

*Dejan Gojkov*⁶⁹

TEORIJSKI ASPEKTI NEGOCIJABILNOSTI KAO PRAVNO-EKONOMSKE KATEGORIJE

UDK: 336.763.15

Pregledni rad

Rezime

Kojim teorijskim sredstvima i načinom se možemo poslužiti da objasnimo fenomen dematerijalizacije hartija od vrednosti?

Za hartije od vrednosti je karakteristično da predstavljaju u većoj ili manjoj meri, u zavisnosti od njihove vrste, prenosive isprave. Budući da se radi o ispravama koje se mogu dematerijalizovati, ovde smo nastojali prikazati genezu nastanka inkorporacije i sledstvenih načela hartija od vrednosti koje od primene ovog instituta potiču uz sledstveno sagledavanje njihovog iščezavanja ili promene kao posledice gubitka materijalnog nosioca prava u prometu.

Ključne reči: negocijabilnost, tržište, promet.

Uvod

Savremeno društvo karakteriše razvijena robno - novčana privreda u kojoj novac postaje zajednički imenitelj za sve ono što u takvom društvu ima vrednost. Sve ono što ima vrednost ima i svoju cenu. Sve ono što ima cenu, može postati predmetom građanskog, odnosno privrednog prava. Sam

⁶⁹ Angestellt, Lead Supply Chain, E.ON SE, Essen, Germany, dejan.gojkov@gmail.com

novac postaje roba kada ga, kao takvog pozajmimo od drugoga. To sve ima svoju logiku u prometu gde roba pa i novac imaju svoje fizičke dimenzije - gde pravni promet (negocijabilnost)⁷⁰ redovno prati i fizički prenos predmeta što omogućava njegov faktički posed. To u obligacijama nazivamo tradicijom, nužnom faktičkom komponentom, kojom se u većini pravnih područja - pa i u našem pravu, stiče pravo svojine. Transformacijom novca iz njegovog materijalizovanog pojavnog oblika, bez obzira sa ili bez unutrašnje vrednosti u skiptularni, nije suštinski izmenjena njegova prometna funkcija niti funkcija mere vrednosti, ali je izazvalo velike teorijske nedoumice oko prirode takvog bestelesnog novca.

Ne možemo međutim, negirati da se prava i obaveze mogu otuđivati, prenositi tako da umesto prvobitnog poverioca, to svojstvo pređe, redovno pravnim poslom na drugo lice.

⁷⁰ "Negotiatio" - latinska reč sa značenjem trgovine na veliko od koje očigledno potiču i francuska reč "negoce" - trgovina, "netitation" - pregovaranje, kao i italijanska reč "negozeare", "negoziante", engleska "negotiation", sa istim ili sličnim značenjem. Međutim, sa engleskim izrazom "Negotiable Instruments", treba biti oprezan u shvatanju njegovog pravnog značenja! (obična i puna prenosivost i sl.).

Interesantno je shvatanje francuskih teoretičara (Juglart, Ippolito), po kojim bi se negocijabilnost definisala kao "mogućnost prenosa hartija od vrednosti na jednostavan način bez primene onih formalnosti koje su svojstvene cesiji u građanskom pravu, pri čemu bi, na principu prekida kontinuiteta prava prijemnika sa pravom ustupioca hartije -prijemnik - bio u mogućnosti da se odbrani od prigovora trećih lica" (*Traite de Droit commercial*", Tom 7. Pariz 1991.).

U našoj pravnoj literaturi I. Jankovec usvaja za negocijabilnost reč "prometljivost" (v. Komentar ZOO u redakciji S. Perovića, Beograd 1995., str. 535), koja, na ovaj dosta efikasan način odgovara i autorovom shvatanju negocijabilnosti. Stojan Dabić, definiše negocijabilnost kao "sposobnost za promet (hartija od vrednosti)". "Sticanje zvanja brokera na finansijskom tržištu", FON, Beograd 1995., str. 95.

Razume se, da zbog bestelesne osobine, prenos prava i obaveza, ne može se provesti tradicijom, tj. telesnim prenošenjem u posed novog poverioca. Poveriocu je redovno dovoljno da ima ispravu kojom dokazuje postojanje prava i svojstvo titulara, ali je mnogo praktičnije, predmet zbog kojeg nastaje obligacioni odnos, makar to bila i "bestelesna stvar", imati u fizičkom posedu i tako, i na takvu situaciju primeniti oborljivu pretpostavku o istovetnosti posednika takve stvari i njenog titulara – vlasnika. Takva potreba je, po našem mišljenju, stvorila uslove za pronalazak koji "bestelesnoj stvari" tj. pravu i obavezama kao robi u prometu, "pozajmljuje" njen fizički oblik.⁷¹

Hartija od vrednosti tako više nije isprava koja bi služila kao pismeni dokaz o postojanju obligacionog prava i obaveze koje su toj ispravi naznačene, već je stekla novi kvalitet i funkciju. Kvalitet koji je omogućio inkorporaciju predmeta i prava u funkciji prometa time, što simbolizuje samo postojanje potraživanja u korist njenog posednika. Na ovaj način, tj. dodavanjem pravima i obavezama kao neopipljivom bestelesnom društvenom odnosu materijalnu ljušturu i telesne osobine, zadovoljila se potreba da se sva roba u pravnom prometu, opredmeti i tako maksimalno poboljša njihov promet fizičkim prenosom.

Iz izloženog proizlazi i zaključak, da je čitav proces

⁷¹ O tome vidi: Yves Gimp u svom članku: "Les aspects juridiques de la dematerialisation des valeur mobilières", Revue des sociétés, Pariz, 1984., 451, str. 18, kaže: "Hartije od vrednosti na donosioca, manje ili više slične telesnom predmetu su samo jedan ustupak štedišama koje imaju potrebu da vide jednu ispravu da bi verovali u pravnu egzistenciju svojih ovlašćenja. To predstavlja takođe jednu veštačku pogodnost koja olakšava promet putem manuelne predaje analogno onom koji se primenjuje kod pokretnih stvari."

simbolizacije egzistencije potraživanja kao bestelesne robe, oličene u inkorporaciji prava u hartije od vrednosti, služio krajnjem cilju – olakšavanju prometa takvog prava i sticanju osobina negocijabilnosti.⁷²

Povezanost fenomena negocijabilnosti za ekonomske i pravne komponente je posledica povezanosti prava i ekonomije u pravnom prometu robe. Naime, ni negocijabilnost u ulozi ekonomskog fenomena, nije konačan ekonomski cilj. Takvim se može smatrati samo prihvatanje robe u prometu u cilju sticanja profita (u privredi) ili upotrebne vrednosti (u građanskom poslu). Negocijabilnost je sredstvo da se roba što brže i lakše prisvoji - da se postane njen vlasnik ili titular drugog prava kojim se u celosti ili delimično uz pomoć robe ili na robi vrši prisvajanje određene vrednosti. To je u manjoj ili većoj meri, u zavisnosti

⁷² Uprkos ovakvom opredeljenju autora o karakteru negocijabilnosti, smatramo važnim istaći i drugačije stanovište koje negocijabilnost posmatra isključivo kao pravnu kategoriju. Naime, u engleskoj literaturi se ističe nedoslednost sadržine ovog instituta i izraza negocijabilnosti, pri čemu se ipak ostaje u okvirima njenog pravnog značenja i naročito razlikovanje od pojma transferibilnosti. I negocijabilnost i transferibilnost hartija od vrednosti su u vezi sa prometom takvih hartija i prenosa prava iz tih isprava. Transferibilnost se povezuje sa prenosom (preuzimanjem) prava koja je imao prethodnik, a negocijabilnost sa pravima naznačenim u ispravi. Samo dakle institutom negocijabilnosti, savesni sticalac može sebi pribaviti više prava nego što ih je imao njegov pravni prethodnik. Da bi se u punoj meri to ostvarilo i izbeglo ponekad mešanje instituta transferibilnosti i negocijabilnosti sugerije se korišćenje izraza "potpuna negocijabilnost" („Fully negotiable“, V. Ryder F. R. „Negotiable Instruments“, Harmondsworth, England, 1970, str. 46.).

Iako ne bez značaja, naročito u pogledu pravnog značenja izraza, ne bi se moglo negirati da i ovako shvaćena sadržina negocijabilnosti (kao pravna kategorija), služi ekonomskom cilju - kao uostalom i čitav sistem pravila građanskog i trgovinskog prava. Stvar je konvencije da li ćemo, pri tome, imati u vidu neki krajnji ili međufazni cilj, bilo da se radi o njegovom pravnom ili ekonomskom definisanju.

od prirode robe i pravnog poretka, slučaj koji važi za čitavo građansko pravo. Činjenica da se negocijabilnost povezuje sa hartijama od vrednosti govori o naročitoj potrebi da se ovaj institut nađe u ovoj grani prava i ugrađuje u njihovo karakteristično svojstvo.

Stoga, bez obzira što smo se po našem mišljenju, uz opravdano razlog opredelili za negocijabilnost kao ekonomsku kategoriju u prometu hartija od vrednosti kao specifične robe, ne smemo izgubiti iz vida, da se pravnim sredstvima "veličina" te negocijabilnosti prema pojedinim vrstama takih hartija, reguliše u meri u kojoj država to smatra potrebnim.

Sva objašnjenja teorijskog izučavanja nastanka hartija od vrednosti kao isprava bez sumnje moraju poći od robnog karaktera tog fenomena, privredne funkcije i time njegovog društvenog značaja.⁷³ Iz toga nesumnjivo proizlazi i da je inkorporacija tek uslov za ono što je osnovno, a to je negocijabilnost. U njoj je suština hartija od vrednosti.⁷⁴

Negocijabilnost kao cilj transformacije obične isprave u hartiju od vrednosti je nesumnjivo sredstvo koji olakšava

⁷³ To ističe: S. Carić "Bankarski poslovi i hartije od vrednosti" Beograd, 1981. str. 70, kada kaže: "Pomoću hartija od vrednosti se mogu zadovoljiti potrebe privrede u pogledu uzajamnih plaćanja bez dodatnih emisija novca zadovoljavaju raznovrsne funkcije kredita, postaju značajni instrumenti obezbeđenja, ... obezbeđuju robni promet bez fizičkog prisustva robe na tržištu"

....

⁷⁴ Videti o tome R. Legradić - cit delo, str. 40. Iz istih razloga ne bi se složili sa ovim autorom da "na tržištu sve treba da ima opipljivo tijelo da bi se ekonomski zakon vrijednosti mogao nesmetano odvijati" (str. 39). Naime, zakon vrednosti i promet prava kao robe, deluje i bestelesnim građanskopravnim načinom što znači da telesnost u prometu može izostati ali, izvesno na štetu bolje negocijabilnosti, a ne negocijabilnost postaviti kao uslov dejstva ekonomskih zakona.

pravni promet prava i robe u sve ubrzanijem ekonomskom razvitku koji nije mogao mimoći jedan od najznačajnijih institucija informatičkog društva⁷⁵, koncentraciju kapitala na akcijskoj osnovi (korporacione hartije od vrednosti). Naime, inkorporacija prava iz akcije prema osnovanom samostalnom pravnom poslovnom entitetu⁷⁶, sa manjom ili većom dozom negocijabilnosti (u zavisnosti, po pravilu od statutarnih akata društva), optimalan je način za koncentraciju velikih sredstava i njihovu alokaciju u najprofitabilnije svrhe. Time se sa jedne strane omogućava fiksiranje kapitala namenjenog za određene svrhe, a sa druge strane, negocijabilnost akcija omogućava njihovim vlasnicima otuđivanje prava iz takvih akcija drugima, da bi tako stečena likvidna sredstva bila upotrebljena za druge namene⁷⁷. Negocijabilnost akcija na izloženi način omogućava mobilnost kapitala koji bi inače za investitora bio teže prihvatljiv. Specifičnost akcija u odnosu na druge hartije od vrednosti jeste i činjenica da one, pored inkorporacije imovinskih, inkorporira i formalna statusna prava kao što su na primer prava upravljanja i slično. Razume se da se priroda negocijabilnosti takve hartije od

⁷⁵ Videti o tome Ilić, B., Praća, N., & Kolarski, I. (2016). Modern economic and political aspects of the new world order. *Oditor*, 2(3), 49-62. <https://doi.org/10.5937/Oditor16030491> i Ilić, B. and Praća, N., 2015. Održivi razvoj u uslovima informaciono-komunikacionih tehnologija. 2. dopunjeno izd. ed. Beograd: Etnostil, Pantić, N., Damnjanović, R., Kostić, R., (2021). Metod ekonomske analize kao deo metoda društvenih nauka. *Akcionarstvo*, 27(1), 7-26.

⁷⁶ Zekić M., Brajković B., (2022). Uloga finansijskog menadžmenta u preduzeću, *Finansijski savetnik*, Vol. 27, No. 1, str. 7-24

⁷⁷ Rstić, M., (2020), Kanali distribucije životnih i neživotnih osiguranja u sportu, *Menadžment u sportu*, Fakultet za menadžment u sportu, Vol. 11, No. 1, str. 18-22

vrednosti odnosi i na sadržinu takvih prava. Time se inkorporacija u funkciji negocijabilnosti proteže kod svih hartija od vrednosti uz mogućnost da se prema želji i potrebama emitenta, ta negocijabilnost može izraziti u većoj ili manjoj meri uz formulu - veća negocijabilnost - manja sigurnost, ali manje smetnje u prometu i obratno, ograničena negocijabilnost - veća sigurnost uz veća ograničenja u prometu.⁷⁸

Zaključak

Hartije od vrednosti sa manjom ili većom izraženošću negocijabilnosti kao jednoj od njihovih bitnih karakteristika, izražava tržišnu sposobnost njihove cirkulacije u pravnom prometu tako, da takva hartija bude predmet kupoprodaje sa vlastitom cenom koja zavisi od sadržine u prvom redu imovinskih prava iz hartije. Međutim,

⁷⁸ Opravdane su stoga sumnje nekih teoretičara o tome da li se mogu pod hartijama od vrednosti uopšte smatrati one kojima emitent potpuno zabranjuje prenos (Vidi Legradić - cit. delo str. 43.). Drugim rečima da li se takvim hartijama mogu smatrati one, kojima se samo inkorporacija i prezentacija takve hartije dovoljne da bi se takvim hartijama smatrale. Obzirom da naši propisi, koji se odnose na hartije od vrednosti kako kod opšteg zakona (ZOO), tako i posebnih koji se odnose na pojedine hartije od vrednosti, ne uvrštavaju negocijabilnost kao čisto pravnu kategoriju, to bi se po našem mišljenju moralo uzeti da se kod ispunjavanja formalno pravnih uslova, zadovoljavaju zahtevi da takva isprava bude punovažna hartija od vrednosti. Negocijabilnost, prema tome, u našem pravu se može smatrati kao ekonomska nadogradnja čiji eventualni nedostatak ne lišava karakteristike hartija od vrednosti ako ista poseduje one uslove koji se propisom traže. Primer, po kojem bi se kvalitet hartije od vrednosti negirao, npr. varantu ili ulaznicama (da i ne govorimo o legitimacionim znacima), nije po našem mišljenju u tome da su neprenosive, već da nemaju bitne sastojke za takvu ispravu i da pravo (prevoza ili gledanja utakmice) nije inkorporisano u pismenom, već je samo dokaz o zaključenom ugovoru (o usluzi i sl.).

mi smo se opredelili za negocijabilnost kao ekonomsku i pravnu kategoriju, jer je ona uslovljena pravnim sredstvima koji deluju na takvu hartiju. Zbog toga je na terenu našeg pravnog prostora moguće u definiciju hartija od vrednosti uključiti i one sa ograničenom mogućnošću cirkulacije, pa i takve, čija se cirkulacija bilo zakonom bilo voljom emitenta potpuno zabranjuje, pod uslovom naravno da takva isprava poseduje ostala svojstva koja zakon za takva ispravu traži. Drugim rečima, bez obzira na to što je ispravno zaključiti da je kod svih oblika hartija od vrednosti inkorporacija prava uslov za ekonomsku funkciju takvih hartija u prometu i da negocijabilnost svoj nastanak i funkciju duguje inkorporaciji, ne možemo u nedostatku takvog uslova kao bitnog sastojka hartije od vrednosti u zakonu, negirati postojanje takve hartije i za slučajeve kada je negocijabilnost kao ekonomska svrha izostavljena pravnim sredstvima, ne ulazeći naravno u razloge takvog opredeljenja.

Literatura

1. Juglart de M., B. Ippolito, *Traite de Droit commercial*", Tom 7. Pariz 1991.
2. Jankovec I., "Bezdokumentarne hartije od vrednosti" - "Pravo-teorija i praksa" br. 11-12/96.
3. Jankovec I., Komentar ZOO, u redakciji S. Perovića, Beograd 1995., str. 535
4. Pantić, N., Damnjanović, R., Kostić, R., (2021). Metod ekonomske analize kao deo metoda društvenih nauka. *Akcionarstvo*, 27(1), 7–26.
5. Zekić M., Brajković B., (2022). Uloga finansijskog menadžmenta u preduzeću, *Finansijski savetnik*, Vol.

- 27, No. 1, str. 7-24
6. Rstić, M., (2020), Kanali distribucije životnih i neživotnih osiguranja u sportu, Menadžment u sportu, Fakultet za menadžment u sportu, Vol. 11, No. 1, str. 18-22
 7. Dabić S., Sticanje zvanja brokera na finansijskom tržištu, FON, Beograd 1995., str. 95.
 8. Guyon Y., Les aspects juridiques de la dématérialisation des valeurs mobilières, Rev. sociétés 1984, p. 451
 9. Ryder, F. R. Negotiable Instruments. Harmondsworth, Eng.: Penguin, 1970., str. 46.
 10. Carić S. "Bankarski poslovi i hartije od vrednosti" Beograd, 1981. str. 70,
 11. Legradić R., Iz teorije vrijednosnih papira, Zagreb, 1960., str. 40.
 12. Ilić, B., Praća, N., & Kolarski, I. (2016). Modern economic and political aspects of the new world order. Oditor, 2(3), 49-62.
<https://doi.org/10.5937/Oditor1603049I>
 13. Ilić, B. and Praća, N., 2015. Održivi razvoj u uslovima informaciono-komunikacionih tehnologija. 2. dopunjeno izd. ed. Beograd: Etnostil.

Dejan Gojkov

THEORETICAL ASPECTS OF NEGOTIABILITY AS A LEGAL-ECONOMIC CATEGORY

Summary

What theoretical means and methods can be used to explain the phenomenon of dematerialization of securities?

It is characteristic of securities that they represent, to a greater or lesser extent, depending on their type, transferable documents. Since these are documents that can be dematerialized, here we have tried to show the genesis of the incorporation and the consequent principles of securities that come from the application of this institute, with a consequent view of their disappearance or change as a consequence of the loss of the material holder of rights in circulation.

Key words: negotiability, market, turnover.

Datum prijema (Date received): 04.12.2022.

Datum prihvatanja (Date accepted): 11.03.2023.