрану ове дисертације.

У Београду, 14. јануара 2025. године.

Чланови Комисије:

---

др Татјана Јованић, редовни професор  
Правног факултета Универзитета у Београду

---

др Владимир Марјански, редовни професор  
Правног факултета Универзитета у Новом Саду

---

др Јелена Лепетић, ванредни професор  
Правног факултета Универзитета у Београду