

# Sličnosti i razlike ugovora o polaganju, skrbništvu i upravljanju portfeljem vrijednosnih papira

---

**Slakoper, Zvonimir**

*Source / Izvornik:* **Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu, 2006, 56, 315 - 333**

**Journal article, Published version**

**Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:118:251770>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-26**

**PRAVI**

Pravni fakultet Faculty of Law



Sveučilište u Rijeci  
University of Rijeka

*Repository / Repozitorij:*

[Repository of the University of Rijeka, Faculty of Law](#)  
[- Repository University of Rijeka, Faculty of Law](#)

**uniri** DIGITALNA  
KNJIŽNICA

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

# SLIČNOSTI I RAZLIKE UGOVORA O POLAGANJU, SKRBNIŠTVU I UPRAVLJANJU PORTFELJEM VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Prof. dr. sc. Zvonimir Slakoper \*

UDK 336.761

Prethodno znanstveno priopćenje

*Razvitak tržišta kapitala posljednjih godina doveo je do porasta broja sklopljenih ugovora o polaganju vrijednosnih papira, ali i ugovora o skrbništvu nad vrijednosnim papirima i ugovora o upravljanju portfeljem vrijednosnih papira. Dok je prvi uređen odredbama Zakona o obveznim odnosima, drugi i treći samo su kratko skicirani - navođenjem njihova pojma, predmeta i ugovornih strana - u Zakonu o tržištu vrijednosnih papira. Zbog toga se u radu izlažu temeljne značajke sva tri ugovora, i to ugovorne strane, predmet, obveze ugovornih strana i karakter tih obveza, a sve radi ustanovljavanja zajedničkih i različitih elemenata ta tri ugovora. Iz utvrđenih sličnosti i razlika - a imajući u vidu da pod nazivima ugovora o skrbništvu i upravljanju portfeljem vrijednosnih papira, prava i obveze njihovih strana nisu podrobnije uređeni - proizaći će pravna kvalifikacija tih ugovora sa stajališta ugovornog prava, a time i odgovor na pitanje imenovanih ugovora obveznog prava, čija pravila se primjenjuju na te ugovore.*

*Ključne riječi: Ugovori, bankovno pravo, ugovor o polaganju vrijednosnih papira, ugovor o skrbništvu nad vrijednosnim papirima, ugovor o upravljanju portfeljem vrijednosnih papira, ugovor o nalogu, ugovor o komisiji*

## 1. UVOD

Još 1978. godine, pri donošenju prijašnjeg Zakona o obveznim odnosima<sup>1</sup>, u taj su zakon unesene odredbe o ugovoru o deponiranju vrijednosnih papira<sup>2</sup> iako je u to vrijeme krug mogućih deponenata zainteresiranih za sklapanje tog

---

\* Dr. sc. Zvonimir Slakoper, profesor Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu, Trg J. F. Kennedyja 6, Zagreb

<sup>1</sup> Dalje: ZOO.

<sup>2</sup> Čl. 1047.-1051.

ugovora bio bitno uži no što je danas kad je znatno širi zbog provođenja privatizacije i razvitka tržišta vrijednosnih papira, pri čemu je veći krug osoba stekao različite - posebno korporacijske<sup>3</sup> - vrijednosne papire i započeo s poslovanjem tim papirima. Usporedo s time u poslovnoj su se praksi počeli sklapati ugovori o skrbništvu nad vrijednosnim papirima i ugovori o upravljanju portfeljem vrijednosnih papira<sup>4</sup>, koji su pojmovno uneseni u važeći Zakon o tržištu vrijednosnih papira<sup>5</sup>. Nakon toga donesen je novi ZOO u koji su unesene sadržajno nepromijenjene odredbe o ugovoru o deponiranju vrijednosnih papira, koji je preimenovan u ugovor o polaganju vrijednosnih papira<sup>6</sup>.

S obzirom na moguće sličnosti između spomenuta tri ugovora i njihovu nedostatnu obradu u domaćoj pravnoj literaturi, potrebno je usporedo prikazati pojmove, temeljna obilježja, sličnosti i razlike između tih ugovora.

## 2. POJAM POJEDINOG UGOVORA

1. Ugovor o polaganju mogao bi se definirati kao ugovor kojim se banka obvezuje položitelju da će primiti i čuvati vrijednosne papire, ostvarivati za račun položitelja prava iz tih vrijednosnih papira, prenositi mu primljeno od trećih te mu vratiti položene vrijednosne papire, a položitelj se obvezuje za to banci platiti naknadu.<sup>7</sup>

Taj pojam tog ugovora proizlazi iz više odredbi ZOO-a koje uređuju ugovor o polaganju, ali ipak ne obuhvaća sve vrste mogućih pologa, nego samo jednu. Polog (depozit) može biti otvoreni ili zatvoreni. Pri zatvorenom pologu polagatelj banci vrijednosne papire predaje u zatvorenom omotu - ponekad zapečaćenom - te u takvom slučaju banka nije ovlaštena otvarati položeni omot, nego ga je dužna vratiti onako kako ga je primila, a ta obveza banke isključuje njezine obveze da za račun položitelja ostvaruje prava iz položenih papira i prenosi položitelju ono što je u ostvarivanju prava primila od trećih.

---

<sup>3</sup> Korporacijski vrijednosni papiri su vrijednosni papiri koji daju članska prava u trgovačkom društvu. Usp. Rastovčan Pavao, *Vrijednosni papiri*, III. izdanje, str. 11.

<sup>4</sup> Dalje: ugovor o skrbništvu i ugovor o upravljanju portfeljem.

<sup>5</sup> NN 84/2002; dalje: ZTVP.

<sup>6</sup> NN 35/2005, čl. 1002.-1006., dalje: ugovor o polaganju.

<sup>7</sup> Čl. 1002., čl. 1003., čl. 1004. st. 3. i čl. 1005. ZOO. Podrobnije v. Gorenc, Vilim (ur.), *Komentar Zakona o obveznim odnosima*, Zagreb, 2005., str. 1532-1540 (dalje: *Komentar ZOO*).

Imajući to u vidu, izložena bi se definicija odnosila samo na ugovore o otvorenom polaganju (depozitu) vrijednosnih papira, dok općenita definicija ugovora o polaganju ne bi smjela obuhvatiti dvije bančine obveze koje smo spomenuli kao nepostojeće pri zatvorenom pologu (depozitu).

2. Ugovor o skrbništvu definiran je u ZTVP-u kao ugovor kojim se skrbnik obvezuje da će za naknadu (proviziju) za račun nalagodavca obavljati jedan ili više od sljedećih poslova: 1. pohrana i čuvanje vrijednosnih papira, 2. izvješćivanje o isplati dividende, isplati kamata ili dospijeću ostalih instrumenata na naplatu, 3. obavješćivanje o skupštinama izdavatelja dionica i o pravima vezanim za dionice i druge vrijednosne papire na skrbništvu te izvršenje nalagodavčevih naloga u svezi s ostvarivanjem tih prava, 4. obavješćivanje o zakonskim promjenama koje posredno ili neposredno utječu na izvješćivanje nalagodavca o stanju vrijednosnih papira na skrbničkom računu, 5. pružanje usluga glasovanja na godišnjim skupštinama, 6. ostale usluge vezane uz vrijednosne papire, ostvarivanje prava i ispunjenje obveza iz vrijednosnih papira dogovorenih između nalagodavca i skrbnika.<sup>8</sup>

Iako bi, prema tome, i obavljanje samo jednoga od tih poslova dovodilo do kvalificiranja nekoga konkretnog ugovora kao ugovora o skrbništvu, većina tih poslova predstavlja funkcionalno jedinstvo koje bi bilo faktično vrlo teško - a svakako neracionalno - raskidati. Drugim riječima, teže je zamisliti racionalno ugovaranje samo jedne ili nekih od tih obveza, primjerice samo obveze obavješćivanja o skupštinama izdavatelja dionica ili samo obveze glasovanja na skupštinama. Stoga i načelno govoreći, ali i u poslovnoj praksi, ugovori o skrbništvu obuhvaćaju ili većinu ili sve navedene poslove.

Ugovor o upravljanju portfeljem vrijednosnih papira također je definiran u ZTVP-u ovako: "Ugovorom o upravljanju portfeljem vrijednosnih papira u svoje ime, a za račun nalagodavca obvezuje se ovlašteno društvo da će za naknadu za račun nalagodavca obavljati poslove ulaganja novčanih sredstava u vrijednosne papire, te gospodariti nalagodavčevim vrijednosnim papirima kako bi za nalagodavca stekao dobit"<sup>9</sup>.

4. Kad se usporede definicije tih ugovora, moguće je uočiti nekoliko istovjetnih elemenata koje sadržavaju sve definicije.

Svim tim ugovorima druga se strana (banka, skrbnik, ovlašteno društvo) obvezuje prvoj strani (položitelju, nalagodavatelju) obavljati neke poslove s

---

<sup>8</sup> Čl. 69. st. 1. u svezi s čl. 68. ZTVP. O ugovoru o skrbništvu v. Galić, Kristijan, Bankarski ugovor o skrbništvu nad vrijednosnim papirima, magistarski rad.

<sup>9</sup> Čl. 74. st. 1. ZTVP.

vrijednosnim papirima, iz čega proizlazi da su vrijednosni papiri objekt (predmet) obveze jedne ugovorne strane u sva tri ugovora.

Poslove koje se druga strana prvoj obvezuje obavljati, pojam ugovora o polaganju opisuje kao primanje, čuvanje, ostvarivanje prava, prenošenje primljenog od trećeg i vraćanje. Pojam ugovora o skrbništvu nabraja više točnije određenih vrsta radnji koje se druga strana obvezuje obavljati, a pojam ugovora o upravljanju portfeljem sintetički navodi kako se druga strana obvezuje ulagati sredstva prve strane u vrijednosne papire i gospodariti vrijednosnim papirima te strane kako bi za tu stranu stekla dobit.

Te poslove ova ugovorna strana, prema definicijama sva tri ugovora, obavlja za račun prve strane.

Ugovorna strana koja obavlja te poslove u ugovoru o polaganju nazvana je bankom, u ugovoru o skrbništvu skrbnikom, a u ugovoru o upravljanju portfeljem ovlaštenim društvom. Prvu ugovornu stranu u ugovoru o polaganju ZOO naziva položiteljem, a u ugovoru o skrbništvu i ugovoru o upravljanju portfeljem ZTVP naziva nalogodavateljem.

Ta ugovorna strana u sva tri ugovora ima obvezu plaćanja naknade drugoj ugovornoj strani.

### 3. UGOVORNE STRANE I NJIHOVA SVOJSTVA

Položitelj vrijednosnih papira iz ugovora o polaganju je osoba koja drži vrijednosne papire i koja je procijenila da je u njezinu interesu povjeriti banci te vrijednosne papire radi čuvanja tih papira i ostvarivanja prava koja iz njih proizlaze. Osim što se faktično podrazumijeva da položitelj u trenutku sklapanja ugovora drži određene vrijednosne papire, ZOO ne traži postojanje nikakvih drugih posebnih svojstava te osobe, pa čak ni to da ona bude zakoniti imatelj vrijednosnih papira koje polaže.<sup>10</sup>

Na jednak način ZTVP pristupa osobi nalogodavatelja u ugovoru o skrbništvu. On ne traži postojanje nekih određenih svojstava nalogodavatelja, a ugovor jednostavno faktično podrazumijeva da nalogodavatelj u trenutku sklapanja ugovora drži vrijednosne papire koje će povjeriti na skrb skrbniku.

Ni nalogodavatelj upravljanja portfeljem vrijednosnih papira ne mora imati posebna pravna svojstva, a glede faktično potrebnih svojstava, taj ugovor ne

---

<sup>10</sup> Čl. 1005. ZOO. Podrobnije v. Komentar ZOO, str. 1540.

podrazumijeva da bi nalagodavatelj držao vrijednosne papire koje bi povjerio na upravljanje, nego u prvom redu da raspolaže novčanim sredstvima koja će druga strana ulagati u vrijednosne papire.

Kako ni položitelj ni nalagodavatelj ne trebaju imati nikakva posebno određena - propisima predviđena - svojstva, proizlazi da položitelj odnosno nalagodavatelj može biti svaka fizička ili pravna osoba.

Bitno drukčije stanje postoji glede položiteljeva odnosno nalagodavateljeva suugovaratelja. Položiteljev suugovaratelj izrijeком je banka, dakle pravna osoba koja ispunjava pretpostavke postojanja svojstva banke.

Poslovi skrbništva nad vrijednosnim papirima i upravljanje portfeljem vrijednosnih papira predstavljaju poslove s vrijednosnim papirima<sup>11</sup>, a poslove s vrijednosnim papirima kao djelatnost "smiju obavljati samo brokersko društvo i banka, koji su za obavljanje tih poslova dobili dozvolu Komisije i upisali ih kao djelatnosti u sudski registar"<sup>12</sup>, za koje ZTVP rabi zbirni naziv "ovlaštena društva"<sup>13</sup>.

Ugovornu stranu koja obavlja poslove skrbništva ZTVP naziva skrbnikom, a ugovornu stranu koja upravlja portfeljem ovlaštenim društvom. Unatoč toj terminološkoj razlici, a imajući u vidu kako su i jedno i drugo poslovi s vrijednosnim papirima, za obavljanje kojih su (u obliku djelatnosti) ovlaštena i brokerska društva i banke (pod navedenim pretpostavkama), moguće je konstatirati da ugovorna strana koja obavlja poslove skrbništva odnosno upravljanja portfeljem treba imati bilo svojstvo banke ili brokerskog društva i ispunjavati naprijed navedene pretpostavke.

Ipak u vezi s valjanošću pojedinoga sklopljenog ugovora treba spomenuti da zabrana sklapanja ugovora jednoj ugovornoj strani sama po sebi ne dovodi do ništavosti ugovora<sup>14</sup>, da pravni poslovi koje pravna osoba poduzme izvan okvira svoje djelatnosti nisu nevaljani<sup>15</sup> te da sam ZTVP navedena svojstva zahtijeva za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima u obliku djelatnosti. Iz toga proizlazi da izostanak zahtijevanog svojstva a posebno ako bi se radilo o prigodnom sklapanju ugovora, a ne obrtiničnom - uz savjesnost druge ugovorne strane<sup>16</sup>, ne bi automatski uzrokovao ništavost ugovora.

---

<sup>11</sup> Čl. 34. st. 1. t. 8. i 3. ZTVP.

<sup>12</sup> Čl. 35. st. 1. ZTVP.

<sup>13</sup> Naslov čl. 35.

<sup>14</sup> Čl. 322. st. 2. ZOO. Podrobnije v. Komentar ZOO, str. 477.

<sup>15</sup> Čl. 274. ZOO. Podrobnije v. Komentar ZOO, str. 386.

<sup>16</sup> Ako druga ugovorna strana nije znala niti je uz pozornost - na koju je obvezana čl. 10. ZOO - morala znati za nepostojanje potrebnog svojstva prve strane.

#### 4. VRIJEDNOSNI PAPIRI KAO OBJEKT OBVEZA

Ugovor o polaganju. Vrste vrijednosnih papira koje može obuhvatiti ugovor o polaganju odredbama ZOO nisu ograničene, pa u obzir dolaze različite vrste vrijednosnih papira, a kako čl. 1135. st. 2. ZOO poznaje i vrijednosne papire u obliku elektroničkog zapisa, podrazumijeva se da u obzir dolaze i elektronički vrijednosni zapisi koji imaju istu funkciju kao i vrijednosni papiri i koje ZTVP naziva “nematerijaliziranim” vrijednosnim papirima.

Ugovor o skrbništvu pojmovno je definiran u ZTVP-u polje primjene kojeg je ograničeno na vrijednosne papire koji se izdaju u seriji<sup>17</sup>, pa bi površno zaključivanje *a contrario* moglo navesti na pomisao da predmet tog ugovora ne mogu biti vrijednosni papiri koji se izdaju pojedinačno.

Iako pojmovno smještanje ugovora o skrbništvu u ZTVP znači da se imaju u vidu poglavito vrijednosni papiri na koje se odnosi taj zakon, to ipak ne znači da vrijednosni papiri na koje se ZTVP ne primjenjuje ne mogu biti predmet valjanog ugovora koji bi odgovarao pojmu ugovora o skrbništvu. Taj zaključak proizlazi iz općih pravila o svojstvima objekta obveze potrebnim za valjanost ugovora<sup>18</sup> i okolnosti što ZTVP ta pravila ne mijenja, niti je prvenstveno usmjeren na uređivanje privatnopravnih, nego javnopravnih pitanja. Ograničenje polja primjene ZTVP-a na vrijednosne papire izdane u seriji dovodi samo do toga da se na ugovore o skrbništvu nad vrijednosnim papirima na koje se taj zakon odnosi on i primjenjuje, dok se na ugovore predmet kojih nije povrnut njegovoj primjeni, tj. na vrijednosne papire koji se izdaju pojedinačno, ZTVP ne primjenjuje.

Stoga se može zaključiti da nisu ograničene ni vrste vrijednosnih papira koji su objekt obveza u ugovoru o skrbništvu.

Ugovor o upravljanju portfeljem. Krug vrijednosnih papira na koje se može odnositi ugovor o upravljanju portfeljem bitno je sužen.

Ugovor o polaganju i ugovor o skrbništvu polaze od toga da je polagatelj odnosno nalagodavatelj prethodno pribavio vrijednosne papire, a banka odnosno ovlašteno društvo samo za njegov račun ostvaruju prava iz tih papira, pa rizike kvalitete vrijednosnih papira snosi sam polagatelj odnosno nalagodavatelj.

<sup>17</sup> Prema čl. 2. ZTVP, “izraz ‘vrijednosni papir’ označuje dionice, obveznice, trezorske zapise, blagajničke zapise, komercijalne zapise, certifikate o depozitu i druge vrijednosne papire izdane u seriji”, a izraz “vrijednosni papiri izdani u seriji označava vrijednosne papire istog izdavatelja, izdane istodobno i koji daju ista prava”.

<sup>18</sup> Za valjanost ugovora potrebno je da je činidba određena ili barem odrediva, pravno dopuštena i objektivno moguća. V. čl. 269. st. 2. ZOO.

U ugovoru o upravljanju portfeljem riječ je o stjecanju vrijednosnih papira pri kojem se nalagodavatelj rukovodi obavijestima ovlaštenog društva ili ga ugovorom ovlašćuje da sam po svojoj ocjeni odlučuje o vrijednosnim papirima koje će kupiti za njegov račun, što znači da se pitanje kvalitete vrijednosnih papira i njihove rizičnosti pojavljuje upravo u odnosu između nalagodavatelja i ovlaštenog društva. Zbog toga prisilna odredba ZTVP-a krug vrijednosnih papira koje ovlašteno društvo smije kupovati za nalagodavatelja, ograničava na vrijednosne papire "kojima se trguje na burzi ili uređenom javnom tržištu vrijednosnih papira Republike Hrvatske ili na burzi država članica Europske unije, država članica OECD-a, te u vrijednosne papire koje su izdale Republika Hrvatska ili Hrvatska narodna banka"<sup>19</sup>.

## 5. PREDAJA, PREUZIMANJE, PRAVNI POLOŽAJ I ČUVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Zakonske definicije nijednoga od triju promatranih ugovora ne vide predaju vrijednosnih papira (na čuvanje i skrb) odnosno novčanih sredstava (radi ulaganja) banci odnosno ovlaštenom društvu kao obvezu položitelja odnosno nalagodavatelja, i to proizlazi ne samo iz izostanka odgovarajućih naznaka u zakonskim pravilima o tim ugovorima nego - još i više - iz karaktera tih ugovora.

S druge strane postoji obveza preuzimanja vrijednosnih papira od banke odnosno skrbnika. U ugovoru o polaganju ona je posve izričita<sup>20</sup>, dok kod ugovora o skrbništvu ona proizlazi iz drugih obveza skrbnika, koje faktično podrazumijevaju da je on u životnoj kronologiji najprije dužan preuzeti vrijednosne papire kako bi se o njima mogao skrbiti. To podrazumijeva da će prvu radnju po sklapanju ugovora predstavljati položiteljev odnosno nalagodavateljev prijenos odnosno predaja vrijednosnih papira banci odnosno skrbniku.

Način predaje i preuzimanja ovisit će o tome je li riječ o vrijednosnim papirima koji su isprave ili o nematerijaliziranim vrijednosnim papirima, tj. vrijednosnim elektroničkim zapisima. Kad je riječ o vrijednosnim papirima koji su isprave, na predaju i preuzimanje mogu se primijeniti opća pravila o predaji i preuzimanju stvari. Kad su predmet ugovora elektronički vrijednosni zapisi (tzv.

---

<sup>19</sup> Čl. 74. st. 3. ZTVP.

<sup>20</sup> Čl. 1002. ZOO.



nematerijalizirani vrijednosni papiri), onda će se preuzimanje obaviti sukladno odredbama ZTVP-a i propisa donesenih na temelju tog zakona. Konkretnije to znači da je skrbnik prvo dužan otvoriti skrbnički račun kod Središnje depozitarne agencije<sup>21</sup>, a predaja i preuzimanje bit će obavljene preknjižavanjem vrijednosnih papira s nalagodavateljeva računa na taj skrbnički račun.

Predajom i preuzimanjem vrijednosnih papira banci odnosno ovlaštenom društvu oni ne postaju dio njihove imovine, nego ostaju dio položiteljeve odnosno nalagodavateljeve imovine<sup>22</sup>, zato što banka odnosno ovlašteno društvo drže papire za račun položitelja odnosno nalagodavatelja. Dapače, glede skrbništva nad vrijednosnim elektroničkim zapisima ta je činjenica u ZTVP-u izričito naglašena, a naznačene su i njezine reperkusije u slučajevima ovrhe nad bankom, skrbnikom, upraviteljem, kao i njihove likvidacije i stečaja, kad vrijednosni papiri ne postaju dio likvidacijske ili stečajne mase odnosno kad se na njima ne može provesti ovrha, a isto vrijedi i za novčana sredstva koja bi nalagodavatelj doznačio ovlaštenom društvu radi plaćanja vrijednosnih papira koje kupuje.<sup>23</sup>

U trenutku preuzimanja vrijednosnih papira od položitelja odnosno nalagodavatelja za banku i skrbnika nastaje obveza čuvanja tih papira.<sup>24</sup> Sadržaj te obveze, način ispunjenja i pravni položaj banke odnosno skrbnika razlikuju se ovisno o tome je li riječ o vrijednosnim elektroničkim zapisima ili vrijednosnim papirima.

Čuvanje vrijednosnih papira je obveza koja u prvom redu podrazumijeva fizičko čuvanje preuzetih papira od rizika krađe, uništenja ili oštećenja, kojima oni kao tjelesne stvari s inkorporiranim pravima mogu biti izloženi, i oni se moraju čuvati s brižljivošću koja se zahtijeva od ostavoprimateља uz naknadu, što znači uz pozornost dobrog gospodarstvenika<sup>25</sup>, jer je na tu pozornost obve-

<sup>21</sup> Čl. 70. st. 1. ZTVP: "Skrbnik je obvezan kod središnje depozitarne agencije otvoriti skrbnički račun nematerijaliziranih vrijednosnih papira na kojima se vode vrijednosni papiri nalagodavca registrirani sa skrbničkom bankom".

<sup>22</sup> Za švicarsko pravo identično Nobel, Peter, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 2004., str. 829.

<sup>23</sup> Prema izričitim odredbama čl. 70. st. 3. i čl. 64. st. 5. ZTVP, vrijednosni papiri na računu skrbnika odnosno novčana sredstva "nisu vlasništvo nalagodavca, ne ulaze u imovinu skrbnika niti likvidacijsku ili stečajnu masu niti se mogu upotrijebiti za ovrhu u pogledu potraživanja prema skrbniku".

<sup>24</sup> Čl. 1004. st. 1. i čl. 790. ZOO i čl. 68 st. 1 ZTVP.

<sup>25</sup> Prema čl. 727. st. 1. ZOO, "ostavoprimateљ je dužan čuvati stvar kao svoju vlastitu, a ako je ostava uz naknadu, kao dobar gospodarstvenik, odnosno dobar domaćin". Upućiva-

zan ostavoprimateelj uz naknadu. Uz to, u literaturi<sup>26</sup> se navodi da iz okolnosti što je banka profesionalac proizlazi da se na njezinu obvezu čuvanja na odgovarajući način primjenjuju odredbe o obvezama skladištara, a to bi značilo da se položitelju odnosno nalogodavatelju odgovara i za slučajnu propast ili oštećenje vrijednosnih papira.

Fizičko čuvanje zbog prirode stvari neće biti moguće kad je riječ o vrijednosnim elektroničkim zapisima (nematerijaliziranim vrijednosnim papirima). Uz to obvezu čuvanja ovdje ne može ispuniti sama banka odnosno skrbnik, jer prisilne odredbe ZTVP-a nalažu otvaranje skrbničkog računa kod Središnje depozitarne agencije i knjiženje vrijednosnih papira na taj račun, pa te papire "čuva" ta agencija<sup>27</sup>, što otvara više pravnih pitanja obrada kojih bi premašivala predmet ovog rada.

## 6. POSLOVI KOJE OBAVLJA DRUGA STRANA (BANKA, OVLAŠTENO DRUŠTVO)

Dosad su navedene neke obveze koje se sastoje i ispunjavaju pri obavljanju faktičnih radnji, kao što su preuzimanje i čuvanje, i njih je moguće uočiti u sva tri promatrana ugovora. Osim takvih obveza, u sva tri ugovora postoje i obveze banke odnosno ovlaštenog društva na poduzimanje pravnih poslova, koje se ovdje prikazuju.

Ugovor o polaganju. Sklapanjem ugovora o otvorenom pologu nastaje bančina obveza "ostvarivanja prava" iz vrijednosnih papira koje će preuzeti, a kao primjer toga sam ZOO navodi bančine obveze naplaćivanja dospjelih kamata, glavnice i svih svota na koje položeni papiri daju pravo.<sup>28</sup>

---

njem na brižljivost koja se zahtijeva od ostavoprimatelja čl. 1004. st. 1. upućuje na vezu između polaganja vrijednosnih papira i ostave, koja se ističe i u švicarskom pravu gdje se navodi da se polaganje (*Depotgeschäft*) sastoji od ostave i naloga, v. Hnosell, Henrich - Vogt, Nedim Peter - Wiegand, Wolfgang (ur.), Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht I, 3. izdanje, str. 2512. Za njemačko pravo, usp. Schwintowski, Hans-Peter - Schaefer, Frank A., Bankrecht, 1997., str. 825.

<sup>26</sup> Gorenc, Vilim, Zakon o obveznim odnosima s komentarom, Zagreb, 1998., str. 1294.

<sup>27</sup> Čl. 70. st. 1. ZTVP (v. u bilj. 21) i čl. 74. st. 4. ZTVP: "Ovlašteno društvo koje upravlja portfeljem vrijednosnih papira u svoje ime, a za račun nalogodavaca u obvezi je kod središnje depozitarne agencije držati vrijednosne papire na računu nalogodavca, odnosno odvojeno od svoje imovine".

<sup>28</sup> Čl. 1002. i čl. 1004. st. 2. ZOO. Tako i u poredbenom pravu Avancini, Peter - Iro, Gert M. - Koziol, Helmut, Oesterreichisches Bankvertragsrecht, 1987., Bd. I, str. 542,

Sadržaj bančine obveze da za račun položitelja ostvaruje prava iz položenih vrijednosnih papira ovisi o vrsti papira koji su položeni odnosno o pravima koja proizlaze iz tih papira. Ostvarivanje prava može podrazumijevati - primjerice - stavljanje zahtjeva za isplatu glavnice, kamata ili drugog prinosa koji papir daje, primanje isplaćene svote, davanje glasa u glavnoj skupštini dioničkog društva, pa će se bančina obveza ostvarivanja prava za položitelja sastojati od obveze zahtijevati isplatu glavnice, kamata ili drugog prinosa od trećih, obveze primanja isplaćene svote, obveze glasovanja i slično, a o vrsti položenih vrijednosnih papira ovisi o kojima će se točno obvezama raditi.

Ugovor o skrbništvu. Konkretni poslovi koje obavlja skrbnik iscrpno su pobrojani u zakonskoj definiciji ugovora o skrbništvu, koju v. naprijed.

Koji će od nabrojanih poslova predstavljati skrbnikovu obvezu, potrebno je odrediti ugovorom, jer iz naznake kako se skrbnik obvezuje obavljati jedan ili više poslova ne proizlazi određenost njegovih obveza. Ta naznaka, dapače, dovodi do nužnosti ugovaranja poslova koje će skrbnik obavljati, jer bi bez tog ugovaranja njegove obveze ostale neodređene, a to bi dovodilo do ništavosti ugovora zbog neodređenosti predmeta.

Kad se poslovi koje obavlja skrbnik usporede s konkretnim poslovima i radnjama koje na temelju ugovora o polaganju za banku proizlaze iz obveze da za račun polagatelja ostvaruje prava iz položenih vrijednosnih papira, proizlazi da ti poslovi u velikom dijelu predstavljaju razradu i pojedinačno nabranje pojedinih radnji od kojih se sastoji "ostvarivanje prava", pa se uočava da sadržaj obveze skrbnika u vrlo značajnoj mjeri odgovara sadržaju obveze banke u ugovoru o otvorenom pologu, posebice kad bi predmet ugovora o polaganju bili ulagački i korporacijski vrijednosni papiri.

Iz toga - a i drugih istovjetnih elemenata ugovora o polaganju i o skrbništvu - proizlazi tako velika sličnost ugovora o polaganju i ugovora o skrbništvu da ih s privatnopravnog stajališta gotovo i ne treba razlikovati.<sup>29</sup> Dapače, imajući u vidu spomenute sličnosti i činjenicu da ZTVP ugovor o skrbništvu s privatno-

---

i Schwintowski, Hans-Peter - Schaefer, Frank A., Bankrecht, 1997., str. 826. Bankino glasovanje u glavnoj skupštini posebno je pitanje koje se posebno uređuje, npr. u čl. 689d švicarskog OR.

<sup>29</sup> U poredbenoj literaturi njemačkog jezičnog područja rabi se jedinstveni pojam "depozitnog posla" (*Depotgeschaefit*) koji banka preuzima obvezu čuvanja i upravljanja vrijednosnim papirima. V. npr. Schwintowski, Hans-Peter - Schaefer, Frank A., Bankrecht, 1997., str. 811 i dalje, i Avancini, Peter - Iro, Gert M. - Koziol, Helmut, Oesterreichisches Bankvertragsrecht, 1987., Bd. I, str. 517 i dalje.

pravnog stajališta uređuje samo rudimentarno, na taj ugovor treba primijeniti pravila ZOO-a o ugovoru o polaganju vrijednosnih papira.

Ugovor o upravljanju portfeljem. Različito od ugovora o polaganju i ugovora o skrbništvu, ugovor o upravljanju portfeljem ne podrazumijeva da bi u trenutku sklapanja ugovora nalagodavatelj raspolagao vrijednosnim papirima. Umjesto toga on podrazumijeva da nalagodavatelj raspolaže novčanim sredstvima koja će staviti na raspolaganje odnosno prenijeti ovlaštenom društvu radi plaćanja vrijednosnih papira koje će ono kupiti ili kupovati od trećeg ili trećih, jer je to smisao "ulaganja", kako kupnju vrijednosnih papira naziva zakonski pojam tog ugovora.

U drugom dijelu, definicija ugovora o upravljanju portfeljem ostale obveze ovlaštenog društva - koje slijede obvezu ulaganja, tj. kupovanja vrijednosnih papira - opisuje izrazom "gospodarenje", koje se obavlja u svrhu stjecanja dobitka za nalagodavatelja.

Na dio sadržaja tog pojma upućuje sam ZTVP koji pod gospodarenjem u prvom redu razumije prodaju ili prodaje nalagodavateljevih vrijednosnih papira<sup>30</sup> koji su prethodno bili kupljeni za račun nalagodavatelja. Osim toga, taj pojam obuhvaća i otvaranje računa vrijednosnih papira nalagodavatelju kod Središnje depozitarne agencije te prijenos kupljenih vrijednosnih papira na taj račun, odnosno njihovo držanje odvojeno od imovine ovlaštenog društva.<sup>31</sup> S druge strane, prodaja prethodno kupljenih vrijednosnih papira podrazumijeva kupčevo plaćanje, a kako i kupnje i prodaje ovlašteno društvo obavlja u svoje ime, prodaja i plaćanje podrazumijevaju i prijenos naplaćene svote ili svota na nalagodavateljev novčani račun.

Ni sklapanjem ugovora o upravljanju portfeljem ni nalagodavateljevim prijenosom novčanih sredstava, još ne nastaju ni obveza ni ovlast ovlaštenog društva da kupi određene vrijednosne papire, jer je za svaku pojedinu kupnju i/ili

---

<sup>30</sup> To proizlazi iz čl. 74. st. 2. i 3. ZTVP: "(2) Svaku kupnju ili prodaju vrijednosnih papira iz stavka 1. ovoga članka ovlašteno društvo u obvezi je obavljati na temelju naloga iz članka 62. stavka 2. (3) Ovlašteno društvo smije ulagati nalagodavčeva sredstva samo u vrijednosne papire kojima se trguje na burzi ili uređenom javnom tržištu vrijednosnih papira Republike Hrvatske ili na burzi država članica Europske unije, država članica OECD-a, te u vrijednosne papire koje su izdale Republika Hrvatska ili Hrvatska narodna banka, osim ako posebnim zakonom nije drukčije propisano ".

<sup>31</sup> Čl. 74. st. 4. ZTVP: "Ovlašteno društvo koje upravlja portfeljem vrijednosnih papira u svoje ime, a za račun nalagodavaca u obvezi je kod središnje depozitarne agencije držati vrijednosne papire na računu nalagodavca, odnosno odvojeno od svoje imovine".

prodaju potreban poseban nalagodavateljev nalog<sup>32</sup>, kakav se daje ovlaštenom društvu i pri sklapanju pojedinačnih ugovora o obavljanju određenih poslova s vrijednosnim papirima s ovlaštenim društvom. Iz toga bi proizlazilo - osim ako bi drukčije bilo ugovoreno - da sklapanjem ugovora o upravljanju portfeljem za ovlašteno društvo prvo nastaje obveza obavješćivanja nalagodavatelja o mogućnostima za kupnju ili prodaju određenih vrijednosnih papira, a obveza kupnje ili prodaje tek po primitku odgovarajućeg naloga.

Ta obveza obavješćivanja nalagodavatelja postojala bi neprekidno za vrijeme trajanja ugovora upravo zbog okolnosti što ovlašteno društvo sve primljeno od trećeg prenosi na račune (vrijednosnih papira ili novčane račune) nalagodavatelja, što pojedinačne kupnje odnosno prodaje obavlja na temelju pojedinačnih naloga te što je dužno "gospodariti nalagodavčevim vrijednosnim papirima kako bi za nalagodavca stekao dobit", a bez obavješćivanja i naloga posljednje - barem prema ZTVP-u - ne bi bilo moguće.

Umjesto te složenije tehnike "gospodarenja radi stjecanja dobitka" - koja podrazumijeva kontinuirano obavješćivanje i davanje naloga - što otežava položaj i rad i nalagodavatelju i ovlaštenom društvu, držimo da bi bilo dopušteno i valjano ugovaranje ovlasti ovlaštenog društva da samo odlučuje o prodajama i kupnjama vrijednosnih papira bez prethodnog obavješćivanja i primanja naloga za svaku pojedinačnu kupnju i prodaju.<sup>33</sup>

Osim toga, u ugovorima o upravljanju portfeljem koji se sklapaju u poslovnoj praksi, kao konkretne obveze ovlaštenog društva - uz obvezu kupovanja i prodavanja vrijednosnih papira - navode se i praćenje stanja klijentovog portfelja i izvješćivanje klijenta o vrijednosti portfelja, što su ponovno faktične radnje.

## 7. KARAKTER POSLOVA KOJI OBAVLJA DRUGA STRANA I PRIMJENA PRAVA

Opisani poslovi koje obavlja banka odnosno ovlašteno društvo imaju karakter pravnih poslova, jer predstavljaju očitovanje volje usmjereno postizanju

---

<sup>32</sup> Čl. 74. st. 2. ZTVP v. u bilj. 30.

<sup>33</sup> Navod odredbe čl. 74. st. 2. ZTVP da je ovlašteno društvo svaku kupnju ili prodaju "u obvezi" obavljati na temelju naloga može se protumačiti tako da obveza kupnje ili prodaje nastaje tek kad primi nalog, ali to ne isključuje ugovorno ovlašćivanje na prodaju ili kupnju i bez naloga, pri čemu bi nastala samo ovlast, a ne i obveza.

dopuštenog pravnog učinka, a to odgovara pojmu pravnog posla.<sup>34</sup> Takav karakter imaju - primjerice - i zahtjev za ispunjenje obveze iz vrijednosnog papira prema ugovoru o polaganju i davanje glasa u glavnoj skupštini dioničkog društva prema ugovoru o skrbništvu i sklapanje kupoprodajnog ugovora prema ugovoru o upravljanju portfeljem.

Glede vrste pravnih poslova koje druga strana poduzima uočava se razlika između ugovora o polaganju i o skrbništvu s jedne strane i ugovora o upravljanju portfeljem s druge.

Pojmovi ulaganja i gospodarenja (što je obveza upravitelja portfeljem) imaju značajno različit sadržaj od pojma ostvarivanja prava iz ugovora o polaganju odnosno pravnih poslova koje poduzima skrbnik, pa su - dosljedno tome - različite i obveze i pravni poslovi koje ovlašteno društvo obavlja na temelju ugovora o upravljanju portfeljem. Dok pojam ostvarivanja prava podrazumijeva širi krug različitih pravnih poslova, ulaganje i gospodarenje podrazumijevaju kupnje i prodaje vrijednosnih papira za račun nalogodavatelja.

Istodobno, kako ni iz ugovora o polaganju ni iz ugovora o skrbništvu ne proizlazi ovlast banke odnosno skrbnika da za račun polagatelja odnosno nalogodavatelja prodaje ili kupuje vrijednosne papire, upravo se ta ovlast i obveza upravitelja portfeljem ističe kao središnje razlikovno obilježje tog ugovora u odnosu prema ugovoru o polaganju i ugovoru o skrbništvu.

Imajući izloženo na umu, na prava i obveze ugovornih strana u svezi s pravnim poslovima koje u okviru ugovora o polaganju obavlja banka, a ugovora o skrbništvu ovlašteno društvo, primijeniti treba pravila o odnosu nalogodavatelja i nalogoprimatelja iz ugovora o nalogu<sup>35</sup>, a na prava i obveze ugovornih strana u svezi s pravnim poslovima koje u okviru ugovora o upravljanju portfeljem obavlja ovlašteno društvo, primijeniti treba pravila o odnosu komitenta i komisijara iz ugovora o komisiji.

Ta pravila treba primijeniti zato što i ugovor o nalogu i ugovor o komisiji uređuju pravni odnos koji nastaje kad se dvije strane suglase da jedna obavi određeni pravni posao za račun druge strane. Prvenstvena primjena odredbi o ugovoru o nalogu na ugovore o polaganju i o skrbništvu proizlazi iz okolnosti

---

<sup>34</sup> Za pojam pravnog posla v. Vedriš, Martin - Klarić, Petar, Građansko pravo, 4. izdanje, str. 101.

<sup>35</sup> Slično npr. i u njemačkom pravu koje te ugovore vidi kao naplatno povjeravanje posla (*Geschäftsbesorgungsvertrag*) iz § 675. BGB, na koje se primjenjuju pravila ugovora o nalogu. V. Palandt *Bürgerliches Gesetzbuch*, 62. izdanje, str. 1035.

što je ugovor o nalogu prilagođen različitim vrstama pravnih poslova koje nalogoprimatelj obavlja za nalogodavatelja, a prvenstvena primjena odredbi o komisijskom ugovoru na ugovore o upravljanju portfeljem proizlazi iz okolnosti što je komisijski ugovor prilagođen kupoprodajnim ugovorima kao poslovima koje komisionar obavlja za komitenta.

## 8. NAČIN OBAVLJANJA POSLOVA

Naznačene pravne poslove u sva tri ugovora druga strana (banka, ovlašteno društvo) obavlja za račun prve strane (položitelja, nalogodavatelja)<sup>36</sup>, a to znači da je riječ o poslovima koji su izvorno i prvobitno poslovi prve strane, obavljanje kojih je ona prenijela drugoj strani.

U takvim slučajevima nastaju dva pravna odnosa: unutrašnji odnos i vanjski odnos. Unutrašnji odnos između položitelja odnosno nalogodavatelja i banke odnosno ovlaštenog društva determinira vanjski odnos glede njegova sadržaja - jer banka odnosno ovlašteno društvo obavlja one poslove koji su ugovoreni u okviru unutrašnjeg odnosa - i glede pitanja tko uopće stupa u vanjski odnos.<sup>37</sup>

Ugovor o polaganju. Kako ni iz odredbi o ugovoru o polaganju ni iz odredbi o ugovoru o nalogu ne proizlazi da bi banka odnosno nalogoprimatelj bio zastupnik polagatelja, samim sklapanjem ugovora ne nastaje ovlast banke odnosno nalogoprimatelja za poduzimanje pravnih poslova u ime polagatelja nalogodavatelja, pa će banka nalogoprimatelj pravne poslove prema trećima poduzimati u svoje ime, tj. biti strana tih pravnih poslova.

Razumije se da bi - u slučaju kad je uz ugovor polagatelj opunomoćio banku za poduzimanje pravnih poslova (ostvarivanje prava) - u pravni odnos s trećim stupao polagatelj, jer poslovi koje poduzme zastupnik obvezuju neposredno zastupanog.<sup>38</sup>

Ugovor o skrbništvu. Ni zakonski pojam ugovora o skrbništvu ni druge odredbe ZTVP-a o skrbništvu ne upućuju na to obavlja li skrbnik poslove u svoje ime ili u ime nalogodavatelja<sup>39</sup>. Kako je za obavljanje poslova u ime

---

<sup>36</sup> Čl. 1003. ZOO, čl. 69. st. 1. i čl. 74. st. 1. ZTVP.

<sup>37</sup> O tome v. Komentar ZOO, str. 1119 i dalje.

<sup>38</sup> Čl. 309. st. 1. ZOO.

<sup>39</sup> Čl. 68.-73. ZTVP.

nalagodavatelja nužno njegovo davanje punomoći nalogoprimaltelju te kako izostanak nalagodavateljeve punomoći nalogoprimaltelju dovodi do toga da on obavlja poslove u svoje ime, nepostojanje punomoći dovodilo bi upravo do toga da u odnosima s trećima prava stječe i obveze preuzima skrbnik, a ne nalagodavatelj, na isti način kao što ih u ugovoru o polaganju stječe odnosno preuzima banka.

Ugovor o upravljanju portfeljem. Različito od ugovora o polaganju i o skrbništvu, ovdje se podrazumijeva da ovlašteno društvo vrijednosne papire kupuje i prodaje u svoje ime<sup>40</sup>, jer ZTVP podrazumijeva da je riječ o kupoprodajama na burzi ili uređenim javnim tržištima, gdje ugovorne strane mogu biti samo osobe ovlaštene za sklapanje ugovora na burzi. Zbog posljednjeg, te zbog okolnosti što nalagodavatelji nemaju to svojstvo, a imajući na umu pravilo *nemo plus iuris transferre potest quam ipse habet*, nalagodavatelj ne bi mogao valjano opunomoćiti ovlašteno društvo za sklapanje ugovora na burzi u njegovo ime, nego ga samo može ovlastiti za sklapanje ugovora u svoje ime, a za nalagodavateljev račun.

Istodobno, ako bi se radilo o sklapanju ugovora izvan burze, opunomoćivanje ovlaštenog društva i dosljedno njegovo sklapanje ugovora u ime nalagodavatelja bilo bi valjano<sup>41</sup>.

## 9. PRIJENOS PRIMLJENOG PRVOJ STRANI (POLAGATELJU, NALOGODAVATELJU)

Prema izričitoj odredbi ZOO-a banka je dužna položitelju prenijeti sve što - ostvarujući za njegov račun prava iz položenih vrijednosnih papira - primi od trećeg<sup>42</sup>, gotovo jednako izričito tu obvezu za upravitelja portfeljem utemeljuje ZTVP<sup>43</sup>, a iz ZTVP-a ista obveza proizlazi i za skrbnika<sup>44</sup>. Osim toga, ta obveza neprijeporno proizlazi iz svrhe ugovora o skrbništvu i o upravljanju portfeljem i

---

<sup>40</sup> Čl. 74. st. 1. i st. 4. ZTVP.

<sup>41</sup> Mogućnost valjanog sklapanja kupoprodajnih ugovora za vrijednosne papire uvrštene u burzovnu kotaciju izvan burze priznaje i ZTVP tako što u odredbi čl. 130. st. 2. izrijekom spominje valjane pravne poslove sklopljene izvan burze i uređenog javnog tržišta.

<sup>42</sup> Čl. 1004. st. 3. ZOO.

<sup>43</sup> Čl. 74. st. 4. ZTVP.

<sup>44</sup> Čl. 70. u svezi s čl. 64. ZTVP.



odredbi ZOO-a o ugovoru o nalogu i ugovoru o komisiji, koje treba primijeniti na ugovor o skrbništvu i o upravljanju portfeljem.<sup>45</sup>

Neovisno o tome nastupa li banka skrbnik upravitelj prema trećem u svoje ime ili u ime položitelja odnosno nalogodavatelja, u njihovu unutrašnjem odnosu položitelju odnosno nalogodavatelju pripada sve što treći ispuni banci skrbniku odnosno upravitelju portfeljem u poslu koji su oni obavili za račun položitelja odnosno nalogodavatelja te upravo iz toga proizlazi obveza prijenosa položitelju odnosno nalogodavatelju svega primljenog od trećeg.

Ispunjenje obveze prijenosa dopijeva odmah<sup>46</sup> po primitku od trećeg, a ako bi se primljenim naplatama primatelj (banka, skrbnik, upravitelj) koristio za svoje potrebe, bio bi dužan položitelju odnosno nalogodavatelju platiti kamate po najvišoj dopuštenoj ugovornoj stopi<sup>47</sup>.

Prijenos se obavlja na položiteljev odnosno nalogodavateljev novčani račun kad je riječ o naplatama novčanih svota obavljenih u okviru ostvarivanja prava iz vrijednosnih papira na temelju ugovora o polaganju i ugovora o skrbništvu te o naplatama cijene prodanih vrijednosnih papira u okviru ugovora o upravljanju portfeljem. Kad je riječ o nematerijaliziranim vrijednosnim papirima kupljenim od trećeg za nalogodavatelja u okviru ugovora o upravljanju portfeljem, prijenos se obavlja na nalogodavateljev račun vrijednosnih papira kod Središnje depozitarne agencije.<sup>48</sup>

## 10. NAPLATNOST

Zakonski pojmovi sva tri promatrana ugovora obuhvaćaju obvezu polagatelja odnosno nalogodavatelja da banci skrbniku ovlaštenom društvu plaća naknadu.<sup>49</sup> Kako je plaćanje naknade svrha sklapanja tih ugovora sa stajališta banke odnosno ovlaštenog društva te kako se naknadu polagatelj odnosno nalogodavatelj obvezuje plaćati recipročno obvezivanju banke odnosno ovlaštenog društva, sva tri promatrana ugovora potpuni su dvostranoobvezni ugovori i dosljedno se na njih primjenjuju pravila koja vrijede za tu vrstu ugovora.

---

<sup>45</sup> Čl. 768. i čl. 794. st. 2. i 3. ZOO.

<sup>46</sup> Čl. 768. ZOO.

<sup>47</sup> Čl. 770. ZOO.

<sup>48</sup> Čl. 74. st. 4. ZTVP.

<sup>49</sup> Čl. 1002. ZOO, čl. 69. st. 1. i čl. 74. st. 1. ZTVP.

Razumije se da se naknada i njezino plaćanje redovito ugovaraju, ali je potrebno spomenuti i da bi obveza njezina plaćanja nastala i kad ne bi bila ugovorena jer ona proizlazi iz zakonskih pojmova svih triju ugovora. Kad visina i vrijeme plaćanja ne bi bili ugovoreni, na naknadu i njezino plaćanje kod ugovora o polaganju i skrbništvu u prvom bi se redu primijenile odgovarajuće odredbe iz ugovora o nalogu, a kod ugovora o upravljanju portfeljem odgovarajuće odredbe iz komisijskog ugovora.

## Summary

Zvonimir Slakoper\*

### FUNDAMENTAL SIMILARITIES AND DIFFERENCES IN THE CONTRACT ON THE DEPOSIT, CUSTODY AND MANAGEMENT OF THE STOCK PORTFOLIO

*The stock deposit contract is regulated by the Law on Obligatory Relations obliging the bank to accept and safeguard stocks, and once the deposit has been opened to apply the rights ensuing from these stocks for the benefit of the depositor. The rights and the method of their application depend on the type of stocks but, as a rule, the application of rights implies the carrying out of legal transactions with third persons, which establishes the relationship of the mandator and the trustee between the depositor and the bank based on the deposit contract. The contract on the stock custody has not been regulated by the Law on Obligatory Relations, but it is defined by the Law on the Stock Trade, which lists the actions included under the concept of custody. A significant number of these actions represent the application of stock rights, so that the relationship between the parties corresponds to the relationship between the mandator and the trustee from the injunction contract. Since this implies the obligations of the authorized company to accept and safeguard the stocks in its custody, provisions from the Law on Obligatory Relations in the contract on the stock deposit can be applied. While these two contracts imply the depositor's, or the mandator's holding of stocks at the moment when the contract is made, and exclude the possibility of the bank's appropriation of stocks and the acquisition of new ones, the contract on stock portfolio management implies that the mandator does not*

---

\* Zvonimir Slakoper, Ph. D., Professor, Faculty of economics and business, University of Zagreb, Trg J. F. Kennedyja 6, Zagreb

*hold stocks at the moment when the contract is made, but it is the fundamental obligation of the authorized company to acquire stocks for the mandator and to alienate it for the purpose of making profit for the mandator. Since the relationship between the parties in this contract corresponds to the relationship between the client and the commissioner, clauses from the commission contract will be applied to this contract in the first place, and since the omissions in the regulations from the Law on Obligatory Relations in this contract can be filled by the clauses from the order contract, subordinated to the clauses on the commission contract, clauses from the order contract will be applied to this contract. All the three contracts are collecting because of the depositor's or mandator's obligation to pay compensation, but more often they will have the character of a commercial contract of the civil law character.*

*Key words: contract - bank law - stock deposit contract - stock custody contract - contract on the management of stock portfolio - order contract - commission contract*

## Zusammenfassung

Zvonimir Slakoper \*\*

### DIE GRUNDLEGENDEN ÄHNLICHKEITEN UND UNTERSCHIEDE ZWISCHEN DEM VERTRAG ÜBER DIE HINTERLEGUNG, DEM TREUHANDVERTRAG UND DEM VERTRAG ÜBER DIE VERWALTUNG EINES WERTPAPIERPORTFOLIOS

*Der Vertrag über die Hinterlegung von Wertpapieren ist durch die Bestimmungen des Obligationengesetzes geregelt. In einem solchen Vertrag verpflichtet sich eine Bank, Wertpapiere zu übernehmen und zu verwahren und nach Eröffnung des Depots für die Rechnung des Hinterlegers auch die Rechte aus den Wertpapieren auszuüben. Die Rechte und die Art ihrer Ausübung hängen jeweils von der Art der Wertpapiere ab, doch umfasst die Ausübung in der Regel die Durchführung von Rechtsgeschäften gegenüber Dritten, wodurch in diesem Teil zwischen dem Hinterleger und der Bank auch das Verhältnis zwischen Auftraggeber und Auftragnehmer auf Grund eines Auftragsvertrags entsteht. Der Treuhandvertrag für Wertpapiere ist nicht durch das OG geregelt, sondern begrifflich im Gesetz über den Wertpapierhandel enthalten, wo auch die zum Begriff der Treuhand*

---

\*\* Dr. Zvonimir Slakoper, Professor an der Volkswirtschaftlichen Fakultät der Universität Zagreb, Trg J. F. Kennedyja 6, Zagreb

gehörigen Handlungen aufgezählt werden. Zahlreiche dieser Handlungen stellen im Grunde die Ausübung von Rechten aus Wertpapieren dar und werden von der ermächtigten Gesellschaft für die Rechnung des Auftraggebers durchgeführt, weshalb auch in diesem Sinne zwischen den Parteien das Verhältnis zwischen Auftraggeber und Auftragnehmer auf Grund eines Auftragsvertrags entsteht. Da zudem die Verpflichtung der ermächtigten Gesellschaft zur Übernahme und Verwahrung der treuhänderisch übernommenen Wertpapiere vorausgesetzt wird, können auf den Treuhandvertrag für Wertpapiere die Bestimmungen des OG zum Vertrag über die Hinterlegung zur Anwendung kommen. Während diese beiden Vertragsarten davon ausgehen, dass der Hinterleger beziehungsweise Auftraggeber zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses im Besitz der Wertpapiere ist, und die Veräußerung der Wertpapiere und die Beschaffung anderer durch die Bank ausschließen, wird beim Vertrag über die Verwaltung eines Wertpapierportfolios davon ausgegangen, dass der Auftraggeber zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses nicht im Besitz der Wertpapiere ist, die dauerhafte Beschaffung von Wertpapieren für die Rechnung des Auftraggebers und deren Veräußerung zur Gewinnerzielung für den Auftraggeber aber die Hauptverpflichtung der ermächtigten Gesellschaft ist. Da das Verhältnis zwischen den Parteien eines solchen Vertrags folglich dem zwischen Kommittenten und Kommissionar entspricht, gelten für diesen Vertrag in erster Linie die Bestimmungen zum Kommissionsvertrag, und da die Regelungslücken in den Bestimmungen des OG zu dieser Vertragsart durch die Bestimmungen über den Auftragsvertrag ergänzt werden, gelten nachrangig zu den Bestimmungen über den Kommissionsvertrag auch für diesen Vertrag die Bestimmungen über den Auftragsvertrag. Bei allen drei Vertragsarten handelt es sich um entgeltliche Verträge, weil der Hinterleger beziehungsweise der Auftraggeber in der Pflicht ist, ein Entgelt zu zahlen, und ihrem Wesen nach häufiger um Handelsverträge als um zivilrechtliche Verträge.

*Schlüsselwörter:* Verträge, Bankenrecht, Vertrag über die Hinterlegung von Wertpapieren, Treuhandvertrag für Wertpapiere, Vertrag über die Verwaltung eines Wertpapierportfolios, Auftragsvertrag, Kommissionsvertrag

