

*Др Радиоје Пејрикућ,  
CMS Transnational Legal Services,  
директор CMS Strommer Reich-Rohrwig  
Karasek Heinz d.o.o., Београд*

## **Давање одобрења управе за спровођење ткзв. "due-diligence"**

### **1. Појам "due diligence" и постављање проблема**

Приликом куповине предузећа, већих пакета акција или пак уопште приликом стицања других врста учешћа у једном друштву врло је распрострањена пракса, да се пре закључења уговора заинтересованом купцу омогући увид у документацију продавчевог предузећа и пружи друге релевантне информације о предузећу.<sup>1)</sup> Потенцијални купац на тај начин настоји да утврди праву вредност предузећа, спозна факторе који утичу на формирање цене као и да идентификује могуће ризике који су везани за куповину предузећа или стицање удела.

За овакву врсту испитивања и анализе предузећа у пословној пракси искристалисао се термин "due diligence" који потиче из америчке праксе фузија и стицања предузећа (margers & acqisitions).<sup>2)</sup> "Due diligence" у слободном преводу "неопходна брижљивост", обухвата по правилу проверу свих правних, економских, фи-

1. Осим у случајевима куповине предузећа или удела due diligence провере се спроводе и приликом прибављања неопходног основног капитала преко ткзв. venture-capital фондова, припреме за одлазак на берзу као и приликом фузија.
2. У америчком праву приликом куповине предузећа и удела у много већој мери до изражаја долази ткзв начело "caveat emptor". Према том правилу, принципијелно је задатак купца да објект куповине истражи са "неопходном брижљивошћу" и да од продавца захтева одређене гаранције. О томе више Merkt, WiB 1996, стр. 146.

нансијских и организационих аспеката једног предузећа и резултира једним, по правилу, доста обимним извештајем ("due diligence report"). Due diligence провере спроводе скоро увек инвестиционе банке, ревизори, порески саветници и правници. Што се тиче самог начина омогућавања увида у документацију у великом броју случајева интересенту се у одређеним просторијама (ткзв. "due diligence room" или "data room") ставља одређена документација на располагање коју он може прегледати а уколико му се то одобри, и фотокопирати. У међународној пракси се такође користе и врло обимне листе ("check list") са унапред припремљеним питањима, на основу којих се интересенту шаљу копије докумената или пак пружају одговори на постављена питања. Осим тога врло се често захтева да менаџмент и водећи службеници заинтересованом купцу стоје на располагању ради пружања додатних објашњења.

Будући да купац пре закључивања уговора жели да стекне прецизне и поуздане информације о факторима који утичу на утврђивање вредности предузећа, а продавац настојати да пре закључења уговора не саопшти своје пословне тајне, due diligence провера се често спроводи по фазама. У првој фази заинтересовани купац прибавља прве информације о предузећу за које је заинтересован и о ситуацији у њему. Ако је продавац иницијатор трансакције, он по правилу ангажује инвеститорску банку која израђује о проспект или пак ставља одређену документацију на располагање. Уколико је потенцијални купац након прибављања првих информација и даље заинтересован за куповину, по правилу се потписује ткзв. "letter of intent" (писмо намера). Друга фаза обухвата период од потписивања "letter of intent" до закључења купопродајног уговора, где потенцијални купац врши детаљнију анализу и проверу друштва продавца. У овој фази за продавца такође постоји опасност, да преговори не успеју, због чега ће продавац, поготово ако се ради о купцу који је конкурент, настојати да не саопшти поверљиве податке. Након закључења уговора почиње трећа фаза која траје до ткзв. "closing"-а. У овој фази купац по правилу може вршити проверу циљног друштва без икаквих ограничења и тражити накнадне преговоре, па чак и раскинути уговор.<sup>3)</sup>

Имајући у виду горња разматрања, потпуно је јасно да се приликом спровођења due diligence провере и анализе, потенцијалном купцу саопштавају врло сензибилне и поверљиве информације. При томе органи друштва (посебно управа) редовно доспевају у врло тешку позицију, да изађу у сусрет већинском акционару или члану друштва и допусте такву врсту провере и анализе предузећа. Посебно код акционарских друштава спровођење due diligence анализе отвара врло тешка и компликована правна питања.

- Најпре се поставља питање да ли се омогућавањем увида у документацију друштва на недозвољени начин задире у интерес друштва и акционара за чувањем тајности и поверљивости података?

3. Тако на пример случај у Немачкој, Metallgesellschaft/AGIV из 1997, ФАЗ од 14.2.1997, стр. 21.

- Да ли купац на овај начин не стиче предност у односу на друге инвеститоре на тржишту капитала који овакве информације нису добили?
- Коначно, да ли управа сме уопште да купцу омогући приступ поверљивим информацијама?<sup>4)</sup>

Ова питања дотичу у великој мери познате принципе корпоративног права као што су принцип чувања тајности података, равноправности акционара као и вршења функција у интересу друштва (обавеза лојалности) који су признати у континенталном и англосаксонском праву. Стога је потпуно јасно да се на ова питања може одговорити само анализом утицаја ових принципа на деловање и одлуке органа управе.

Будући да ће се, са великом сигурношћу, у наредном периоду и многобројна југословенска предузећа и њихови чланови управе суочити са проблемом допуштености due diligence провере, о коме бар за сада у југословенској литератури и судској пракси није заузет начелан став, аутор овог прилога жели да иницира дискусију о овом питању и покуша да одговори на питање, **да ли су и у којој мери органи друштва, у светлу горе наведених принципа, овлашћени да допусте due diligence анализу и подржавају њено спровођење?** При томе ће најпре сагледавање и разматрање овог проблема бити учињено на примеру акционарског друштва а након тога и на примеру друштва са ограниченом одговорношћу.

## 2. Право на обавештавање акционара и обавеза чувања пословних тајни

Када захтев за спровођење due diligence и саопштавање поверљивих информација друштва подноси акционар који жели да прода свој пакет акција у друштву основ за такав његов захтев по правилу представља његово неинформисање о раду предузећа и његових органа.

Према члану 86. ст. 1. и 2. Закона о предузећима акционар има право на обавештавање о раду предузећа и његових органа а такође има право и да прегледа пословне књиге и документа предузећа и да органима писмено поставља питања о управљању предузећем, на која се мора писмено одговорити.<sup>5)</sup> У случају непоштовања обавезе обавештавања од стране органа предузећа одређеним статутом друштва заинтересовани акционар може поднети захтев надлежном суду за остваривање права из ст. 1. и 2. члана 86. Закона о предузећима. Као што се види ово индивидуално право акционара на обавештавање није везано за одређени цензус.

4. Сва ова питања се такође постављају и код уговора о куповини удела код којих је уговорена накнадна due diligence анализа. Овде купац након стицања удела, дакле већ као акционар или члан друштва, у складу са уговором спроводи накнадну пословну анализу при чему одступања од одређених података и чињеница у погледу којих су у уговору о куповини удела дате одређене гаранције воде до корекције купопродајне цене.
5. Исто право има и члан друштва са ограниченом одговорношћу.

Према слову Закона ово право би могао дакле да оствари и акционар који поседује занемарљив удео акционарском друштву.

У упоредном праву, независно од тога да ли у погледу вршења права на обавештавање акционара постоје одређени цензуси или не, остваривање права на обавештавање није апсолутно право и подлеже извесним ограничењима. По правилу, најзначајније ограничење је "интерес друштва". Интерес друштва се при томе огледа у континуираном и трајном обављању његове делатности, одржавању рентабилности, очувању његових организационих делова и уопште позиција и интереса на тржишту. Ради постизања овог циља исправе предузећа и други релевантни подаци о предузећу и његовим плановима не смеју доћи у посед трећих лица због опасности злоупотребе таквих података на штету друштва. Због тога се сматра да такви подаци представљају пословну тајну друштва, чије неодавање и чување представља превасходно дужност чланова управе.

Обавеза чланова управе друштва да чувају пословне тајне и поверљиве податке друштва статуирана је скоро и свим модерним законима који регулишу правни режим акционарских друштава и представља истовремено како део обавеза чланова управе за законито и уредно обављање њихове управљачке и пословодне функције у друштву тако и део њихове фидуцијарне обавезе деловања у складу са интересима друштва (обавеза лојалности). По узору на друга законодавства и југословенски Закон о предузећима утврђује у свом члану 91. обавезу чувања пословне тајне. При томе је орган управе дужан да својим општим актима утврди који се подаци и чињенице сматрају пословном тајном. Закон о предузећима у члану 91. ст. 2 утврђује и обавезу за лица изван предузећа да чувају исправе и податке који су пословна тајна предузећа ако су знала или су, с обзиром на природу тих исправа и података, морала знати да такве исправе и подаци представљају пословну тајну.

Иако Закон о предузећима говори само о дужности чувања тајности података који су проглашени пословном тајном а не утврђује, у делу у коме се утврђују стандарди за обављање функција органа управе њихову изричиту обавезу забране саопштавања поверљивих података,<sup>6)</sup> и у југословенском праву треба поћи од тога да чланови управе, извршног одбора директора и друга руководећа лица, будући да су у поседу исправа и података који се прогалашавају пословном тајном као и других поверљивих информација у вези са пословањем друштва, које нису проглашене пословном тајном, имају пооштрену одговорност за чување и несаопштавање таквих исправа и информација.<sup>7)</sup> Сходно томе чланови управе у случају повреде ове обавезе били би обавезни да друштву надокнаде штету, при чему би повреда ове одредбе такође требала да представља основ за разрешење..

6. У немачком и аустријском праву ова обавеза је изричито утврђена за чланове управе акционарских друштава у § 93 немачког Закона о акционарским друштвима односно § 84 аустријског Закона о акционарским друштвима.

7. Такође Васиљевић, Коментар Закона о предузећима, стр.108.

### 3. Процена ризика саопштавања информација

Повреда обавезе чувања пословне тајне може имати за чланове управе врло озбиљне правне последице. Приликом спровођења "due diligence" провере потенцијални купац управо настоји да добије информације које ће му омогућити формирање купопродајне цене и спознају могућих ризика. У ту сврху он по правилу проверава битне уговоре, патенте, дозволе и одобрења, потенцијалне правне спорове, имовинске и радно правне односе у друштву. Са друге стране, продаја знатног учешћа у друштву може имати такође знатне предности за друштво које је циљ due diligence провере. То ће нарочито бити случај онда када будући акционар жели да унесе свеж капитал у друштво. Такође продаја учешћа у друштву може довести до постизања синергичних ефеката, као што су на пример побољшање продајних услова, рационализација, приступ повољнијим финансијским ресурсима и заједнички наступ на тржишту.

У оваквој ситуацији управа мора да се упусти у анализу и процену ризика саопштавања информација. Сигурно је да управа може изаћи у сусрет већинском акционару који жели да прода свој пакет акција само уколико процени да интереси друштва превладавају ризик одавања тајни.<sup>8)</sup> Приликом саопштавања интерних података друштва трећем лицу постоји, генерално, опасност да више лица дође у додир са таквим информацијама и да се тиме повећа ризик саопштавања другом друштву, које би примљене информације могло да искористи на штету друштва које је саопштило поверљиве информације. Интензитет ове опасности је по правилу зависан од примаоца информација, места и времена саопштавања информација и услова под којима је информација дата.<sup>9)</sup> Свакако да је саопштавање поверљивих информација непосредном конкуренту опасније од саопштавања таквих информација финансијеру. Такође је уручивање копија докумената и исправа опасније него увид у документацију или усмена објашњења.

Ради смањења ризика злоупотребе саопштених информација на штету друштва које их саопштава, управа друштва мора да са примаоцем информација потпише уговор о неодавању и забрани коришћења поверљивих информација (non-disclosure agreement).<sup>10)</sup> Таквим уговором требају бити обухваћене све информације, које су примаоцу саопштене у писменом, усменом облику или електронским путем. Осим тога треба тачно утврдити ко ће имати приступ информацијама и обавезати примаоце да такве информације неће одавати без пристанка управе, као и да ће сва оригинална документа и копије вратити друштву. На крају такав уговор

8. Види Mertens AG, 12/1997, стр. 544; Schroeder, DB, 1997, 2162; Bihl, BB 1997, стр. 1199; Ziemons, AG 11/1999, стр. 495-497.

9. Mertens AG, 12/1997, стр. 544

10. Закључивање оваквог споразума је према мом мишљењу неопходно и поред одредбе члана 91. ст. 2. Закона о предузећима, будући да је у пракси тешко доказати повреду обавезе лица изван предузећа да чувају исправе и податке који представљају пословну тајну.

треба да садржати и одредбе о накнади штете и уговорним казнама у случају повреда обавеза из уговора.

Други важан моменат за минимизирање ризика злоупотребе пружених информација је временски тренутак пружања информација. Начелно, саопштавање сензибилних информација долази тек онда у обзир, када је интерес потенцијалног купца манифестован на одређени начин, то значи најраније након потписивања "letter of intent". Након овог тренутка управа реално може очекивати, да ће интереси друштва бити заштићени.

#### 4. Пословна тајна и интерес друштва

У досадашњем разматрању констатовано је да обавеза чувања поверљивих података друштва представља мерило и стандард приликом обављања управљачке функције и посебан израз обавезе лојалности према друштву и чувању његових интереса. Па ипак, поставља се питање да ли оваква обавеза има апсолутан карактер и не оставља простор за било какво саопштавање података трећим лицима? Према мом схватању обавеза чувања пословне тајне не може имати апсолутан карактер.

Инсистирање на таквом приступу довело би неминовно до сукоба са једним другим важним начелом, наиме обавезом органа управе да врше своје функције у интересу акционарског друштва и у вођењу послова поступају са пажњом доброг привредника.<sup>11)</sup>

У делу европске литературе присутна су мишљења да је спровођење "due diligence" провера само онда дозвољено, уколико се ради о посебном интересу друштва или јединственој шанси за предузеће која се не може остварити на други начин.<sup>12)</sup> Највећи број аутора заузима либералнији став и сматра да управа принципијелно може изаћи у сусрет већинском акционару који жели да прода свој пакет акција или заинтересованом купцу уколико процени да интереси друштва превладају ризик одавања тајних информација друштву.<sup>13)</sup> При томе се као основни аргумент истиче да се управи мора признати одређени маневарски простор за доношење њених предузетничких одлука и слободна оцена приликом доношења њених пословних одлука.<sup>14)</sup> Управи дакле мора бити принципијелно допуштено да предузима и послове које у себи носе одређени ризик а да при томе предузимање таквих послова не значи аутоматски и повреду њених обавеза. Обавеза чувања по-

11. Види чл. 268. Закона о предузећима.

12. Lutter, ZIP, 1997/617; слично: Ziemons AG, 11/1999, стр. 495, 500.

13. Schroeder, DB, 1997, 2162; Mertens AG, 12/1997, стр. 544; Nowotny, WBI 1998, стр. 154; Bihl, BB 1997; Treck, FS Fikentscher 1998, стр. 450.

14. Одлука немачког Врховног суда у ДБ 1997, стр. 1068; Thümmel, DB 1997, стр. 1117; Semler, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft 1996, бр. 72; Hefermehl у делу: Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff, AktG § 93 бр. 23; Schroeder, DB 1997, стр. 2162.

словних тајни не може дакле бити стављена изнад интереса друштва, чије је утврђивање и остваривање задатак управе.

И у југословенском праву по мом мишљењу треба поћи од тога да члан 91. Закона о предузећима не пружа упориште за интерпретацију по којој Закон прихвата постојање широко схваћене обавезе за чување пословне тајне, дерогирајући при томе одредбу члана 268. Закона о предузећима, која, по опште прихваћеном мишљењу, представља правни стандард у обављању функција чланова управе и других руководећих органа друштва. Према томе и овде важи, предузетнички интерес друштва представља иманентну границу обавезе чувања пословне тајне.

### 5. Разлози који оправдавају саопштавање информација

Имајући у виду разматрања о процени ризика саопштавања информација и принципијелну могућност саопштавања поверљивих података од стране управе, на овом месту ће бити поменути разлози, који би при брижљивој процени ризика, оправдали саопштавање битних информација о друштву<sup>15</sup>). У следећем поглављу ће бити рећи и о томе на основу којих критеријума управа треба да донесе своју одлуку, да ли дозволити саопштавање важних података о друштву или не.

Ако већински акционар жели да прода своје акције друштво ће по правилу имати интерес да се такав пакет акција прода под dobrим условима и тиме изазове поремећаје вредности или курса акција. Услови продаје по правилу не остају тајна за остале учеснике на тржишту и они представљају важан индикатор за утврђивање вредности друштва на тржишту.

Уколико се полако назире да оклевање управе да допусти спровођење due diligence провере постаје фактор који утиче на смањење цена акција, онда управа мора да ту чињеницу узме у обзир и изврши своју процену. При томе таква процена мора бити учињена из перспективе управе а не акционара који жели да прода свој удео, пошто управа нема обавезу да акционару омогући повољну продају свог удела. Истина, уколико се испостави да је у интересу друштва да се удео прода под повољним условима, како би се спречио пад курса акција, онда би управа имала право да у таквим околностима подржава продају акција.<sup>16</sup>)

Исто тако је могућа ситуација у којој одређена трансакција прети да буде прекинута, зато што потенцијални купац не добија жељене информације о циљном друштву. У таквој ситуацији предузећу може бити отежано сигурно деловање и наступ на тржишту. Несигурност у погледу будуће структуре акционара друштва може код осталих пословних партнера да изазове несигурност, што с друге стране може да отежа настанак дугорочних пословних веза, и отежа инвестиције и кооперацију. Због тога управа друштва мора да се постара да фаза продаје буде што краћа. Осим тога није искључено да се у току одређене трансакције испостави да и

15. Овакви разлози несумњиво постоје у случајевима претеће инсолвентности и санације друштва.

16. Mertens, AG 12/1997, стр. 545.

само друштво има интерес да друштво потенцијалног купца стекне његове акције у циљу јачања постојеће кооперације или успостављања стратегијских алијанси. Исто тако је могуће да нови купац омогући нов прилив капитала или унесе посебан know-how у друштво. Каткада ће иницијатива за куповину акција друштва потећи и од саме управе уколико акционар није спреман да подржи експанзију предузећа коју управа сматра неопходном.

На крају, треба узети и ситуације у обзир у којима без спровођења уобичајене "due diligence" провере, практично неће бити могуће извршити продају удела или продају самог предузећа. Типичан пример представља приватизација односно продаја једног дела предузећа или удела у коме се као власник појављује држава. По правилу, носиоци јавних функција као представници државе настоје да постигну што је могуће повољнију цену и нису спремни или нису у могућности да пруже чврсте гаранције и обезбеђења. Како "чисто државна предузећа" или предузећа у којима држава има знатно или већинско учешће у великој мери представљају инструмент за остваривање важних опште-друштвених и политичких интереса, јасно је да ће будући купац имати велики, а по мом схватању и оправдан интерес, да изврши интензивну проверу правних и економских аспеката и веза таквог предузећа. У таквим околностима, са великом сигурношћу се може тврдити да ће продаја таквих удела тешко бити реализована без пружања релевантних информација заинтересованом купцу. Будући да многобројним југословенским предузећима управо предстоји фаза приватизације или се већ налазе поступку приватизације, јасно је да ће и управе у југословенским предузећа врло брзо бити суочене са овим проблемом и морати да адекватно буду припремљене за захтеве инвеститора за спровођењем "due diligence" провера и саопштавање поверљивих информација.

## **6. Критеријуми и оцена оправданости за саопштавање информација од стране управе**

Приликом доношења своје одлуке управа најпре треба да оцени и анализира конкретне ризике и опасности које друштву прете у случају саопштавања поверљивих информација и то независно од тога, да ли се ради само о појединачним информацијама или већем обиму информација. Као основна мерила при томе требају да служе озбиљност намере потенцијалног купца за куповину предузећа или удела у предузећу, вероватноћа остварљивости предности и наступа погодности које потенцијални купац наговештава или ставља у изглед као и оцена опасности злоупотребе саопштених информација на штету друштва. Ако управа није у стању да сама утврди ризике и опасности доношења такве одлуке онда у таквим случајевима мора да ангажује стручне саветнике. Такође управа мора да предузме мере којима се смањује ризик за друштво.<sup>17)</sup> Ако је управа на основу брижљиве оцене интереса друштва, ризика и опасности за друштво уз предузимање одгова-

17. О томе је било речи у трећем поглављу.

рајућих мера (потписивање latter of intent, уговора о чувању тајности података, саопштавање података само неутралним саветницима и стручњацима и слично) дала своју сагласност за спровођење "due diligence" а касније се испостави да је дошло до злоупотребе информација на штету друштва, у том случају управа не би сносила одговорност за такву злоупотребу. Управа би у случају спора само морала да докаже да је своју одлуку донела на основу информација које су јој биле доступне, да је водила рачуна о интересима друштва и да је предузела одговарајуће мере за заштиту интереса друштва. За тачност њене оцене управа не би била одговорна јер таква одлука, као што је напоменуто, донета у оквиру њеног слободног предузетничког деловања и подлеже, дакле, њеној слободној оцени.

Истина, управа друштва ће и поред чињенице признавања дискреционе оцене приликом доношења њених одлука у одређеним ситуацијама морати да ускрати сагласност на спровођење "due diligence" провере или пак захтевати сагласност скупштине акционара за њено спровођење. Такви случајеви као и мере које управа треба да предузме предмет су разматрања у следећем поглављу.

## **7. Посебни случајеви допуштености "due diligence" анализе и мере управе**

- Један од посебно сензибилних случајева је продаја одређеног удела у друштву конкуренту или важном клијенту или лиферанту. У овом случају поред већ наведених мера за заштиту интереса друштва управа би морала да ангажује неутралног стручњака који до тада није био ангажован од стране интересента и који би стриктно морао да поштује обавезу чувања саопштених информација. Након спровођења својих провера и анализа, такав стручњак би интересенту требао да преда скраћени "due diligence" извештај у коме су садржани битни резултати анализе.<sup>18)</sup>
- Посебну пажњу заслужује продаја целокупног предузећа конкуренту или трећем лицу за које се може претпоставити да ће након његове куповине доћи до промене предмета пословања или пак до одвајања одређених важних и вредних делова и добара друштва (на пример специјализовани погони, патенти, заштитни знаци, некретнине) и њихове продаје након преузимања клијената и удела на тржишту. Како је пословни интерес друштва усмерен на очување целокупности друштва и одржавање његове рентабилности, јасно је да друштво настоји да своју делатност обавља трајно и самостално. У оваквом случају продаја целокупног друштва несумњиво не одговара сама по себи аутономном интересу друштва, због чега је управа у оваквој ситуацији дужна да затражи одлуку скупштине акционара, на основу које би управа била овлашћена да дозволи спровођење "due diligence". Чак и ако не би дошло до промене предмета пословања продаја целокупног предузећа представља у сва-

18. Упореди: Ziemons, AG 1999, стр. 494; Meincke, WM 1998, 749; Lutter, ZIP 1997, стр. 618.

ком случају озбиљну структурну меру о којој би требала да се изјасни скупштина акционара, осим ако управа може рачунати с тим да ће скупштина дати своју сагласност.

- Управа предузећа у сваком случају не би могла дати сагласност за спровођење "due diligence" анализе уколико је очигледно да ће надлежни орган за контролу фузија и стварање монопола ускратити сагласност на стицање акција.

Поред брижљиве оцене управе о давању или ускраћивању одобрења за спровођење "due diligence" анализе управа мора да предузме одговарајуће мере којима ће отклонити ризик сопствене одговорности и уопште ограничити ризик за друштво.

а) О давању одобрења за спровођење "due diligence" анализе управа би требала да одлучи већином гласова њених чланова. Ради лакшег доказивања требало би документовати одлучујуће мотиве за њену одлуку.

б) Основ одлуке управе такође треба бити претходно потписано ткзв. писмо намера (letter of intent). У писму намера морају бити описани главни мотиви и предности за друштво које је циљ понуде.

ц) Управа обавезно мора потписати са потенцијалним купцем споразум о чувању саопштених поверљивих информација (non-disclosure agreement). У таквом споразуму мора се тачно навести сврха саопштавања информација и круг сарадника и саветника потенцијалног купца.

д) Управа треба да стави на располагање само документе и информације које су затражене у такозваним шеск-листама. Управа може у одређеним ситуацијама, посебно ако се ради о конкурентима, изузети посебно сензибилне информације од "due diligence" провере.

е) Уколико постоји посебно висок ризик употребе информација на штету друштва "due diligence" проверу треба дозволити само неутралним стручњацима (ревизори, адвокати) који потенцијалном купцу саопштавају само битне резултате провере али не и садржај due diligence извештаја, који може бити депонован на одређеном месту у сврху доказивања.

## **8. Due diligence у друштву са ограниченом одговорношћу**

На велики број питања која су разматрана за акционарско друштво може се одговорити када је у питању друштво са ограниченом одговорношћу применом истих начела и правила. Ипак код разматрања ових питања на примеру друштва са ограниченом одговорношћу треба узети у обзир извесне особености. Из разматрања овог проблема биће изузето једночлано друштво, пошто код једночланог друштва са ограниченом одговорношћу постоји идентификација интереса друштва са интересом његовог јединог члана.

Као што је констатовано у делу коме је било говора о праву акционара на информисање о раду предузећа и његових органа право, члана друштва са ограниче-

ном одговорношћу на информисање није везано за оправдан интерес, већ је то његово дискреционо право које он не мора образложити или оправдати. И више од тога члан друштва може сам прегледати пословне књиге и документа друштва. Овакво широкогрудо решење Закона о предузећима у корист члана друштва има, као што је већ напоменуто, само онда смисла ако су интереси друштва идентични са интересима члана друштва. Другачије речено, овакво решење требало би да почива на претпоставци, да члан друштва такве информације подједнако ефективно чува као и само друштво са ограниченом одговорношћу и да неће саопштити њихов садржај трећем лицу. Према томе и овде треба поћи од тога да члан друштва не сме саопштавати такве информације трећем лицу. Закон пружа право на обавештавање и сазнавање поверљивих информација члану друштва ради остваривања његових права као члана друштва и сувласника друштва али никако ради произвољне употребе у своју корист а на штету друштва. Сасвим је сигурно да је брижљиво поступање и поштовање поверљивог карактера информација садржај обавезе лојалности члана друштва према друштву и осталим члановима друштва. Уколико би се прихватио другачији став онда би и сам правни облик друштва са ограниченом одговорношћу био дискредитован и апсурдан, јер би члан друштва могао да саопштава пословне тајне и поверљиве податке о друштву и при томе следио своје а не интересе друштва.<sup>19)</sup> Према томе и овде важи да интерес друштва за очување његове позиције на тржишту има предност над интересом појединог члана друштва.

Овакав приступ наравно не значи да члан друштва који жели да прода свој удео не би имао право приступа поверљивим информацијама и не би имао право да ради утврђивања вредности свог удела ангажује стручњаке. Поступак и мере које су разматране код акционарског друштва такође се могу применити и код друштва са ограниченом одговорношћу. Уз поштовање таквог поступка и контролисаног саопштавања информација члану друштва би могла бити допуштена "due diligence" провера друштва. При томе би и за југословенско право по мом мишљењу требало поћи од тога, да *основ за ово његово право не чини одредба члана 86. Закона о предузећима* већ његово право на пренос свог удела.<sup>20)</sup>

## 9. Закључак

Досадашња разматрања су показала да управа, начелно, и поред законом регулисане обавезе чувања пословне тајне у ситуацијама у којима постоје ваљани разлози који су у објективном интересу друштва и акционара може дати сагласност за спровођење "due diligence" провере. Обавезу чувања пословне тајне треба сагледати у светлу дискреционог права управе да сама утврђује на који начин тре-

19. Види Lutter, ZIP 1997, стр. 615.

20. Право на пренос удела представља једно од карактеристичних права у друштву са ограниченом одговорношћу, јер сигурно да није постојала интенција законодавца да члана друштва и његове наследнике генерацијама веже за друштво и не дозволи пренос удела.

---

ба ефикасно остварити пословну политику друштва. Одлуку о саопштавању поверљивих података управа треба да донесе на основу оцене предности и недостатака саопштавања поверљивих података о друштву. Приликом доношења своје одлуке управа нема потпуну слободу одлучивања већ се мора руководити интересом друштва и поверљиве информације може саопштити само онда уколико постоји посебан интерес за друштво који претеже ризик саопштавања података. Саопштавање поверљивих података никако не долази у обзир пре потписивања ткзв. писма о намерама (letter of intent) и одговарајућих споразума о несаопштавању података о друштву (non-disclosure agreement). Уколико и поред предузимања ових мера постоји опасност злоупотребе информација на штету друштва "due diligence" проверу треба дозволити само неутралним стручњацима (ревизори, адвокати) који потенцијалном купцу саопштавају само битне резултате провере. У случајевима у којима је интересент конкурент управа може изузети одређене сензибилне информације од due diligence провере а ако постоји велика вероватноћа злоупотребе информација на штету друштва треба затражити одлуку скупштине акционара.