

Univerzitet Edukons
Fakultet _____**KLJUČNA DOKUMENTACIJSKA INFORMACIJA**

Redni broj: RBR	
Identifikacioni broj: IBR	
Tip dokumentacije: TD	Monografska dokumentacija
Tip zapisa: TZ	Tekstualni štampani materijal
Vrsta rada (dipl, mag, dr): VR	Doktorska disertacija
Ime i prezime autora: AU	Mr Sima Knežević
Mentor (titula, ime, prezime, zvanje): MN	Prof.dr Stevan Šogorov
Naslov rada: NR	„Organi akcionarskog društva“
Jezik publikacije: JP	Srpski (latinica)
Jezik izvoda/apstrakta: JI	srpski /engleski
Zemlja publikovanja: ZP	Republika Srbija
Uže geografsko područje: UGP	AP Vojvodina
Godina: GO	2016
Izdavač: IZ	autorski reprint
Mesto i adresa: MA	Novi Sad, Narodnog fronta 53
Fizički opis rada: FO	Rad se sastoji od 10 poglavlja, 315 stranica
Naučna oblast: NO	Pravo
Naučna disciplina: ND	Privredno pravo
Predmetna odrednica, ključne reči: PO	Akcionarsko društvo, organi, skupština, upravni odbor nadzorni odbor, direktor
UDK	

Čuva se u: ČU	Biblioteka fakulteta za evropske pravno-političke studije Novi Sad
Važna napomena: VN	Nema
Izvod/Apstrakt IZ	Doktorska disertacija „Organi akcionarskog društva“ istražuje vrste organa koji se pojavljuju u akcionarskim društvima. Ovo podrazumeva određivanje njihovog pojma, obaveznosti, delokruga (nadležnosti), broja članova, izbor članova, trajanje mandata i razrešenje, nagrade i naknade za rad kao i njihovu odgovornost. Takođe, analiziraju se sistemi upravljanja akcionarskim društvima i to jednodomni i dvodomni sistem upravljanja, kao i mešoviti sistem upravljanja. U istraživanju je korišćena analitička metoda uz primenu uporedno-pravne metode, kao i normativne i istorijske metode. Takođe, značajan uticaj na organe akcionarskog društva imaju i agencijski problemi (odnos akcionara i uprave, odnos kontrolnih i manjinskih akcionara te odnos društva i drugih nosilaca rizika poslovanja društva. Istraživanje pokazuje dve osnovne tendencije u pogledu sistema upravljanja akcionarskim društvom. Prva je nastojanje da se zadrži već postojeći način upravljanja (jednodomni ili dvodomni). Druga polazi od toga da ni jedan od ova dva sistema upravljanja ne pokazuje prednostu odnosu na drugi. Zbog toga se sve više zagovara mešoviti sistem upravljanja koji podrazumeva slobodu izbora jednodomnog ili dvodomnog sistema upravljanja.
Datum prihvatanja od strane NN veća: DP	
Datum odbrane: DO	
Članovi komisije (ime i prezime, titula, zvanje, naziv institucije, status): KO	Predsednik: Prof.dr Dušanka Đurđev, redovni profesor Pravnog fakulteta, Univerziteta u Novom Sadu Mentor: Prof.dr Stevan Šogorov, redovni profesor Fakulteta za evropske pravno-političke studije, Univerziteta Edukons Član: Doc. Dr Jelena Šogorov Vučković, docent Fakulteta za evropske pravno-političke studije, Univerziteta Edukons

EDUCONS UNIVERISTY
Faculty of _____

KEY DOCUMENT INFORMATION

Number *consecutive: ANO	
Identification number: INO	
Document type: DT	Monograph documentation
Type of record: TR	Textual printed material
Contents code (BA/BSc, MA/MSc, PhD): CC	PhD thesis
Author: AU	Sima Knežević, LL.M.
Mentor (title, name, post): MN	Stevan Šogorov, PhD, profesor
Document title: TI	Organs of a joint-stock company
Language of main text: LT	Serbian
Language of abstract: LA	English/Serbian
Country of publication: CP	Republic of Serbia
Locality of publication: LP	Vojvodina Autonomous Province
Year of publication: PY	2016
Publisher: PU	Author
Place of publication: PP	Novi Sad, Narodnog fronta 53
Physical description: PD	The thesis consists of 10 chapters, 315 pages
Scientific field: SF	Law
Scientific discipline: SD	Trade law
Subject, Key words SKW	Joint-stock company, organs, assembly, board of directors, supervisory board, director
UC (universal class. code)	
Holding data: HD	Library of the Faculty for European Legal and Political Studies Novi Sad
Note:	

N	
Abstract: AB	The doctoral dissertation “Organs of a joint-stock company” investigates the typ of organs that appear in joint-stock companies. This implies defining of the term, the obligations, the domain (jurisdiction), the number of memngers, the election of members, their mandate duration and dismissal, awards and compensations for their work, as well as their responsibility. Systems of joint-stock management are also analyzed – one-tier and two-tier management system, as well as the mixed management system. During the research, analytical method was used with application of comparative legal method, as well as normative and historical methods. Agency problems also significantly affect the organs of joint-stock companies (relationship of stockholders and management, relationship of majority and minority stockholders, and relationship of the company with other business risk bearers). The research shows two basic tendencies regarding the joint-stock management system. The first one is to maintain already existing management system (one-or two-tier). The second one, governing and ever more present tendency stems from the fact that neither of these management systems shows any advantages over the other one. This is why the mixed system is ever more advocated since it implies the freedom to choose one- or two-tier management system.
Accepted by Sc. Board on: AS	
Defended/Viva voce Ph D exam. on: DE	
PhD Examination Panel: DB	Chairperson: Dušanka Đurđev, PhD, Professor at the Faculty of Law University of Novi Sad Member: Stevan Šogorov, PhD, Professor at the Faculty of European legal and political studies, University Educons Member: Jelena Šogorov Vučković, PhD, Assistant Professor at the Faculty of European legal and political studies, University Educons

UNIVERZITET EDUCONS
FAKULTET ZA EVROPSKE PRAVNO-POLITIČKE STUDIJE
Novi Sad

ORGANI AKCIONARSKOG DRUŠTVA

-doktorska disertacija-

Mentor:

Prof.dr Stevan Šogorov

Kandidat:

mr Sima Knežević

Novi Sad, 2016.

SADRŽAJ

Sažetak

Summary

Sadržaj

UVOD	1
GLAVA I	8
Istorijski razvoj akcionarskog društva, pojam i obeležja	8
1. Istorijski razvoj akcionarskog društva	8
2. Terminološka razgraničenja	14
3. Pojam i obeležja akcionarskog društva	16
3.1.Pojam akcionarskog društva	16
3.2.Akcionarsko društvo je društvo	19
3.3.Akcionarsko društvo je pravno lice	21
3.4.Akcionarsko društvo je društvo kapitala	22
3.5.Akcionarsko društvo je trgovačko društvo	23
3.6.Akcionari ne odgovaraju za obaveze društva	23
GLAVA II	25
Akcije i osnovni kapital kao osnovni instituti akcionarskog društva	25
1. Pojam akcije	25
2. Vrste i klase (rod) akcija	27
2.1. Vrste akcija	28
2.1.1. Akcije na ime	28
2.1.2. Akcije na donosioca	34
2.1.3. Osnivačke akcije i akcije narednih emisija	34
2.2. Klase (rod) akcija	35
2.2.1. Obične akcije	35
2.2.2. Prioritetne (preferencijalne) akcije	37
3. Tri značenja termina akcija	40

3.1. Akcija kao udeo u osnovnom kapitalu	42
3.2. Akcija kao skup prava i obaveza akcionara (članski odnos)	51
3.3. Akcija kao hartija od vrednosti	60
4. Osnovni kapital	66
4.1. Uvodne napomene	66
4.2. Povećanje osnovnog kapitala	73
4.3. Smanjenje osnovnog kapitala	109
GLAVA III	129
Sistemi upravljanja akcionarskim društvom	129
1. Opšta razmatranja	129
2. OECD Principi korporativnog upravljanja	140
3. Direktive EU	145
4. Kodeksi korporativnog upravljanja	147
5. Agencijski problemi	151
6. Jednodomni model upravljanja	159
7. Dvodomni model upravljanja	161
8. Mešoviti model upravljanja	162
GLAVA IV	166
Organi akcionarskog društva	166
1. Opšti principi	166
2. Vrste organa	169
GLAVA V	175
Skupština	175
1. Uvodne napomene	175
2. Vrste skupštine	178
2.1. Osnivačka skupština	179
2.1.1. Sazivanje osnivačke skupštine	181
2.1.2. Tok osnivačke skupštine	182

2.1.3. Odlučivanje na osnivačkoj skupštini	184
2.1.4. Delokrug osnivačke skupštine	185
2.2. Redovna skupština	186
2.2.1. Nadležnost redovne skupštine	188
2.2.2. Sazivanje redovne skupštine	191
2.2.3. Dnevni red	195
2.2.4. Predsednik skupštine	198
2.2.5. Utvrđivanje sastava skupštine	199
2.2.6. Kvorum i većina za odlučivanje	200
2.2.7. Pravo glasa i način glasanja	205
2.2.8. Zapisnik sa sednice skupštine	216
2.3. Vanredna skupština	217
2.4. Specijalna i univerzalna skupština	222
GLAVA VI	227
Upravni odbor	227
1. Pojam i obaveznost	227
2. Delokrug	230
3. Broj članova i sastav upravnog odbora	232
4. Izbor, mandat i prestanak mandata	241
5. Položaj predsednika	247
6. Zapisnik	249
7. Kumulativno glasanje	250
8. Komisije	257
9. Naknade i nagrade	261
10. Odgovornost	264
GLAVA VII	266
Izvršni odbor	266
1. Pojam i obaveznost	266
2. Sastav i izbor	267

3. Delokrug, način rada i odlučivanja	268
4. Primanja i naknade	269
5. Odgovornost	270
GLAVA VIII	271
Direktor	271
1. Pojam i obaveznost	271
2. Izbor, mandat i razrešenje	275
3. Delokrug	277
4. Odgovornost	280
GLAVA IX	281
Nadzorni odbor	281
1. Pojam i obaveznost	281
2. Delokrug	283
3. Sastav i izbor	285
4. Način rada i odlučivanja	287
5. Odgovornost	288
GLAVA X	289
Pobijanje skupštinske odluke i posebne dužnosti prema akcionarskom društvu	289
1. Pobijanje skupštinske odluke	289
2. Lica koja imaju posebne dužnosti prema akcionarskom društvu	296
3. Individualna i derivativna tužba	302
ZAKLJUČAK	304
LITERATURA	309

SAŽETAK

Doktorska disertacija „Organi akcionarskog društva“ istražuje vrste organa koji se pojavljuju u akcionarskim društvima. Ovo podrazumeva određivanje njihovog pojma, obaveznosti, delokruga (nadležnosti), broja članova, izbor članova, trajanje mandata i razrešenje, nagrade i naknade za rad kao i njihovu odgovornost. Takođe, analiziraju se sistemi upravljanja akcionarskim društvima i to jednodomni i dvodomni sistem upravljanja, kao i mešoviti sistem upravljanja. Od toga koji sistem upravljanja se primenjuje direktno utiče na to koji organi su obavezni ili mogu postojati u akcionarskom društvu a koji organi ne mogu postojati. U istraživanju je korišćenja analitička metoda uz primenu uporedno-pravne metode, kao i normativne i istorijske metode. Privredna društva se pojavljuju u različitim formama, ali najveći značaj imaju akcionarska društva, te je zbog toga i pitanje organa akcionarskog društva veoma važno. Takođe, značajan uticaj na organe akcionarskog društva imaju i agencijski problemi (odnos akcionara i uprave, odnos kontrolnih i manjinskih akcionara te odnos društva i drugih nosilaca rizika poslovanja društva. Način rešavanja agencijskih problema može uticati i na organe akcionarskog društva, pre svega na personalni supstrat organa kao i na delokrug i odgovornost. Istraživanje pokazuje dve osnovne tendencije u pogledu sistema upravljanja akcionarskim društvom. Prva je nastojanje da se zadrži već postojeći način upravljanja (jednodomni ili dvodomni) uz isticanje prednosti takvog načina upravljanja, u suštini predstavlja odbranu tradicionalnih rešenja u nacionalnim zakonodavstvima. Međutim, vladajuća i sve više prisutna tendencija polazi od toga da ni jedan od ova dva sistema upravljanja ne pokazuje prednosti u odnosu na drugi. Zbog toga se sve više zagovara mešoviti sistem upravljanja koji podrazumeva slobodu izbora jednodomnog ili dvodomnog sistema upravljanja. Sve više nacionalnih zakonodavstava prihvata mešoviti sistem upravljanja, te ostavljaju privrednim subjektima na ocenu koji sistem upravljanja je za njih bolji i prihvatljiviji. Snažan podsticaj mešovitom sistemu upravljanja daje i Evropska unija svojim inicijativama i aktima, pre svega Uredbom o statutu evropske kompanije, koja obavezuje države članice da omoguće kompanijama da izaberu sistem upravljanja (jednodomni ili dvodomni) bez obzira na rešenja u nacionalnim zakonodavstvima. Samim tim i u odnosu na organe akcionarskog društva omogućeno je postojanje i delovanje kako onih organa koje određuje jednodomni sistem

upravljanja, tako i onih organa koje određuje dvodomni sistem upravljanja akcionarskim društvom.

SUMMARY

The doctoral dissertation „Organs of a joint-stock company“ investigates the types of organs that appear in joint-stock companies. This implies defining of the term, the obligations, the domain (jurisdiction), the numbers of members, their mandate duration and dismissal, awards and compensations for their work, as well as their responsibility. Systems of joint-stock management are also analyzed- one-tier and two-tier management system, as well as the mixed management system. The applied management system directly determines which organs are obligatory or may exist in a joint-stock company and which may not. During the research, analytical method was used with application of comparative legal method, as well as normative and historical methods. Companies may take various forms, however joint-stock companies are the most significant and this is why the issue of organs of joint-stock companies is really important. Agency problems also significantly affect the organs of joint-stock companies (relationship of stockholders and management, relationship of majority and minority stockholders, and relationship of the company with other business risk bearers). The manner in which agency problems are solved may affect the organs of joint-stock companies, first of all the personal substrate of the organ and the domain and responsibility. The research shows two basic tendencies regarding the joint-stock management systems. The first one is to maintain the already existing management system (one- or two-tier) with highlight of advantages of such management systems, and this, basically, represents an advocacy of traditional solutions in national legislations. However, the governing and ever more present tendency stems from the fact that neither of these management systems shows any advantages over the other one. This is why the mixed system is ever more advocated since it implies the freedom to choose one- or two-tier management system. Many national legislations accept the mixed management system, so they leave the companies to decide which management system is better and more acceptable for them. European Union strongly encourages the mixed management system with its initiatives and acts, principally with the Regulation on the Statute for a European company, which obliges the member states to enable the companies to choose their management system (one- or two-tier) regardless of the decisions in national

legislations. With this, regarding the organs of joint-stock companies it is possible for both organs defined by one-tier management system as well as the organs defined by two-tier system to exist and perform their activities.

UVOD

Razvoj ekonomskih odnosa, posmatrano kroz istoriju, uvek je praćen i razvojem odgovarajućih pravnih normi koje pokušavaju da te odnose regulišu, kao i formama u kojima se organizuju i posluju nosioci privrednih aktivnosti. Što je društvo na većem stepenu ekonomskog razvoja, to je i pravno regulisanje ozbiljnije i složenije.

U današnjem smislu reči najvažniji učesnici u privrednom životu su svakako privredna društva (preduzeća). Samim tim je jasno da je od izuzetne važnosti pravno regulisanje svih pitanja vezanih za privredna društva a pre svega njihov nastanak, organi, organizacija, pravila po kojima posluju i sl. Bez pravnog regulisanja privrednog života njegov razvoj bi bio onemogućen, pa i sam opstanak privrednih aktivnosti.

Traženje formi kroz koje će privredni subjekti delovati je stalan i dinamičan posao i predstavlja živu materiju, iako na prvi pogled to ne izgleda tako. Privredna društva se pojavljuju u različitim formama. Međutim, može se tvrditi da na globalnom planu, privredna društva najviše posluju u formi akcionarskih društava.

Na jugoslovenskim prostorima, u drugoj polovini XIX veka pojavljuju se propisi koji tretiraju privredna (trgovačka) pitanja. Kneževina Srbija 1860.godine donosi Trgovački zakonik. Godine 1896. u Kraljevini Srbiji je donet poseban zakon o akcionarskim društvima. Crna Gora je 1910.godine donela Trgovački zakon.

Nakon završetka I Svetskog rata, u Kraljevini Jugoslaviji, nastavljaju se aktivnosti iz oblasti trgovačkog prava, te je 1922. godine donet Zakon o osnivanju akcionarskih društava. Godine 1937. usvojen je Trgovački zakon, ali isti nikada nije stupio na snagu, jer je prethodno trebalo rešiti druga pitanja, a nakon toga počinje i II Svetski rat.

Nakon II Svetskog rata napušta se koncept razvoja tržišne ekonomije. Privredni život je pod snažnom kontrolom države. Planska privreda i državne direktive zamenjuju tržišne zakonitosti. Preduzeća postaju državna. Osnivaju se od strane državnih organa koji im i dodeljuju sredstva za

poslovanje. Od 1950. godine uvodi se radničko samoupravljanje, te radnici upravljaju preduzećima. Koncept društvene svojine i samoupravljanja radnika dobija svoju potvrdu i najvišim aktom Ustavom iz 1974.godine, kao i Zakonom o udruženom radu iz 1976.godine.

Nakon pada komunističkih režima širom sveta, ponovo se pokreću procesi za oživljavanje tržišta, tržišnih pravila i afirmacije tržišne logike.

Ovi procesi su, naravno, zahvatili i prostore bivše Jugoslavije.Sve ovo je zahtevalo nove pravne okvire, drugačije od do tada postojećih.

Od kraja osamdesetih godina prošlog veka pa do danas privredno pravna teorija i poslovna praksa veliku pažnju posvećuju formi kroz koju deluje i radi privredno društvo. Posebna pažnja se posvećuje akcionarskom društvu.

U periodu posle II Svetskog rata pa do kraja osamdesetih godina XX veka, države na prostoru bivše Jugoslavije nisu poznavale tržište i forme organizovanja privrednih subjekata kapitalističkog tipa, jer je u ovom periodu bilo vladajuće državno upravljanje preduzećima, a kasnije samoupravljanje. Otvaranjem države i privrede ka tržišnom poslovanju, odjednom se otvara ogroman, prazan prostor koji se morao pravno urediti.

Prvi put posle II Svetskog rata kod nas se pojavila mogućnost osnivanja akcionarskog društva (tačnije rečeno deoničkog društva) donošenjem Zakona o preduzećima 1988.godine¹.Ovaj zakon je koristio izraz «deoničko društvo». Deoničko društvo je bilo moguće osnovati kao društveno preduzeće na deonice, Deoničko društvo kao oblik mešovitog preduzeća i Privatno preduzeće koje se takođe moglo osnovati u formi deoničkog društva.

Nepodeljeno je mišljenje da je ovaj zakon po mnogim pitanjima bio nedorečen. To je svakako otežavalo njegovu primenu u praksi i stvaranje pravne nesigurnosti. Ipak, sa druge strane, značaj ovog zakona nije mali jer predstavlja definitivan zaokret ka tržišnoj privredi, pionirski posao u traganju za novim (ili zaboravljenim) regulama privrednog života na tržišnim principima. Sa nevlasničke (nesvojinske) koncepcije imanentne društvenoj svojini, ovaj zakon prelazi na tržišnu

¹Zakon o preduzećima, objavljen u Sl. list SFRJ br.77/88.

i vlasničku koncepciju. Posle više decenijske prakse društvene svojine (nesvojine) nije bilo lako i jednostavno preći na tržišni način rada i poslovanja privrednih subjekata. Ovaj zakon sigurno predstavlja jednu važnu kariku u procesu prelaska na tržišno privređivanje.

Godine 1996. donosi se novi Zakon o preduzećima². Tekst ovog zakona predstavlja dalji razvoj pravne regulative u oblasti privrednog života.

Prema Zakonu iz 1988.g. osnovna podela preduzeća bila je prema svojinskom kriterijumu. Preduzeća su mogla biti u društvenoj, zadružnoj, mešovitoj i privatnoj svojini. Od ovoga je zavisio i način upravljanja preduzećem.

Zakon iz 1996.godine vrši klasifikaciju na privredna društva, društvena preduzeća i javna preduzeća.

Privredna društva predstavljaju ona preduzeća koja imaju vlasnika. Zakon usvaja njihovu podelu na društva lica i društva kapitala. U društva lica ubraja komanditna i ortačka društva, a u društva kapitala ubraja akcionarska društva i društva sa ograničenom odgovornošću. U terminološkom smislu ovaj zakon napušta izraz «deoničko društvo» i opredeljuje se za izraz «akcionarsko društvo». U društvima lica veza između članova društva je mnogo čvršća negu kod društava kapitala. Zato se udeo u društvu lica može preneti na treće lice pod strogo određenim uslovima. Kod društava kapitala lična svojstva članova društva nisu bitna. Oni čak ne moraju ni znati jedni za druge. Bitna je činjenica da su uneli kapital u društvo.

Ovaj zakon je imao za cilj da popuni pravne praznine koje su bile evidentne u zakonu iz 1988.godine, da otkloni određene nejasnoće, kao i da naša zakonska rešenja u ovoj oblasti što više približi evropskim rešenjima.

²Zakon o preduzećima, objavljen u Sl. listu SRJ br.29/96, sa izmenama i dopunama u br.29/97, 59/98, 74/99, 9/2001, 36/2002, kao i ispravka u br.33/96.

On predstavlja Lex generalis u smislu pravnog položaja privrednih društava (preduzeća). Dakle, one važe za sve vrste preduzeća, ako za pojedine vrste preduzeća ne postoje posebni propisi. On sadrži odredbe o svim oblicima privrednih društava.

Generalna ocena je da je ovaj zakon u dobroj meri odgovorio na sve zahteve koje je postavila tranzija naše privrede i prilagođavanje savremenim zahtevima.

Međutim, dalji razvoj privrednih odnosa, a naročito uporedno-pravna rešenja u evropskim zemljama, zahtevali su donošenje novog zakona iz ove oblasti. Tako se nakon osam godina od donošenja Zakona o preduzećima iz 1996.g. donosi 2004.godine Zakon o privrednim društvima, a 2011.godine naša zemlja donosi novi Zakon o privrednim društvima.³ I druge zemlje u tranziciji, nešto pre nas, donose nove propise o privrednim (trgovačkim) društvima.⁴

Iz samog naziva zakona (Zakon o privrednim društvima) se vidi da se napušta termin preduzeće. Ovo je opravdano pre svega što gotovo sve zemlje tržišne ekonomije koriste sintagmu «privredno društvo». Zakoni pod ovim nazivom regulišu sve pravne forme privrednih društava u jednom zakonskom tekstu. Ovo rešenje prihvata i naš zakon o privrednim društvima.

Osim toga, preovlađuje mišljenje da preduzeće nije pravni pojam. Pravni subjekt može biti samo privredno društvo, a privredno društvo može biti nosilac nekog preduzeća odnosno preduzetništva.

Zakon o privrednim društvima je statusni zakon i uređuje sve pravne forme privrednih društava vezane za osnivanje, reorganizacije (promene pravne forme), upravljanje privrednim društvima, promene vlasničke strukture, kao i prestanka privrednih društava. Osim privrednih društava, ovaj zakon reguliše i preduzetnika koji nema formu privrednog društva ali predstavlja privredni subjekt.

³Zakon o privrednim društvima objavljen je u «Službenom glasniku» Republike Srbije br.125/2004, i br.36/2011.g.

⁴Mađarska je to uradila 1997.g. Poljska 2000.g.Češka 2002.g. Makedonija 2002.g. Crna Gora 2002.g. Hrvatska 2003.g.

I ovaj zakon zadržava ustaljenu podjelu na društva lica i društva kapitala. Pored pravnih formi privrednih društava (ortačko društvo, komanditno društvo, društvo s ograničenom odgovornošću i akcionarsko društvo), ovaj zakon dozvoljava i druge pravne forme ustanovljene posebnim zakonom.

Kada govorimo o značaju pojedinih pravnih formi privrednih društava, nesporno je da najveći značaj imaju akcionarska društva.

« Akcionarsko društvo je pravni izraz koncentracije i centralizacije kapitala na nacionalnom planu u zemljama sa tržišnom privredom, ali i na međunarodnom planu u obliku multinacionalnih i transnacionalnih kompanija⁵.

Dakle, akcionarsko društvo je društvo kapitala. Ono ima odličan pravni mehanizam za prikupljanje velikih novčanih sredstava. Akcionarsko društvo je veoma pogodno za prikupljanje kako velikih novčanih sredstava od jednog lica, tako je pogodno i za prikupljanje malih novčanih iznosa od velikog broja lica. Prikupljanje malih pojedinačnih novčanih iznosa od velikog broja lica je posebno važno. Naime, mnogo ljudi poseduje slobodna novčana sredstva u manjem iznosu ali sa njima ne može da započene bilo koju privrednu aktivnost. Umesto da taj novac drže u banci na štednji, ovim načinom im se pruža prilika za investiranje i ostvarenje dobiti veće od kamate na štednju. Ulog akcionara se smatra kapitalom akcionarskog društva i on se ne vraća akcionarima. Akcionari mogu da povrate svoj ulog tako što će prodati akcije koje poseduju, ali ovo ne umanjuje kapital akcionarskog društva. Kapital društva ostaje nepromenjen.

Zbog svih prednosti koje poseduju, akcionarska društva su u neprekidnoj ekspanziji i njihov kapital se stalno uvećava. Akcionarski kapital je u stalnom pokretu i nepoznaje nacionalne granice te dovodi do stvaranja velikih i snažnih privrednih subjekata u međunarodnim okvirima. Dobijajući sve više internacionalni karakter, akcionarska društva pored uticaja na nacionalnu ekonomiju deluju takođe i na ekonomiju drugih zemalja.

⁵Carić Slavko, Privredno pravo za ekonomiste, str.101.

Kod nas akcionarsko društvo ima još jednu ulogu, a koju inače nema u razvijenim ekonomijama. U tranzicionom periodu koji naša zemlja prolazi, akcionarsko društvo predstavlja instrument za privatizaciju i organizacionu transformaciju. Prodaja društvenog, odnosno državnog kapitala sprovodi se preko forme akcionarskog društva, prodajom i kupovinom akcija.

Da bi privredna društva uopšte mogla da funkcionišu i preduzimaju određene aktivnosti u privrednom životu moraju imati svoje organe koji upravljaju društvom. Organi privrednih društava imaju svoj pravni prostor u kome deluju a što zavisi od konkretnih zakonskih rešenja, ali i volje privrednih društava.

Kod akcionarskog društva dolazi do razdvajanja vlasništva nad kapitalom u upravljanja društvom te se najčešće u upravi ne nalaze akcionari već stručnjaci za potrebne oblasti, kako bi što bolje i uspešnije vodili društvo. Uspešnim vođenjem društva se stvara profit, a to je ono najvažnije što interesuje akcionare. Dakle, kod akcionarskih društava dolazi do izražaja profesionalizacija upravljanja. U traženju najadekvatnijeg načina upravljanja dolazi do različitih kombinacija organa i njihovih ovlašćenja. Ipak, može se reći da postoji osnovna podela na jednodomni i dvodomni sistem uprave. Međutim, pored ova dva osnovna sistema, uzimajući u obzir njihove prednosti i mane, javlja se i treći sistem uprave, a to je mešoviti, koji daje mogućnost izbora. Ovaj sistem usvaja Statut Evropske kompanije⁶.

Jednodomni sistem upravljanje je sistem gde se upravljanje društvom nalazi u rukama jednog ili više lica (odbora direktora ili upravnog odbora). Ovaj organ (odbor direktore, upravni odbor) bira skupština akcionara. Upravni odbor (odbor direktora) iz reda svojih članova i nečlanova bira jednog ili više izvršnih direktora za vođenje operativnih poslova društva. Članovi upravnog odbora se mogu birati raznim varijantama. To mogu biti lica koja su zaposlena u društvu ili lica koja nisu zaposlena u društvu. Funkcija upravnog odbora se odvija delom na kolegijalnoj osnovi (sednice upravnog odbora), a delom na inokosnoj osnovi (obavljanje izvršnih funkcija). Kod jednodomnog sistema nadzorni odbor nije obavezan, jer kontrolu vrše nezavisni revizori. Ovaj sistem upravljanja se prvo pojavio u anglosaksonskom pravu, ali je usvojen i u nekim zemljama kontinentalnog prava.

⁶Statut Evropske kompanije- Council regulation (EC) No 2157/2001 čl.38-51.

Drugi sistem, dvodomni sistem, je tvorevina nemačkog prava, ali je ovaj sistem sa određenim varijacijama usvojen i u još nekim zemljama kontinentalnog prava. U ovom sistemu upravljanja postoje dva odbora: nadzorni odbor i upravni odbor. Upravljanje se vrši delimično na kolegijalnoj osnovi a delimično na inokosnoj. Kod ovog modela upravljanja članove nadzornog odbora bira Skupština akcionara, a nadzorni odbor zatim bira članove upravnog odbora. I pored toga što postoji nadzorni odbor, u ovom sistemu, kontrolnu funkciju vrši i spoljni nezavisni revizor.

Treći sistem jeste mešoviti sistem. Ovaj sistem omogućava izbor sistema upravljanja. Dakle, akcionarsko društvo se može opredeliti za jednodomni sistem ili dvodomni sistem. Ovaj sistem na primer, prihvata ju Francuska, Makedonija, Slovenija.

Različitost modela uprave i kombinacije modela, ukazuju na važnost ovog pitanja. Ovo nije, kako može izgledati na prvi pogled, teorijsko pitanje. Naprotiv, ovo je pre svega praktično pitanje, jer od načina upravljanja akcionarskim društvom zavisi i njegova uspešnost na tržištu. Osnovni cilj akcionarskog društva jeste lukrativni cilj. Stvaranje profita je osnovni motiv osnivanja privrednih društava uopšte, pa i akcionarskog društva.

Kako se privredni život sve više razvija i iskustva u upravljanju akcionarskim društvima se obogaćuju, što dovodi do rađanja novih ideja u sistemu uprave, kao i do stvaranja novih kombinacija unutar poznatih rešenja.

Predmet analize u ovom radu su sva važnija pitanja koja se odnose na organe akcionarskog društva. U fokusu analize su, pre svega, sistemi upravljanja akcionarskim društvom, vrste organa, njihove karakteristike, delokrug rada, pravni položaj, njihov međusobni odnos, odgovornost, ali i neka druga pitanja.

U radu je korišćeno više pravnih metoda, a pre svega normativni, uporednopravni i istorijski.

GLAVA I

ISTORIJSKI RAZVOJ AKCIONARSKOG DRUŠTVA, POJAM I OBELEŽJA

1. ISTORIJSKI RAZVOJ AKCIONARSKOG DRUŠTVA

Nastanak i razvoj privrednih društava uopšte ima dugu istoriju. Praćenje ovog istorijskog toka pokazuje različite intenzitete ravoja, stagnacije pa ponekad i zamiranja razvoja u ovoj oblasti prava.

«Istorijski posmatrano, pravni subjektivitet je u pravu najpre priznavan samo fizičkim licima. Smatralo se da samo fizičko lice može kreirati i izražavati svoju volju, da samo ono može zaključivati pravne poslove, posedovati imovinu, pravno se obavezivati i biti odgovorno za svoje radnje. Vremenom se, međutim, sve više probijalo shvatanje da se i određenim zajednicama lica, kolektivitetima, mora priznati određeni pravni subjektivitet⁷.» 7)

Shvatanje da se određenim zajednicama lica, kolektivitetima, pod određenim uslovima, mora priznati manji ili veći pravni subjektivitet zaživelo je još u rimskom pravu. Ono je poznavalo dve vrste zajednica lica, kolektiviteta.

Universitas je imao samostalni pravni subjektivitet, samostalno je istupao prema trećim licima, imao je svoju imovinu. Za preuzete obaveze universitasa odgovarao je universitas a ne njegovi članovi. I u procesno pravnom smislu universitas je bio stranka, javljao se kao tužilac ili tuženi. Univrsitas je imao pravnu osamostaljenost u odnosu na lica koja su ga činila, pa je time i promena članova (lica) bez značaja za pravni subjektivitet universitasa.

⁷ Šogorov Stevan, Pravo privrednih društava, Novi Sad, 2003, str.33.

Societas nema pravni subjektivitet, nema sopstvenu imovinu. On predstavlja obligaciono pravni odnos između određenog broja lica (ortaka). Pošto societas nema sopstvenu imovinu, ortaci su unosili svoju imovinu koja je bila potrebna da bi se ostvario i realizivao cilj koji su ortaci postavili sebi. Svaki član (ortak) i nakon unošenja određene imovine u societas, i dalje ostaje njen vlasnik, odnosno ta imovina i dalje čini deo ukupne imovine člana. Naravno iz ovoga konsekvntno sledi zaključak da su za obaveze odgovarali članovi (ortaci). U procesno pravnom smislu, takođe, kao stranke se javljaju ortaci a ne societas.

Društva kapitala, u današnjem smislu reči, društvo sa ograničenom odgovornošću, akcionarsko društvo i komanditno društvo na akcije svoje korene vuku iz nasleđa univerzitasa. Što se tiče societasa, njegove karakteristike tokom istorije su znatno izmenjene u toj meri da imaju i sopstveni pravni subjektivitet i imovinu.

Prve oblike udruživanja srećemo u Italiji tokom XII i XIII veka. Razvoj akcionarstva je uslovljen razvojem ekonomski odnosa, a ekonomski odnosi se ravijaju, između ostalog, i zbog toga što su se pronalazili novi pomorski putevi te je ekonomska aktivnost između udaljenih krajeva intenzivirana. U ovom periodu u Italiji srećemo dve vrste kolektiviteta, udruživanja- Commende i Compagnia.

Ugovor «commenda» je prevashodno vezan za pomorsku trgovinu. Kod ovog ugovora neko lice daje određenu sumu novca ili robe trgovcu i time stiče pravo na deo dobiti. U slučaju propasti robe ili novca, trgovac (lice koje je preuzelo robu ili novac) nije snosio rizik za istu. Commenda je vrsta ugovora koja je veoma odgovarala licima koja su imala novac ili robu ali nisu mogli da budu trgovci. To su pre svega sveštenici, plemići i oficiri. Takođe, ovo je bio način za izbegavanje odredbi kanonskog prava (ius nundinarum), a prema kome nije bilo dozvoljeno davati zajam sa kamatom. Commende su, dakle, bili jednokratno povezivanje, dogovor za samo jedan posao najčešće prekomorski put i trgovinu. Reč commenda potiče od latinske reči commoandare, a što znači povezivati⁸.

⁸ Strezoski Strezo, Trgovac, trgovačka društva i njihovo povezivanje u kapitalističkim zemljama, Novi Sad 1977.g. str.67.

Compagnia je bila trajni oblik povezivanja. Ova vrsta povezivanja se odnosila i na bankarsku delatnost. Kompanije su bile veoma moćne za vreme vladavine avinjonskih papa, jer su prikupljale papski porez i time bile u prilici da centralizuju velika sredstva. Kompanije su u raspolaganju ovim sredstvima imale određenu samostalnost

Bilo je dosta pokušaja među autorima da se preteče savremenih akcionarskih društava nađu kod raznih kolektiviteta u srednjem veku. Ovi pokušaji se naročito vezuju za «Banco di San Giorgio» i «Banco ambrosiana»⁹

Banka Svetog Đorđa je osnovana u Đenovi 1407. godine, ali nakon osnivanja prerasta porodične okvire jer su neki poverioci svoja potraživanja prema banci pretvorili u udele.

Banka Svetog Ambrozija je osnovna u Milanu u XVI veku i imala je ista obeležja kao i Banka Svetog Đorđa. Neki autori smatraju da su ove banke bile preteče akcionarskog društva¹⁰. Neki pak, smatraju da je prvo akcionarsko društvo «Veliko bratstvo» nastalo u Nemačkoj krajem XIV veka, osnovano od strane tri porodice iz različitih gradova i da je u periodu između 1380.g. i 1530.g. imalo 300 akcionara i svoje ispostave u zapadnoevropskim zemljama¹¹

Tokom XVI veka u Engleskoj je formirano više kompanija, kao na primer East India Company, Merchant Adventurers of London i dr. Ove kompanije se formiraju tajnim sredstvima od udela njihovih članova. Ove kompanije nisu imale svojstvo pravnog lica ali su mogle da izdaju akcije sa fiksnim nominalnim iznosom.

Generalno uzev, svi pomenuti oblici društava i organizovanja drugih kolektiviteta su sadržala određene karakteristike akcionarskih društava i doprinele nastanku i razvoju akcionarskih društava. Ipak, teško ih je nazvati prvobitnim akcionarskim društvima jer su očigledna značajna odstupanja od bitnih karakteristika akcionarskog društva u modernom smislu ovog izraza.

⁹ Lehmann, Das Recht der Aktiengesellschaften, Bd. I, Aalen, 1964.g. str. 6-11, 15, i 21-43.

¹⁰ Schmidt K. Gesellschaftsrecht, Köln, Berlin, Bonn, München, 1977.g. str. 782.

¹¹ Delimo Žan, Civilizacija renesanse, Novi Sad, 1989.g. str. 253.

Većina autora smatra da nastanak akcionarskog društva treba vezati za Holadsko-Istočnoindijsku kompaniju osnovanu 1602.godine. Kompaniju je osnovalo osam manjih društava radi obavljanja trgovine sa Istočnom Indijom. Njen nastanak je bio uzrokovan potrebom za prikupljanje što većeg kapitala radi finansiranja zahtevnijih trgovačkih poduhvata. Bila je pod neposrednim nadzorom države. Godine 1621. osniva se druga kompanija pod nazivom Holandsko- Zapadnoindijska kompanija gde država posedovala 50% udela. Kapital je prikupljan i od stanovništva. Stanovnici su na osnovu tog kapitala sticali udele u imovini kompanije.

U Nemačkoj je 1651.g. osnovana Brandenburško-istočnindijska kompanija, a nešto kasnije i Brandenburško-afrička kompanija i Brandenburško-američka kompanija.¹²

Prvo akcionarsko društvo u Srbiji je bilo «Prva Srpska Banka» koja je osnovana 1869.godine, a li je ubrzo posle osnivanja prestala sa radom.

Kompanije su korporativna svojstva sticale na osnovu kraljevskih povelja. U Engleskog je i Parlament mogao da odobri osnivanje kompanije.

Međutim, krajem XVII veka došlo do propadanja prekomrskih kompanija, te kraljevske povelje gube značaj u obezbeđivanju monopola te dolazi do osnivanja neinkorporisanih kompanija.

Direktna veza između države i kompanija dodatno slabi nametanjem vrednosti buržoaske revolucije. Ove ideje su podrazumevale slobodu konkurencije i razvoj privrede bez uplitanja države u ove procese. Dakle, radi se o procesu prebacivanja sa terena javnog prava na teren privatnog prava. Ova društvena i politička klima izuzetno pogoduje akcionarskim društvima. Otvaraju se mogućnosti brzog prikupljanja značajnih finansijskih sredstava za privredne aktivnosti kao i mogućnosti obezbeđenja velikih kreditnih sredstava. Naravno da privredna ekspanzija akcionarskih društava nije praćena i brzim donošenjem odgovarajućih propisa koji bi uredili ovu oblast te sprečili razne zloupotrebe.

¹²Assmann H.D, u: Gadow W, Heinichen, E, Grosskommentar AktG, Berlin, New York, 4. izd.1 Lfg. str.17.

Ipak, čine se odgovarajući napori u ovom smislu, te dobijamo i prvu kodifikaciju trgovačkog prava u obliku francuskog Trgovačkog zakona (Code de commerce) donet 1807.godine. Ovim zakonom trgovačko pravo gubi svoj dotadašnji staleški karakter, a što i jeste jedna od ideja buržoaske revolucije. Trgovina postaje delatnost kojom mogu da se bave svi građani bez obzira na stalešku pripadnost. Ovim je stvoren preduslov za brz razvoj privrede uopšte. Akcionarsko društvo dobija zakonom utvrđene karakteristike: dobija svojstvo pravnog lica, članovi ograničeno odgovaraju za obaveze društva.

Kasnije i u drugim zemljama dolazi do kodifikacija trgovačkog prava, kao na primer: Opšti nemački trgovački zakonik iz 1861.godine (kao i kasniji iz 1897.godine), engleski zakon o kompanijama iz 1862.godine i švajcarki Zakon o obligacijama iz 1881.godine, koji je kasnije menjan i dopunjavan.

Na prostorima bivše Jugoslavije nije postojalo jedinstveno trgovačko pravo. Naime, u momentu ujedinjenja 1918.godine, nasleđen je veći broj zakonika koji su se primenjivali na pojedine oblasti. Ovi propisi su nastavili da se primenjuju nakon stvaranja Jugoslavije. Radilo se o pet pravnih područja:

Područje na kome je važio Srpski trgovački zakonik iz 1860.godine kao i Zakonik o akcionarskim društvima iz 1896.godine.

Područje na kome je važio Austrijski građanski zakonik iz 1862.godine kao i akionarski regulativ iz 1899.godine (Slovenija i Dalmacija).

Područje na kome je važio Hrvatsko-Ugarski trgovački zakonik iz 1875.godine (Hrvatska i Vojvodina).

Područje na kome je važio Bosansko-hercegovački trgovački zakonik iz 1883.godine, a koji je ustvari predstavljao verziju Hrvatsko-ugarskog trgovačkog zakonika iz 1875.g.

Peto pravno područje obuhvata važenje Crnogorskog trgovačkog zakonika iz 1910.godine.

Svi pomenuti zakonski propisi su pod uticajem francuskog ili nemačkog prava, te se suštinski ovih pet područja mogu svesti na dva područja. Prvo područje koje obuhvata Srbiju i Crnu Goru prihvatilo je francusku doktrinu, dok je drugo područje gde su se primenjivale odredbe austrijskih, hrvatsko-ugarskih i bosansko-hercegovačkih zakona prihvatilo nemačku doktrinu.

Na području koje je primenjivalo francusku koncepciju predviđene su sledeće forme trgovačkih društava: Javno ortakluk (javno trgovačko društvo), Mešoviti ortakluk (komanditno društvo) i Bezimeni ortakluk (akcionarsko društvo).

Na području koje je primenjivalo nemačku koncepciju predviđene su sledeće forme trgovačkih društava: Javno trgovačko društvo, Komanditno društvo i Akcionarsko društvo.

Godine 1937. donosi se Trgovački zakonik sa idejom da se unifikuje trgovačko pravo Kraljevine Jugoslavije. Paragrafom 513. ovog zakonika bilo je predviđeno da će dan stupanja na snagu biti određen posebnim uvodnim zakonom. Međutim, ovaj uvodni zakon nije donet te ni trgovački zakonik nikada nije stupio na pravnu snagu.

Nakon Drugog svetskog rata u Jugoslaviji nisu postojala privredna društva. Dolazi do nacionalizacije imovine i do zamiranja akcionarstva. Akcionarstvo je bilo potpuno suprotno idejama planske privrede a kasnije samoupravljanju.

Godine 1988. donosi se Zakon o preduzećima koji vraća ulogu privrednim društvima u ekonomskom životu. Godine 1996. donosi se novi Zakon o preduzećima, a njega zamenjuje 2004. godine Zakon o privrednim društvima i Zakon o privrednim društvima iz 2011. godine.

2. TERMINOLOŠKA RAZGRANIČENJA

Posmatrano istorijski i uporednopravno, akcionarsko društvo je imalo i ima različite termine kojima se označava:

u nemačkom i austrijskom pravu – «Aktiengesellschaft»

u francuskom pravu – «societe anonyme»

u italijanskom pravu – «La societa per azioni»

u severnoameričkom pravu – «public corporation» i «private corporation»

u engleskom pravu – «public company» i «private company»

u hrvatskom pravu – «dioničko društvo»

u makedonskom pravu – «akcionersko društvo»

u slovenačkom pravu – «delniška družba»

Kod nas je Trgovačkim zakonom iz 1860.g. korišten termin «ortakluk bezimeni» Zakon o preduzećima iz 1988.g. je koristio termin «deoničko društvo» a Zakon o preduzećima iz 1996.g. i Zakon o privrednim društvima iz 2004.g. koriste termine «akcionarsko društvo»

U francuskom pravu se upotrebljava termin «anonyme» da bi se istakla činjenica da lična svojstva nisu bitna, već je bitan kapital. Po ugledu na francusku terminologiju i srpski trgovački zakonik iz 1860.godine, za akcionarsko društvo koristi izraz:»ortakluk bezimeni«.

Akcionarsko društvo u Engleskoj se označava kao «public company» a u SAD «private corporation». Engleskom pojmu «company» odgovara američki pojam «corporation». Tako i engleski pojam «public» odgovara američkom pojmu «private». Na prvi pogled ovo izgleda nelogično, ali radi se o sledećem: u SAD se javnim (public) društvima smatraju ona društva koja osniva država ili državni organi radi obavljanja poslova određenih javnih službi, dok su privatna (private) društva ona društva koja su u rukama privatnih lica radi obavljanja privrednih delatnosti. U engleskom pravu je situacija drugačija, te kada se želi da se ukaže na društva koja imaju javno-pravni karakter, koristi se termin «chartered» ili «statutory» zbog toga što se osnivaju

najčešće aktom krune ili parlamenta. Kada se neko društvo označi kao «public» to ukazuje na pravo tog društva da može javnim putem da ponudi trećim licima upisivanje akcija. Kada se neko društvo označi kao «private» u engleskom pravu, to znači da ovo društvo ne može da čini javnu ponudu trećim licima za upis akcija, već sami osnivači preuzimaju sve akcije.

Nadalje, u engleskom i američkom pravu moramo razlikovati i termine «chares» i «Stock». Ovi pojmovi u obe zemlje označavaju akcije. Tako u Engleskoj imamo «company by chare» a u SAD «Stock corporation».

U Engleskoj i SAD «company» i «corporation» ne moraju imati lukrativni cilj. Dakle, mogu biti slična kao «association» u Francuskoj.

Kod nas se u različitim periodima koristio termin «deonica» ili «akcija». Zakon o preduzećima iz 1988.godine koristi termin Deoničko društvo, a Zakon o preduzećima iz 1996.godine i Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine i Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine koriste termin Akcionarsko društvo.

U korenu reči deonica je reč deo i ona jasno upućuje na to da je deonica udeo u osnovnom kapitalu.

Reč akcija je stranog porekla (francuski action, italijanski azione, nemački Aktie). Ovaj izraz potiče iz latinske reči «actio» a koji je označavao utuživo pravo. Osnivanjem Holandsko-istočnoindijske kompanije i naravno drugih kompanija, ovaj termin dobija značenje prava na dividendu i udela u kapitalu.

Upotreba bilo kojeg od ova dva izraza (deonica ili akcija) je sasvim opravdan. Međutim, po mom mišljenju može doći do nesporazuma kada koristimo izraze «deoničko društvo» ili «akcionarsko društvo». U periodu važenja Zakona o preduzećima iz 1988.godine, često se mogao čuti izraz «deoničarsko društvo». Ovo je upućivalo na zaključak da se ne razume o čemu je reč. Tako ispada da je deoničko društvo- društvo deoničara, odnosno akcionarsko društvo – društvo akcionara, a što je naravno, pogrešno.

Prema opšte prihvaćenoj podeli trgovačkih društava, ona se dele na društva lica i društva kapitala. Akcionarsko društvo predstavlja društvo kapitala. Centralno mesto društva kapitala jeste upravo kapital a ne članovi društva. Članovi društva, u ovom smislu, nisu bitni. Lična svojstva članova društva takođe, nisu bitna. Akcije se u principu lako prenose te promena članova društva ne utiče na postojanje i rad društva.

Ipak, kada se kaže akcionarsko društvo, jezičkim tumačenjem možemo zaključiti da se radi o «društvu akcionara». S toga sam mišljenja da bi ovaj tip privrednog društva bilo pravilnije nazvati «društvo na akcije», iako i ovaj izraz nije kristalno jasan. Međutim, izraz akcionarsko društvo je dugo u upotrebi i zbog toga ga je teško i menjati.

3. POJAM I OBELEŽJA AKCIONARSKOG DRUŠTVA

3.1. POJAM AKCIONARSKOG DRUŠTVA

Posmatrano istorijski i uporednopravno, pojam akcionarskog društva se određuje na različite načine. Tako na primer:

U Zakonu o preduzećima iz 1988.godine (član 85) akcionarsko društvo (deoničko društvo) je bilo definisano: «Društvo koje sredstva za osnivanje i poslovanje pribavlja izdavanjem deonica.»

U Zakonu o preduzećima iz 1996.godine (član 187) «akcionarsko društvo je društvo koje osnivaju pravna , odnosno fizička lica radi obavljanja delatnosti, čiji je osnovni kapital utvrđen i podeljen na akcije određene nominalne vrednosti.»

U Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine akcionarsko društvo je:»privredno društvo osnovano od jednog ili više pravnih i/ili fizičkih lica radi obavljanja određene delatnosti pod zajedničkim poslovnim imenom, čiji je osnovni kapital utvrđen i podeljen na akcije.»

U Zakonu o privrednim društvima iz 2011.godine akcionarsko društvo se određuje kao društvo čiji je osnovni kapital podeljen na akcije koje ima jedan ili više akcionara koji ne odgovaraju za obaveze društva osim ako zloupotrebe pravilo o ograničenoj odgovornosti (probijanje pravne ličnosti). Akcionarsko društvo za svoje obaveze odgovara celokupnom svojom imovinom.

U Zakonu o privrednim društvima republike Crne Gore iz 2002.godine (član 17) «akcionarsko društvo je društvo fizičkih ili pravnih lica koje se osniva u cilju obavljanja privredne delatnosti a čiji je kapital podeljen na akcije.»

U Zakonu o privrednim društvima Republike Srpske iz 2008.godine (član 197) akcionarsko društvo je privredno društvo koje osniva jedno ili više pravnih i/ili fizičkih lica u svojstvu akcionara radi obavljanja određene delatnosti, pod zajedničkim poslovnim imenom, čiji je osnovni kapital utvrđen i podeljen na akcije.

U Zakonu o privrednim društvima Federacije Bosne i Hercegovine iz 1993.godine (član 107) deoničko društvo je društvo čiji je osnovni kapital podeljen na deonice.

U Zakonu o trgovačkim društvima Republike Makedonije iz 2004.godine, (član 270) akcionarsko društvo je društvo koje ima statutom određenu i na jednake delove podeljenu glavnica (osnovni kapital) u kojoj akcionari učestvuju sa pojednom ili više akcija a njihove su obaveze osigurane celom imovinom društva.

U Zakonu o trgovačkim društvima Republike Hrvatske iz 1993.godine (član 159) deoničko društvo se određuje kao trgovačko društvo u kome deoničari učestvuju u osnovnom kapitalu podeljenom na deonice i ne odgovaraju za obaveze društva.

U Zakonu o gospodarskim društvima Republike Slovenije prečišćen tekst iz 2009.godine (član 168) deoničko društvo se definiše kao društvo koje ima osnovni kapital podeljen na deonice, za svoje obaveze odgovara poveriocima celokupnom svojom imovinom, a deoničari za te obaveze ne odgovaraju.

Francuski Zakon o trgovačkim društvima iz 1985.godine (član 1) akcionarsko društvo određuje kao trgovačko društvo čiji je kapital podeljen na akcije, a čiji članovi pokrivaju gubitke društva do visine njihovih uloga.

Nemački Zakon o akcijama u članu 1. određuje akcionarsko društvo kao društvo sa pravnim subjektivitetom za čije obaveze poveriocima odgovara samo svojom imovinom a osnovni kapital je podeljen na akcije¹³.

U engleskom pravu, prema Zakonu o trgovačkim društvima iz 1985.godine (član 1.) ne daje se definicija akcionarskog društva nego se utvrđuju njegove osnovne karakteristike.

Zakon o akcionarskim društvima Kraljevine Srbije iz 1896.g. sa izmenama i dopunama iz 1898.godine, (član 1.) definiše akcionarsko društvo kao društvo koje se osniva s glavnicom unapred određenom i podeljenom na delove jednake vrednosti-akcije- i u kome učesnici sudeluju i odgovaraju samo svojim ulozima.

Prema zakonu iz 1875.godine koji je važio za teritoriju Hrvatske i Slavonije i delom Vojvodine u članu 147. se kaže:» Kao društvo dioničarsko smatra se društvo, koje se sklopi s glavnicom unapred ustanovljenom i sastojećom iz dionica (cijelih ili na dijelove rastavljenih) opredijeljenoga broja i jednake vrijednosti, i pri kojem vlasnici dioniva jamče samo do iznosa dionica svojih.» Ova odredba je praktično prepisana i u Trgovački zakon koji je važio za Bosnu i Hercegovinu.

Prema Trgovačkom zakonu iz 1862.godine koji se primenjivao za teritoriju Slovenije i Dalmacije, u članu 207. se određuje da je trgovačko društvo akcionarsko društvo onda kada svi akcionari učestvuju samo ulozima a neodgovaraju lično za obaveze društva, a osnovni kapital je podeljen na akcije ili akcijske delove.

I u pravnoj teoriji, takođe, postoji različito određenje akcionarskog društva. Tako na primer:

¹³Barbić Jakša, Pravo društava, Knjiga druga-Društva kapitala, Zagreb 2000

Prof. Strezoski akcionarsko društvo određuje kao trgovačko društvo više lica koje ima pravilima određenu glavniciu podeljenu na jednake delove (akcije), i u kome članovi (akcionari) otkupljuju jednu ili više akcija, a za obaveze društva odgovaraju samo do visine svog udela (uplaćena protivvrednost akcija)¹⁴.

Prof. Jankovec određuje akcionarsko društvo kao vrstu privrednog društva za čije se osnivanje sredstva pribavljaju izdavanjem akcija, a zbir nominalnih vrednosti svih izdatih akcija čini osnovni kapital društva¹⁵.

Prof. Frimerman kao akcionarsko društvo određuje ono društvo čiji se osnovni kapital obrazuje izdavanjem i prodajom akcija¹⁶.

Prof. Šogorov smatra da se akcionarsko društvo može definisati kao društvo sa sopstvenim pravnim subjektivitetom i osnovnim kapitalom podeljenim na akcije utvrđene nominalne vrednosti, koje za svoje obaveze odgovara isključivo sopstvenom imovinom¹⁷.

Prof. Velimirović smatra da je akcionarsko društvo, društvo kapitala kog koga preovlađuje elemenat novčanih uloga a irelevantna je sama ličnost članova društva¹⁸.

Iz navednog prikaza definisanja pojma akcionarskog društva, vidimo da su određenja uglavnom kratka. Negde ističe kao karakteristika akcionarskog društva njegov pravni subjektivitet, negde osnovni kapital podeljen na akcije ili pak, ograničena odgovornost akcionara za obaveze društva.

1.1. AKCIONARSKO DRUŠTVO JE DRUŠTVO

¹⁴ Strezoski Strez, Trgovac, trgovačka društva i njihovo udruživanje u kapitalističkim zemljama, Novi Sad 1977.g. str. 82.

¹⁵ Jankovec Ivica, Privredno pravo, Beograd, 1999.god. str. 48

¹⁶ Frimerman Andrej, Akcionarsko društvo, Beograd, 1998.g. str. 11.

¹⁷ Šogorov Stevan, Pravo privrednih društava, Poslovni biro, Novi Sad, 2003. god, str. 145.

¹⁸ Velimirović Mihailo, Privredno pravo, Svjetlost, Sarajevo, 1982.god. str. 316.

Već iz samog naziva je vidljivo da se radi o društvu. Dakle, radi se o zajednici više lica, konstituisana određenim pravnim poslom a radi ostvarivanja zajedničkih ciljeva. Članovi mogu biti kako fizička tako i pravna lica, bilo domaća bilo strana.

Za članstvo u društvu nije bitna poslovna sposobnost. Međutim, da bi članovi društva bili u organima društva moraju biti potpuno poslovno sposobni. Neko lice može postati član akcionarskog društva prilikom osnivanja društva ili kasnije sticanjem akcija. Položaj članova u društvu se određuje zakonom, osnivačkim aktom i statutom društva.

Određene nesuglasice se javljaju kada se postavi pitanje postojanja jednočlanog društva. Naime, kada se kaže društvo- to nas odmah asocira na više osoba, tako da sintagma jednočlano društvo deluje kao *kontradictio in adjecto*. Ipak, praksa je održala jednočlano društvo i ono je realnost koja se ne može zanemariti. Tako je i Savet Evropske zajednice doneo 12. Direktivu o jednopersonalnom društvu, čime je rešena nedoumica oko toga da li je jednopersonalno društvo dozvoljeno ili nije. Tako je postojanje jednopersonalnog društva rešeno u svim zemljama članicama današnje Evropske Unije. I mnoge druge zemlje dopuštaju postojanje jednopersonalnog društva. Tako je i kod nas Zakonom o preduzećima iz 1996.godine, (član 196.) bilo dozvoljeno osnivanje jednočlanog akcionarskog društva. Takođe, i Zakonom o privrednim društvima iz 2004.godine kao i Zakonom o privrednim društvima iz 2011.godine je moguće osnivati jednočlano akcionarsko društvo.

Postavlja se i pitanje korišćenja termina «jednočlano društvo» i «jednopersonalno društvo» kao i njihovog sadržaja. Tako 12. Direktiva Saveta Evropske zajednice koristi termin «jednopersonalno društvo»¹⁹.

Akcionarsko društvo je tipično društvo kapitala. To znači da nisu važne personalne karakteristike članova i da one ne utiču na osnivanje, funkcionisanje i prestanak akcionarskog društva. Ono što je važno jeste kapital koji je podeljen na akcije. Zbir vrednosti svih akcija čini osnovni kapital

¹⁹ Više o tome vidi: Šogorov Jelena, O pojmu i pravnoj prirodi jednopersonalnog (jednočlanog) društva, Pravni život br.11/2005 str.191-200.

akcionarskog društva. U principu akcije su u slobodnom prometu te se članovi akcionarskog društva menjaju bez saglasnosti akcionarskog društva.

Sa stanovišta upravljanja akcionarska društva pokazuju specifičnosti jer se vlasnici, u principu, nalaze izvan društva, da postoji imovinsko razgraničenje između društva i vlasnika, te dolazi do razdvajanja upravljanja društvom od svojine nad društvom.

1.2. AKCIONARSKO DRUŠTVO JE PRAVNO LICE

Akcionarsko društvo jeste pravno lice. Izraz «pravno lice» je nastao u želji da se što bolje izrazi njegova suština. Radi se, dakle, o tome da pravno lice nije stvarno u onom smislu koji pridajemo fizičkom licu, već se radi o pravnoj tvorevini, kojoj pravni propisi dozvoljavaju da bude subjekt prava i ima poslovni sposobnost.

U našem pravu sva privredna društva imaju svojstvo pravnog lica. Kako je akcionarsko društvo-privredno društvo- to znači da akcionarsko društvo ima svojstvo pravnog lica²⁰. Međutim, ima pravnih sistema (nemačko, austrijsko, italijansko itd) u kojima nemaju sva privredna društva svojstvo pravnog lica. I u ovakvim pravnim sistemima akcionarsko društvo uvek ima svojstvo pravnog lica.

Akcionarsko društvo stiče svojstvo pravnog lica upisom u odgovarajući registar koji vodi sud ili neki drugi organ određen zakonom. Iako akcionarsko društvo stiče svojstvo pravnog lica momentom upisa u odgovarajući registar, ono postoji i pre tog momenta. Radi se o predružtvu akcionarskog društva. Ovo predružtvo ima sva obeležja koja ima i akcionarsko društvo osim onih koja se vezuju za pravnu ličnost.

Logična konsekvenca svojstva pravne ličnosti je to da akcionarsko društvo ima imovinu koja je odvojena od imovine članova, dakle, poseduje svoju sopstvenu imovinu, a što mu omogućuje da ulazi u pravne odnose sa drugim licima. Za stvorene obaveze odgovara svojom celokupnom

²⁰. Vidi član 1. Zakona o preduzećima iz 1996.g. i član 8. Zakona o privrednim društvima iz 2004.godine

imovinom. Načelno govoreći, akcionarsko društvo može ulaziti u pravne odnose i sa svojim članovima.

Nadalje, akcionarsko društvo, kao društvo koje ima svojstvo pravnog lica može učestvovati kao stranka u sudskim, upravnim, prekršajnim i drugim postupcima.

Akcionarsko društvo gubi svojstvo pravnog lica birisanjem iz odgovarajućeg registra. To će se dogoditi u slučaju likvidacije ili stečaja akcionarskog društva, ili promeni pravnog oblika usled spajanja ili pripajanja drugom pravnom subjektu, ili pak nastajanjem novog subjekta.

Sticanje svojstva pravnog lica zahteva i posebnu unutrašnju organizaciju u vidu konstituisanja organa koji će voditi aktivnosti društva. Organi koji postoje u akcionarskom društvu određuju se zakonom, osnivačkim aktom i statutom. Postoje obavezni i fakultativni organi.

1.3. AKCIONARSKO DRUŠTVO JE DRUŠTVO KAPITALA

Društva kapitala predstavljaju oblik trgovačkog odnosno privrednog društva čija je osnovna karakteristika da predstavlja udruživanje kapitala a ne lica. Ovde su bitni odnosi vezani za kapital, a ne lični odnosi članova. Društvo funkcionise nezavisno od personalnog sastava članova društva, kao i promene članova društva. Ovo je i prednost društava kapitala jer omogućavaju koncentraciju velikih novčanih sredstava.

Društva kapitala se odliku sledećim osobinama:

«Imaju osnovni kapital (glavnicu) čiji je najmanji osnivački iznos propisan; pored osnivačkog akta imaju i statut; mogu se osnivati i postojati samo sa jednim članom; članovi ne odgovaraju za obaveze društva već samo snose ograničeni rizik za poslovanje društva do visine svog uloga; posluju pod realnom-predmetnom firmom; imaju organe čija je obaveznost i fakultativnost propisana, a članstvo u organima po pravilu nije vezana uz članstvo u društvu; kontrola ulaska i izlaska iz društva za tipično društvo kapitala nije bitna, odnosno to može biti podložno manjim

ograničenjima koja se po pravilu uspostavljaju statutom; uvek imaju svojstvo pravnog lica i svrstavaju se u društva institucije.»²¹

Akcionarsko društvo se od ostalih društava kapitala razlikuje po tome što mu je osnovni kapital podeljen na akcije. Ovo nije jedina razlika, ali je, svakako, najznačajnija. Podela osnovnog kapitala na akcije je omogućila akcionarskim društvima izuzetnu privrednu aktivnost, jer se to pokazalo kao najbolji način prikupljanja kapitala potrebnog za ulaganje u sve grane privrede.

1.4. AKCIONARSKO DRUŠTVO JE TRGOVAČKO DRUŠTVO

Akcionarsko društvo je trgovačko društvo bez obzira na predmet poslovanja. Ono je uvek regulisano propisima koji uređuju oblast trgovačkih društava. Većina zemalja polazi od toga da je akcionarsko društvo po svojoj prirodi trgovačko društvo, pa i onda kada predmet poslovanja nema trgovački karakter. I naše pravo akcionarsko društvo određuje kao trgovačko društvo, te se na njega odnosi sve ono što važi za trgovačka društva. Moguće je, dakle, osnovati akcionarsko društvo čiji cilj nije lukrativni, osniva se bez namere stvaranja profita. Moguće su i promene u akcionarskom društvu vezane za lukrativni cilj. Akcionarsko društvo je moguće osnovati radi sticanja dobiti, pa kasnije taj cilj promeniti tako da akcionarsko društvo egzistira bez namere ostvarivanja profita. Moguća je, naravno i obrnuta situacija.

U nekim zemljama od delatnosti društva zavisi da li će biti trgovačko ili ne. Tako se u Engleskoj i SAD «company» odnosno «corporations» mogu osnovati i kao neprofitna društva, odnosno kao građansko pravna društva kao što je «association» u francuskom pravu.

1.5. AKCIONARI NE ODGOVARAJU ZA OBAVEZE DRUŠTVA

Opšti princip u uporednom pravu jeste da članovi akcionarskog društva ne odgovaraju za obaveze društva. Ovaj princip je, ustvari, i omogućio razvoj akcionarskog društva kao društva kapitala izuzetno pogodnog za privredne aktivnosti.

²¹. Radonjić Dragan, Organi društava kapitala, CID Podgorica 1998.godina, str. 8.

Kada se kaže da članovi akcionarskog društva ne odgovaraju za obaveze društva, tu se ustavri misli da takva obaveza nije utvrđena zakonskim normama.

Sa druge strane, naravno, moguće ustanoviti odgovornost člana za obaveze akcionarskog društva, kada je u pitanju dobrovoljnost, saglasnost volja. Tako može doći do zaključenja ugovora o jemstvu, davanje garancije, preuzimanje ili pristupanje dugu.

Što se tiče snišanja rizika poslovanja akcionarskog društva, situacija je drugačija. Članovi društva snose rizik poslovanja društva samo do visine svog uloga u društvo. Dobro poslovanje društva dovodi do povećanja vrednosti akcija. Ukoliko pak, društvo posluje loše to dovodi do pada vrednosti akcija.

Ipak, može doći i do odgovornosti člana akcionarskog društva za obaveze društva. To je situacija koja se naziva «privid pravne ličnosti» ili «proboj pravne ličnosti» kada akcionar zloupotrebi akcionarsko društvo za nezakonite i prevarne ciljeve, ili postupa sa imovino društva kao da je u pitanju njegova imovina i da akcionarsko društvo kao pravno lice ne postoji.

GLAVA II

AKCIJE I OSNOVNI KAPITAL KAO OSNOVNI INSTITUTI AKCIONARSKOG DRUŠTVA

1. POJAM AKCIJE

U pravnoj terminologiji za akciju se koriste različite terminološke odrednice. U Velikoj Britaniji se koristi termin «share» dok se u SAD koristi termin «stock». U Nemačkoj se koristi termin «die Aktie», u Italiji «azione», u Francuskoj «l acion», u Sloveniji «delnica» u Makedoniji «akcii» u Hrvatskoj «dionica».

U našoj zemlji se koristio i termin deonica i termin akcija. Tako Zakon o akcionarskim društvima iz 1896.godine koristi termin akcija. Zakon o preduzećima iz 1988.g. koristi termin deonica, dok Zakon o preduzećima iz 1996.godine, Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine i Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine koriste termin akcija. Interesantno je napomenuti da je u periodu važenja Zakona o preduzećima iz 1988.g. a koji je koristio termin deonica, donet Zakon o hartijama od vrednosti 1995.g. gde je u članu 101. regulisano da će se sve deonice koje su izdate do stupanja na snagu ovog zakona smatrati akcijama. U kontinentalno Evropi je danas termin akcija najčešće u upotrebi.

«Koliko je poznato, ovaj termin se prvi put pojavio u jednoj rezoluciji direktorijuma Holandsko-Istočnoindijske kompanije od 28. avgusta 1606.godine. Posle toga se brzo širio Evropom tako da se danas koristi u Nemačkoj, Švedskoj, Danskoj, Francuskoj, Austriji, Italiji, Španiji, Portugalu i brojnim drugim evropskim zemljama.»²²

U našem i uporednom pravu ne postoji jedinstveni stav kada je u pitanju definisanje akcije.

²² Bunčić Sonja, Pravna priroda akcije, Poslovni biro SB Novi Sad 2004, str.6.

U teoriji su činjeni brojni pokušaji definisanja akcije. Nemoguće ih je sve pobrojati pa ćemo pomenuti samo neke. Tako, na primer, prof.Carić definiše akciju kao hartiju od vrednosti koju izdaje akcionarsko društvo,takođe i komanditno društvo na akcije,društveno preduzeće koje sprovodi vlasničku transformaciju i kojom se potvrđuje da imalac te isprave ima u akcionarskom društvu ulog u osnovnom kapitalu i određeno člansko pravo i obaveze²³.

Akcije su hartije od vrednosti koje izražavaju deo kapitala akcionarskog društva²⁴.

Reč akcija označava deo osnovnog kapitala akcionarskog društva²⁵.

Akcijom ili deonicom označavamo hartiju od vrednosti koju je izdalo akcionarsko (deoničko) društvo licu koje je uložilo sredstva u osnovni kapital društva. Isto tako akcijama nazivamo i delove na koje je podeljen osnovni kapital akcionarskog društva²⁶.

Akcija je hartija od vrednosti koju izdaje akcionarsko društvo (ili komanditno društvo na akcije) sa određenom nominalnom vrednošću koja predstavlja deo njegovog osnovnog kapitala²⁷.

Akcija je članstvo u akcionarskom društvu stečeno upisom i unošenjem uloga u osnovni kapital društva, koje može biti inkorporisano u akcijsku ispravu kao hartiju od vrednosti²⁸

Iako je broj pokušaja definisanja akcije veoma veliki, pa ih je nemoguće pobrojati, ipak se može uočiti da se u suštini razlikuju dve vrste definicija. U prvu grupu spadaju definicije koje pokušavaju da definišu akciju preko jednog ili dva njena značenja. U drugu grupu spadaju definicije koje pokušavaju da definišu akciju koristeći sva tri značenja akcije.

U zakonskim tekstovima se takođe pojavljuju različite definicije akcije.

Akcija je isprava, kojom se dokazuje kolikom sumom akcionar učestvuje u društvenoj glavnici.²⁹

²³ Carić Slavko, Privredno pravo za ekonomiste, str.103.

²⁴ Antonijević, Petrović, Pavićević, Bankarsko pravo, Beograd 1982. str. 439.

²⁵ Vučetić, Akcije kao hartije od vrednosti, str.11.

²⁶ Jankovec, Prethodne napomene uz novi Zakon o preduzećima, str.44.

²⁷ Vasiljević Mirko, Akcije-karakteristike,vrste i bitni elementi, Pravni informator 1999, str.3

²⁸ Bunčić Sonja, Pravna priroda akcije, Poslovni biro SB, Novi Sad, 2004, str.10.

Deonica (akcija) je isprava o svojini na sredstvima uloženim u preduzeće, banku, drugu finansijsku organizaciju, organizaciju za osiguranje i drugo pravno lice koje može sticati dobit³⁰.

Akcija je hartija od vrednosti koja glasi na deo osnovnog kapitala akcionarskog društva³¹.

Akcija je hartija od vrednosti izdata u seriji koja glasi na deo osnovnog kapitala akcionarskog društva³².

Akcije predstavljaju interes u akcionarskom društvu koji se sastoji u pravu učešća u raspodeli profita i drugih prava utvrđenih zakonom i statutom društva³³.

Kao što možemo videti, i zakonske definicije delimično određuju akciju. Primetna je tendencija da se u zakonskim tekstovima ne pristupa definisanju pojma akcije, upravo zbog složenosti akcije.

2. VRSTE I KLASE(ROD) AKCIJA

Postoji više kriterijuma i načina prema kojima se može izvršiti podela akcija. Iako ne postoji jedinstven stav, ipak, većina teoretičara smatra da je najcelishodnija podela na vrste i klase(rodove) akcija.

Naš Zakon o preduzećima iz 1996.g. je poznavao ovakvu podelu, mada ista nije bila precizirana³⁴.

Po vrstama, akcije se najčešće klasifikuju prema tome kako se određuje imalac akcije. Tako akcije možemo podeliti na akcije na ime i akcije na donosioca.

²⁹ Zakon o akcionarskim društvima iz 1896.g. čl.22.

³⁰ Zakon o hartijama od vrednosti iz 1989.g. čl.13.stav 1.

³¹ Zakon o hartijama od vrednosti iz 1995.g. čl.12.

³² Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenta Sl.List SRJ 65/02 čl.13.stav1.tačka 1

³³ Zakon o privrednim društvima Republike Crne Gore iz 2002.g. čl.52.

³⁴ Vidi čl.220.

Vrste akcija se mogu deliti i po drugim kriterijumima: prema redosledu izdavanja (osnivačke i akcije druge i narednih emisija), prema stepenu uplaćenosti (privremene i stalne), interne i eksterne i sl.

Klasu (rod) akcija predstavljaju akcije sa istim članskim pravima po akciji. Akcije iste klase daju ista prava njihovim imaoima. Akcionarsko društvo odlučuje o tome da li će izdavati akcije iste ili različitih klasa. Dakle, statutom akcionarskog društva se mora utvrditi ova mogućnost i urediti sva ostala pitanja kako bi se izvršila podela akcija na klase. Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.g. obavezuje akcionarsko društvo da mora imati bar jednu običnu akciju³⁵. U okviru svake vrste akcija, akcije koje daju ista prava čine jednu klasu akcija. Sve obične akcije uvek čine jednu klasu akcija.

2.1. VRSTE AKCIJA

2.1.1. AKCIJA NA IME

Pod akcijom na ime se podrazumeva akcija u kojoj je upisano ime njenog imaoa. Imalac može biti kako fizičko tako i pravno lice.

«Akcija na ime je hartija od vrednosti u kojoj je naznačeno da je na ime i u kojoj je navedeno ime ili firma, odnosno naziv vlasnika-kupca akcije. Akcija na ime može glasiti samo na ime jednog fizičkog lica, ili na firmu jednog pravnog lica.»³⁶

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1988.g. i Zakonu o preduzećima iz 1996.godine, akcionarsko društvo je, u načelu, bilo slobodno da bira da li će izdati akcije na ime ili na donosioca³⁷. Ipak, i prema Zakonu o preduzećima iz 1996.godine, akcije su morale glasiti na ime ako su izdate pre celokupnog plaćanja nominalnog ili višeg emisionog iznosa (privremene

³⁵Vidi čl. 204.

³⁶Vučetić, navedeno delo, strana 33.

³⁷Vidi čl.87. ZOP-a, Sl.List SFRJ br.77/88, i čl.220. ZOP-a Sl.List SRJ br.29/96.

akcije), kao i u slučaju upisivanja akcija akcionara sa zaključenim ugovorom o sporednim činidbama³⁸.

Međutim, sve više preovlađuje mišljenje da akcije akcionarskih društava moraju biti akcije na ime. Tako i naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine, zabranjuje izdavanje akcija na donosioca³⁹.

Smisao postojanja akcija na ime je višeznačan. Akcija na ime pruža veću pravnu sigurnost njenom zakonitom imaocu, pre svega u situaciji ako je lišen njene državine. Nadalje, akcionarsko društvo može imati interes da zna ko su vlasnici akcija sa jedne strane, a sa druge strane ovim akcionarsko društvo obezbeđuje ograničenje i kontrolu prenosa akcija. U skladu sa ovim akcionarsko društvo je u obavezi i da vodi knjigu akcija koja predstavlja poseban registar o akcijama i akcionarima. Knjiga akcija je privatni registar akcionarskog društva, a ne poslovna knjiga društva ili pak javna knjiga. To znači da se na knjigu akcija ne mogu primenjivati odredbe vezane za poslovne knjige ili pak javne knjige. Upis akcionara u knjigu akcija je važan jer se upisom legitimise kao akcionar prema akcionarskom društvu. Ukoliko društvo ne sprovede ovaj upis, akcionar ima pravo da traži da se upis izvrši. Akcionar ima pravo da potražuje eventualnu štetu koju je pretrpeo time što društvo nije izvršilo odgovarajući upis u knjigu akcija. Forma u kojoj se pojavljuje knjiga akcija nije propisana zakonom, ali je jasno da se radi o pisanom registru od više listova u koji se upisuju podaci o okcijama i akcionarima. Prema Pravilniku o obezbeđivanju uslova za funkcionisanje finansijskog tržišta, knjiga akcija je sastavljena od određenog broja međusobno povezanih listova čije su stranice numerisane i svaka stranica je overena potpisom odgovornog lica akcionarskog društva. U knjigu akcija se upisuju akcije s pravom glasa i prioritetne akcije. Kada su u pitanju akcije sa pravom glasa upisuju se sledeći podaci: redni broj, firma i sedište odnosno ime i prebivalište i matični broj kupca akcija, emisija i serija, datum uplate akcija, nominalna vrednost akcija, kontrolni broj akcije, broj glasova, broj komada, firma i sedište, odnosno i i prebivalište i matični broj novog imaoca akcija (indosatara), emisija i serija, kontrolni broj akcija, broj komada, osnov i datum prenosa i primedbe odnosno napomene. Kada se radi o akcijama bez prava glasa upisuju se isti podaci osim podataka vezanih za broj glasova.

³⁸Vidi čl.220. ZOP-a Sl.List SRJ br.29/96.

³⁹Vidi čl.204.st.7. Zakona o privrednim društvima Sl.glasnik RS br. 125/2004.

Razvojem informacionih tehnologija, sve se više napušta sistem izdavanja akcija u materijalnom obliku i upisivanju u knjigu akcija. Ovaj proces se naziva dematerijalizacija hartija od vrednosti gde ključnu ulogu ima Centralni registar hartija od vrednosti. Tako i prema našem Zakonu o privrednim društvima⁴⁰, akcionarom se smatra, u odnosu na akcionarsko društvo i treća lica, ono lice koje je upisano u Centralni registar hartija od vrednosti.

Ukoliko ima nesklada između knjige akcija i Centralnog registra hartija od vrednosti merodavan je upis u Centralni registar. Centralni registar vrši upis svih akcija, te se sva prava stiču momentom upisa.

Donošenjem Zakona o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata naša zemlja u potpunosti prelazi na sistem dematerijalizacije hartija od vrednosti uopšte, pa i akcija⁴¹.

Akcije koje izdaje društvo izdaju se u dematerijalizovanoj formi i glase na ime, a na registraciju u Centralnom registru, depou i kliringu hartija od vrednosti (Centralni registar) njihovog izdavanja, zakonitih imalaca. Prenosa akcija, prenosa prava iz akcija, ograničenja prava iz akcija i upis prava trećih lica na akcijama, primenjuju se odredbe zakona kojim se uređuje tržište kapitala.⁴²

Tako je ovim zakonom utvrđena obaveza izdavalaca hartija od vrednosti u materijalizovanom obliku da iste poništi i da ih dematerijalizuje. Nadalje, hartije od vrednosti se određuju kao prenosivi elektronski dokumenti kojima se trguje na finansijskom tržištu iz koji proizilaze prava i obaveze za njihove zakonite imaoce. Hartije od vrednosti se izdaju, prenose i evidentiraju u obliku elektronskog zapisa u informacionom sistemu Centralnog registra⁴³.

⁴⁰Vidi čl.207. Zakona o privrednim društvima Sl.glasnik RS br.125/2004.

⁴¹Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata, Službeni Glasnik br.47/2006.

⁴²Zakon o privrednim društvima, Sl.glasnik RS br.36/2011, 99/2011, član 248.

⁴³Vidi čl.2, čl.14. i čl.261. Zakona o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata, Službeni Glasnik 47/200.

Prenos akcija je u načelu slobodan. Način na koji se vrši prenos akcija na ime zavisi od njene pravne prirode. Neki smatraju da se radi o hartiji od vrednosti na ime, dok drugi smatraju da se radi o hartiji od vrednosti po naredbi.

U hartijama od vrednosti na ime je tačno određen imalac prava iz hartije od vrednosti. Kod ove vrste hartija se odmah može saznati ime imaooca prava iz hartije od vrednosti. Ova karakteristike hartije od vrednosti na ime omogućavaju visok stepen sigurnosti jer se efikasno sprečava zloupotreba od strane neovlašćenog lica koje bi pokušalo da ostvari pravo iz hartije. Međutim, sa druge strane, negativan efekat ove hartije od vrednosti je to što joj je otežana cirkulacija, odnosno njen prenos. Prenos hartije od vrednosti na ime se vrši putem cesije u skladu sa opštim načelima cesije. Na hartiji od vrednosti se konstatuje da se radi o cesiji i upisuje se ime, odnosno naziv novog imaooca. Kod hartije od vrednosti na ime prvo se prenosi pravo iz hartije, pa tek onda pravo na hartiju od vrednosti. Ova prenos nema dejstvo prema izdavaocu hartije od vrednosti na ime dok pismenim putem ne bude obavešten ili dok se taj prenos ne ubeleži u odgovarajući registar. Novi sticalac hartije od vrednosti na ime, a koju je stekao putem cesije, stiče prava iz hartije od vrednosti u onom obimu u kojem ih je imao prethodni sticalac. To znači da i dužnik iz hartije od vrednosti na ime može da istakne sve prigovore u odnosu na ranijeg sticaoca i prema novom sticaocu hartije od vrednosti na ime. Dakle, kod cesije se radi samo o sticanju onih prava koje je imao prethodni sticalac.

Što se tiče hartija od vrednosti po naredbi, i kod njih se označava naziv odnosno ime imaooca prava iz hartije od vrednosti. Međutim, kod ove vrste hartija od vrednosti imaoocem prava iz hartije od vrednosti se smatra i svako lice koje odredi svojom naredbom imalac prava iz hartije od vrednosti. To se ostvaruje u formi indosamenta. Hartije od vrednosti po naredbi stiču ovo svojstvo upisivanjem odgovarajuće klauzule «po naredbi» odnosno po odgovarajućim zakonskim rešenjima. Ove hartije su u praksi najčešće sreću jer je prenos siguran i sprovodi se mnogo brže nego kada je u pitanju cesija kod hartija od vrednosti na ime. Indosamentom jedno lice (indosant) prenosi na drugo lice (indosatar) prava iz hartije od vrednosti po naredbi i pravo na hartiju od vrednosti po naredbi. Kod ove vrste hartija od vrednosti prvo se prenosi pravo na hartiju od vrednosti po naredbi, a njenom predajom prenosi se i pravo iz hartije od vrednosti. U nekim zakonodavstvima indosament mora biti bezuslovan, dok druga zakonodavstva dopuštaju

uslovljeni indosament. U našem pravo indosament mora biti bezuslovan. Ukoliko se unese bilo kakav uslov, taj uslov je ništav dok je sam indosament punovažan. Ovo rešenje smatramo ispravnim jer omogućava brz i suguran prenos hartija od vrednosti po naredbi. Sa druge strane, svako uslovljavanje bi sigurno dovelo do težeg prenosa hartija od vrednosti po naredbi. Takođe, da bi omogućio brz prenos hartija od vrednosti po naredbi, indosament mora biti potpun, što znači da se indosamentom prenosi pravo iz hartije od vrednosti po naredbi u celini.

Hartija od vrednosti koja je nastala kao hartija od vrednosti na ime ne mora uvek ostati hartija od vrednosti na ime. Takođe, i hartija od vrednosti po naredbi, ne mora ostati hartija od vrednosti po naredbi.

Hartija od vrednosti po naredbi se može pretvoriti u hartiju od vrednosti na ime tako što imalac te hartije od vrednosti unese klauzulu o zabrani prenosa te hartije indosamentom («rekta klauzula»). Nakon toga ona se može prenesti samo cesijom. Ali, svaki sledeći sticalac može opet odgovarajućom klauzulom da joj vrati svojstvo hartije od vrednosti po naredbi.

Sve ovo se reflektuje i na akcije kao hartije od vrednosti. Da li je akcija na ime hartija od vrednosti na ime ili se radi o hartiji od vrednosti po naredbi.

Naš zakon o obligacionim odnosima dopušta da se posebnim zakonom može odrediti da se pravo iz hartije od vrednosti na ime može prenositi i indosamentom⁴⁴. Ova mogućnost je iskorišćena u Zakonu o hartijama od vrednosti gde je utvrđeno da se osnivačke akcije prenose punim indosamentom⁴⁵.

Upis i vođenje akcija putem Centralnog registra umnogome menja pravila izdavanja, upisa i sticanja akcija. Za prenos akcija kao hartija od vrednosti, u principu, važe pravila za prenos hartija od vrednosti, što znači da se akcije na ime prenose punim indosamentom i upisom u knjigu akcija. Međutim, uvođenjem principa dematerijalizacije hartija od vrednosti sticanje prava

⁴⁴Vidi čl.242.st.2.Zakona o obligacionim odnosima,Sl.List SFRJ 29/78 i dr.

⁴⁵Vidi čl.22. Zakona o hartijama od vrednosti Sl.Glasnik br.26/95, 28/96 i 59/98.

vezuje za upis na račun kod Centralnog registra. Na ovaj način pitanje prenosa akcija na ime putem cesije postaje bezpredmetno.

2.1.2. AKCIJA NA DONOSIOCA

Akcija na donosioca predstavlja akciju u kojoj nije sadržano ime njenog imaoaca. Ona glasi na donosioca. Akcija na donosioca garantuje donosiocu sva prava koja mu pripadaju u skladu sa Odlukom na osnovu koje je izvršena emisija akcija na donosioca.

Za razliku od akcija na ime, akcije na donosioca ne omogućavaju društvu uvid u personalni sastav članstva, kao ni same promene koje se vrše prenosom akcija na donosioca. Kod ove vrste akcija je najlakši i najbrži prenos. Ove akcije imaju veliku cirkulacionu sposobnost.

Negativna strana akcija na donosioca, za njihove imaoce, je pre svega rizik gubitka akcije na donosioca. Maksimalnu zaštitu uživa njen imalac bez obzira kako je došao u njen posed, jer postoji pravna prezumpcija da je on zakoniti imalac prava. Savesnost imaoaca se pretpostavlja dok se suprotno ne dokaže. Akcije na donosioca se međusobno razlikuju po serijskom i kontrolnom broju. Ukoliko se radi o istom izdavaocu ali o različitim serijama, one se mogu razlikovati i po nominalnom iznosu na koji glase.

U načelu, odluku o tome da li će se emitovati akcije na ime ili akcije na donosioca, donosi akcionarsko društvo. U italijanskom, švajcarskom i francuskom pravu, u slučaju da statut ne predviđa koje će vrste akcija društvo izdavati, odluku donosi Skupština akcionarskog društva.

Akcija na donosioca po svojoj pravnoj prirodi predstavlja hartiju od vrednosti na donosioca. Kod ove vrste hartije od vrednosti je u potpunosti izraženo načelo inkorporacije. Pravo iz hartije od vrednosti na donosioca pripada svakom imaoцу te hartije od vrednosti. Njenim gubitkom gubi se i pravo iz hartije od vrednosti na donosioca. Dužnik kod hartije od vrednosti na donosioca ne može da traži od donosioca da dokaže da je zakoniti sticalac ove hartije od vrednosti, ali može da dokaže da je njen imalac nesavestan, te u toj situaciji može da odbije ispunjenje obaveze iz te

hartije od vrednosti. Hartije od vrednosti na donosioca se mogu unošenjem odgovarajuće klauzule («po naredbi» ili «rekta klauzulom») pretvoriti u hartiju od vrednosti po naredbi, odnosno u hartiju od vrednosti na ime.

Pravo iz hartije od vrednosti na donosioca se prenosi njenom predajom. Prostom i neformalnom predajom hartije od vrednosti na donosioca se prenosi i pravo iz te hartije od vrednosti.

Akcija na donosioca, osim toga što ima svojstva kao hartija od vrednosti na donosioca, je i korporativna hartija od vrednosti, tako da ona pored imovinskih prava u sebi sadrži i upravljačka prava u akcionarskom društvu.

Akcije na donosioca su istorijski prevaziđen oblik akcija, tako da se u savremenom pravu, posebno zbog uznapređovalog procesa dematerijalizacije akcija, praktično više i ne koriste.

2.1.3. OSNIVAČKE AKCIJE I AKCIJE NAREDNIH EMISIJA

Osnivačke akcije se izdaju prilikom osnivanja akcionarskog društva. Svrha njihovog izdavanja je u obezbeđivanju određenih finansijskih sredstava, odnosno u obezbeđenju osnovnog kapitala neophodnog za rad akcionarskog društva. U ovom smislu, akcije su delovi na koje je podeljen osnovni kapital akcionarskog društva.

Neki autori prave razliku između osnivačkih akcija i akcija prve emisije. Polazeći od situacije da se kod osnivanja akcionarskog društva osnovni kapital obezbeđuje izdavanjem akcija u tom slučaju su osnivačke akcije ujedno i akcije prve emisije. Ali, ukoliko se radi, na primer o svojinskoj transformaciji, po ovim autorima dolazi do ispoljavanja razlike između osnivačkih akcija i akcija prve emisije. U ovom slučaju se radi o akcijama prve emisije ali ne i o osnivačkim akcijama.

Druga grupa autora smatra da se navedeno stanovište nikako ne može prihvatiti jer se i tu radi o akcijama koje se izdaju pri osnivanju akcionarskog društva. Po njima su osnivačke akcije i akcije

prve emisije sinonimi. Prilikom osnivanja akcionarskog društva obavezno se izrađuje prospekt, kao pisani javni dokument koji sadrži niz informacija i podataka predviđenih zakonom⁴⁶.

Sve druge akcije koje nastaju nakon osnivanja akcionarskog društva su akcije narednih emisija.

Značaj ove podele je pre svega u tome što se emisija osnivačkih akcija uređuje posebnim odredbama zbog ekonomskog značaja prilikom osnivanja akcionarskog društva i rizičnosti koja može da nastupi. Ove odredbe omogućuju investitorima jasan i celovit uvid u pravni i finansijski položaj izdavaoca akcija, kako bi mogli da donesu odluku sa što manje rizika.

Cilj izdavanja osnivačkih akcija i akcija narednih emisija je različit. Izdavanje osnivačkih akcija ima za cilj osnivanje akcionarskog društva, dok naredne emisije imaju za cilj povećanje kapitala, preduzimanje određenih privrednih investicija ili regulisanje izdavaočevog duga.

2.2.KLASE (ROD) AKCIJA

2.2.1. OBIČNE AKCIJE

Obične akcije se u engleskom pravu nazivaju «ordinary shares», u nemačkom pravu «die Stammaktien», u francuskom pravu «actitions ordinaires».

Akcije koje daju ista članska prava u akcionarskom društvu čine istu klasu akcija.

Naš Zakon o preduzećima iz 1988.godine određuje da deonice (akcije) mogu biti redovne (obične) ili prioritetne (povlašćene). Redovne (obične) deonice imaocima daju pravo na učešće u upravljanju društvom i u delu dobiti.⁴⁷

⁴⁶Vidi čl. 25. i 26. Zakona o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih derivata Sl.Glasnik Republike Srbije br.47/2006.

⁴⁷Vidi čl.88.Zakona o preduzećima Sl. List SFRJ br.77/1988.

Prema Zakonu o preduzećima iz 1996.godine, akcije mogu biti obične (redovne) i prioritetne (povlašćene). Obične akcije daju pravo na učešće u upravljanju akcionarskim društvom, pravo na učešće u dobiti i pravo na deo likvidacione mase⁴⁸.

Zakonom o privrednim društvima iz 2004.godine, je određeno da akcionarsko društvo može izdavati obične (redovne) i preferencijalne (povlašćene) akcije. Obične akcije predstavljaju uvek jednu klasu akcija, imaju istu nominalnu vrednost ili su bez nominalne vrednosti. Isto rešenje sadrži i Zakon o privrednim društvima iz 2011. godine.⁴⁹

Dakle, obična akcija njenom imalocu obezbeđuje ukupnost prava koja redovno proističu iz akcije. Tu pre svega mislimo na prava učešća u upravljanju akcionarskim društvom, pravo na učešće u dobiti akcionarskog društva, pravo pristupa pravnim aktima, drugim dokumentima i informacijama vezanim za poslovanje akcionarskog društva, pravo podizanja individualne i derivativne tužbe, kao i pravo na deo likvidacione mase. Ova prava imalac običnih akcija koristi srazmerno nominalnoj vrednosti na koju glase akcije, odnosno računovodstvenoj vrednosti, ako akcije nemaju nominalnu vrednost.

Zakonska rešenja, slična našim, su zastupljena i u hrvatskom pravu, slovenačkom pravu, makedonskom pravu, bosansko-hercegovačkom pravu i sl.^{50, 50)}

U nekim pravnim sistemima je moguće izdavati obične akcije bez prava glasa. Ovakva mogućnost postoji u engleskom pravu («non-voting shares»). Ove akcije društvo izdaje u situacijama kada se štiti od neprijateljskog preuzimanja. U društvu mogu postojati dve ili više klasa običnih akcija sa različitim pravim glasa, odnosno neke mogu biti i bez prava glasa⁵¹.⁵¹⁾

Dodeljivanje većeg broja glasova običnim akcijama nego što to njihova nominalna vrednost dopušta, se primenjuje kod porodičnih društava ili kada se daje poseban značaj pojedinim

⁴⁸Vidi čl.220. Zakona o preduzećima Sl. List SRJ br.29/1996.

⁴⁹Vidi čl.204. Zakona o privrednim društvima Sl. Glasnik RS br.125/2004, i br.36/2011.

⁵⁰Vidi čl.176. Zakona o gospodarskih družbah-prečišćen tekst, jul 2009.g. Republike Slovenije.

⁵¹Boyle and Birds, Company law,2.nd Edition,Bristol,1987, str.287.

akcionarima, ili kada se želi postići atraktivnost emisije.⁵²Ova situacija se naziva pluralni votum. Pluralni votum mora biti predviđen statutom društva.

I u nekim drugim pravnim sistemima je moguće, takođe, odstupanje od pravila da svaka obična akcija daje pravo glasa srazmerno svojoj nominalnoj vrednosti. Tako na primer, pluralne akcije poznaje englesko, francusko i američko pravo.

Pluralne akcije su zabranjene u nemačkom pravu, češkom pravu, hrvatskom i našem pravu.

2.2.2. PRIORITETNE (PREFERENCIJALNE) AKCIJE

Zakon o preduzećima iz 1988.godine označava kao proritetne (povlašćene) deonice (akcije) one deonice koje imaoima obezbeđuju i određena proritetna prava, kao što su prvenstvo naplate odgovarajućih iznosa (procenata) od nominalne vrednosti deonice u odnosu na imaoce redovnih (običnih) deonica, prvenstvo naplate u slučaju likvidacije društva, kao i druga prava utvrđena statutom ili drugim odgovarajućim aktom⁵³.

Zakon o preduzećima iz 1996.godine, proritetne akcije određuje kao akcije koje daju pravo na prednost kod isplate određenog iznosa ili procenta od nominalne vrednosti akcija u odnosu na obične akcije, pravo na prednost kod raspodele likvidacione mase i druga prava⁵⁴.

Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine određuje da preferencijalne (proritetne, povlašćene) akcije mogu biti podeljene u dve ili više klasa sa različitim pravima. Preferencijalne akcije iste klase imaju istu nominalnu vrednost. Ove akcije daju određena povlašćena prava u odnosu na obične akcije. To se pre svega odnosi na proritet u isplati dividende i proritet u naplati iz likvidacione ili stečajne mase.

⁵²Charlesworth and Cain, Company law, 1977, str. 219.

⁵³Vidi čl.88. Zakona o preduzećima SI.List SFRJ br.77/1988.

⁵⁴Vidi čl.220. Zakona o preduzećima SI.List SRJ br.29/1996.

Prema Zakonu o privrednim društvima iz 2011.godine, preferencijalne akcije su one koje imaocu daju jedno ili više prava utvrđenih statutom i odlukom o izdavanju i to pravo na dividendu, pravo na kumulaciju dividendi ukoliko ima neisplaćenih dividendi, pravo da participira u dividendi koja pripada imaocima običnih akcija i sl.⁵⁵.

Preferencijalne, prioritetne odnosno povlašćene akcije daju njihovim imaocima određena povlašćena prava u odnosu na imaoce običnih akcija. Ova povlašćena prava mogu biti različita. Akcionari sa preferentnim (prioritetnim, povlašćenim) akcijama imaju prednost u odnosu na akcionare sa običnim akcijama kod isplate dividende i kod naplate iz likvidacione, odnosno stečajne mase.

Pravo na dividendu kod preferencijalnih akcija se utvrđuje osnivačkim aktom akcionarskog društva. Preferencijalne akcije omogućavaju prednost kod isplate određenih iznosa ili procenata od nominalne ili knjigovodstvene vrednosti akcija, u odnosu na obične akcije. Ova dividenda se isplaćuje pre isplate bilo kakve dividende imaocima običnih akcija. Takođe, i kod likvidacione ili stečajne mase, imaoci preferencijalnih akcija imaju prednost u naplati u odnosu na imaoce običnih akcija, ali naravno, nakon prethodnog namirenja poverilaca.

Preferencijalne (prioritetne) akcije obezbeđuju prednost u imovinskim pravima, ali su zato bez prava glasa koje obezbeđuju obične akcije. U našem pravu je moguće, ukoliko je to određeno osnivačkim aktom akcionarskog društva, da imaoci preferencijalnih akcija imaju pravo glasa sa imaocima običnih akcija na skupštini akcionara u dva slučaja. Prvi slučaj je kada se preferencijalne akcije pretvore u obične akcije i tada imaju broj glasova jednak broju glasova običnih akcija u koje se mogu pretvoriti. Drgi slučaj se javlja u situaciji kada dividende na preferencijalne akcije nisu isplaćene, a zahtevana je njihova isplata. Pravo glasa će važiti do isplate dividende. U prvom slučaju se radi o trajnom sticanju prava glasa, a u drugom slučaju o privremenom sticanju prava glasa. Međutim, ovde treba spomenuti i jedno ograničenje. Naime, ukupan broj glasova akcionara sa preferencijalnim akcijama nemože preće niti biti jednak broju glasova akcionara sa običnim akcijama.

⁵⁵Vidi čl.204. i 209. Zakona o privrednim društvima Sl. Glasnik RS br.125/2004, i čl.253. Zakona o privrednim društvima Sl. Glasnik RS br.36/2011.

Da bi se obezbedila stečena prava imalaca preferencijalnih akcija, važi pravilo da ih akcionari sa običnim akcijama nemogu menjati odlukom skupštine akcionara sa običnim akcijama. Zakonodavstva u ovim slučajevima prediđaju posebne skupštine za svaku klasu preferencijalnih akcija. Skupština se može održati za svaku klasu posebno, ili će se na istoj skupštini, za svaku klasu preferencijalnih akcija, glasati odvojeno. Bez saglasnosti ove skupštine stečena prava akcionara preferencijalnih akcija se ne mogu menjati.

U našem pravu, osnivačkim aktom akcionarskog društva, se može odrediti da društvo ima pravo ili obavezu ili kombinovano, i pravo i obavezu da preferencijalne akcije, jedne ili više klasa, povuče i poništi u određenom periodu ili u određenim slučajevima. Povlačenje i poništaj preferencijalnih (prioritetnih) akcija može biti delimično ili potpuno.

Akcionarsko društvo može da izvrši otkup preferencijalnih akcija ako raspolaže odgovarajućim namenskim rezervama. Povlačenje i poništaj preferencijalnih akcija se vrši srazmerno broju tih akcija kao bi se očuvao princip ravnopravnosti u okviru jedne klase akcija.

Otkup preferencijalnih akcija se može vršiti na više načina. One se otkupljuju po tržišnoj vrednosti ukoliko su se prodavale na berzanskom tržištu. Ako, pak, ne postoji tržišna vrednost, cenu utvrđuje upravni odbor ili ovlašćeni procenjivač.

Osnovna podela preferencijalnih (prioritetnih) akcija je na proste i participativne.

Kod prostih preferencijalnih akcija dividenda je određena fiksnim iznosom ili procentom u odnosu na nominalnu, odnosno knjigovodstvenu vrednost akcija. Kada se kaže da dividenda iznosi 1000 dinara po akciji imamo određenje u fiksnom iznosu. Kada se kaže da dividenda iznosi 5% od nominalne vrednosti, odnosno knjigovodstvene vrednosti, tada je dividenda određena u procentu. Ovakvom isplatom je iscrpljeno pravo na dividendu, i imalac ovih akcija nema pravo na dodatnu isplatu dividende. Kod prostih participativnih akcija može doći do situacije da imalacima običnih akcija iste nominalne vrednosti pripadne veći iznos dividende.

Međutim, kada su u pitanju preferencijalne participativne akcije, njen imalac pored prava na prioritetnu dividendu ima pravo učešća i u podeli preostale dobiti, zajedno sa imalcima običnih akcija, a na način određen osnivačkim aktom i odlukom o emisiji.

Preferencijalne (prioritetne) akcije se mogu podeliti na nekumulativne i kumulativne.

Kod nekumulativnih preferencijalnih akcija ne postoji pravo kumulacije dividendi iz proteklog vremenskog perioda. Pravo na dividendu iz prethodnih godina prestaje da postoji.

Kumulativne preferencijalne akcije sadrže u sebi pravo da se pored prioritetne dividende za konkretan period, potražuje i isplata svih još ne isplaćenih dividendi iz prethodnih godina. Tek nakon ove isplate, ukoliko preostane sredstava, dividenda se može deliti imalcima običnih akcija.

Često se događa da akcionarsko društvo ne isplaćuje dividendu dve i više godina, ali se obavezalo da će isplatiti dividendu kada društvo iskaže dobit i donese odluku o njenoj podeli. U ovakvoj situaciji dolazi do punog izražaja značaj kumulativnosti akcije. Takođe, može se dogoditi da nakon isplate prioritetnih kumulativnih dividendi, ne ostane sredstava za isplatu dividendi imalcima običnih akcija.

Preferencijalne participativno-kumulativne akcije sažimaju u sebi prava iz kumulativnih akcija i participativnih akcija. To znači da ove akcije sadrže pravo na dividendu za sadašnji i prethodni period u kome dividende nisu isplaćivane, a sadrže i pravo na učešće u ostatku dobiti koja se deli sa imalcima običnih akcija.

3. TRI ZNAČENJA TERMINA AKCIJA

Svakako smo primetili da, u svakodnevnom govoru, često dolazi do zabune i nerazumevanja kada upotrebimo termin akcija, pa je obično potrebno i dodatno objašnjenje na šta smo tačno mislili. Ovo nam ukazuje, načelo govoreći, da termin koji koristimo ima više značenja. Termin akcija ima tri različita značenja.

Prvo značenje jeste da se radi o udelu akcionara u osnovnom kapitalu akcionarskog društva. Udeo nastaje na osnovu određenog uloga akcionara u akcionarsko društvo. Ceo osnovni kapital akcionarskog društva mora biti podeljen na akcije i to bez ostatka. Nominalna vrednost akcije ne predstavlja potraživanje akcionara prema akcionarskom društvu, već predstavlja parametar kojim se određuju prava akcionara u društvu.

Drugo značenje termina akcija jeste ukupnost prava i obaveza akcionara u akcionarskom društvu. Termin akcija ovde označava članski odnos. Akcionar ima pre svega obavezu unošenja uloga u akcionarsko društvo, a čijim unosom stiče imovinska i upravljačka prava. Smatra se da imovinska prava u ovom slučaju imaju prevagu nad upravljačkim pravima jer se na osnovu učešća akcije u osnovnom kapitalu određuje obim prava i obaveza člana akcionarskog društva⁵⁶.56) Članski odnos akcionara jeste trajni odnos ali specifične korporativne prirode, te se u toliko razlikuje od običnog obligaciono pravnog odnosa na neodređeno vreme.

Treće značenje termina akcija nam govori da se radi o hartiji od vrednosti. U ovu hartiju od vrednosti je inkorporisan članski odnos akcionara. Sa sigurnošću možemo reći da je ovo značenje i najčešće. Kada se kaže akcija najčešće se misli na akciju kao hartiju od vrednosti. Na akciju kao hartiju od vrednosti se primenjuju i pravila koja se odnose na sve hartije od vrednosti. Ona je u načelu u slobodnom prometu te može da se prenese uz naknadu ili ne, da se založi ili da se deponuje. Takođe, na nju se primenjuju i pravila amortizacije hartija od vrednosti, zamene i sl.

I pored sve važnosti koju akcija ima, sa druge strane ona nema konstitutivni karakter jer ona nema odlučujuću ulogu u sticanju prava iz članstva. Akcija, dakle, ima deklaratorno dejstvo.

Nesumnjivo da je uloga akcije složena i višeznačna te sva tri njena značenja treba jasno razgraničiti kako ne bi bilo nedoumica.

⁵⁶Arsić Zoran, Pojam akcije, Pravo-teorija i praksa, br.5-6, 2000.g. str.17.

3.1. AKCIJA KAO UDEO U OSNOVNOM KAPITALU

Ono što je imanentno akcionarskom društvu, i što ga razlikuje od ostalih društava jeste podeljenost osnovnog kapitala na akcije. Osnovni kapital mora biti podeljen na akcije u celini. Nije moguća situacija gde bi samo deo osnovnog kapitala bio podeljen na akcije, a deo ne. Takođe, važi i obrnuto, nije moguće da postoje akcije koje ne predstavljaju deo u osnovnom kapitalu.

Zakon određuje posebno sadržinu osnivačkog akta. Između ostalog, osnivački akt mora da sadrži iznos osnovnog kapitala, upisanog i uplaćenog, način njegovog unošenja, broj akcija i njihovu nominalnu vrednost, odnosno kod akcija koje nemaju nominalnu vrednost, njihovu računovodstvenu vrednost. Dakle, uvek je društvo nadležno da određuje broj akcija, njihovu nominalnu vrednost, odnosno računovodstvenu. Ovo prava nikada ne može da ima akcionar. Akcionar ne može da deli svoju akciju niti da utvrđuje njenu nominalnu vrednost. Takve aktivnosti akcionara se smatraju ništavim i ne proizvode nikakvo pravno dejstvo.

Nesporno je da je osnovni kapital akcionarskog društva podeljen na akcije. Međutim, može se postaviti pitanje da li osnovni kapital mora biti podeljen na više akcija, ili je moguće da postoji i samo jedna akcija. Prema odredbama našeg Zakona o preduzećima iz 1996.godine, ovakva situacija je moguća⁵⁷. Takva situacija je moguća kod simultanog osnivanja akcionarskog društva, jer tada društvo može da osnuje i jedan akcionar, za razliku od sukcesivnog osnivanja kada moraju da postoje najmanje dva osnivača. Ovakvu situaciju omogućuje i činjenica da zakon reguliše samo minimalni nominalni iznos akcije, a ne i njen maksimalni iznos.

Slična situacija je i sa našim Zakonom o privrednim društvima⁵⁸. Ovaj zakon umesto osnivanja akcionarskih društava simultanim ili sukcesivnim načinom, poznaje termine zatvoreno i otvoreno akcionarsko društvo (za razliku od njega naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine, poznaje samo akcionarsko društvo). Zatvoreno akcionarsko društvo odgovara akcionarskom društvu koje se osniva simultanim načinom, a otvoreno akcionarsko društvo odgovara

⁵⁷Vidi čl. 187,188,189. Zakona o preduzećima Sl.List SRJ br.29/96.

⁵⁸ Vidi čl. 193, 194,196 Zakona o privrednim društvima Službeni Glasnik RS 125/2004, Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS br.36/2011.

akcionarskom društvu koje se osniva sukcesivnim načinom. Zatvoreno akcionarsko društvo može imati najviše do 100 akcionara. Zakon ne kaže ništa o tome koliko najmanje akcionara može imati zatvoreno akcionarsko društvo, što znači da je dozvoljeno da to bude i samo jedan akcionar. Sa druge strane, zakon ne propisuje najveći nominalni iznos akcije, tako da je moguće da postoji samo jedna akcija. Kod sukcesivnog osnivanja akcionarskog društva moraju postojati bar dve akcije, jer osnivač može biti samo lice koje je upisalo bar jednu akciju, dok druga akcija mora biti vezana za javni poziv za upis i uplatu akcija. Ali, može doći do situacije da osnivač kupi i tu akciju iz javnog poziva.

Akcije se izražavaju na isti način kao i osnovni kapital. Ako su u pitanju akcije sa nominalnom vrednošću, nominalna vrednost se izražava u valuti u kojoj je izražen i osnovni kapital. Na osnovu uloga koji su akcionari uneli u akcionarsko društvo stvara se jedinstven fond, osnovni kapital. Momentom unošenja uloga akcionar gubi neposrednu vezu sa njim i ulog postaje deo osnovnog kapitala društva.

Trgovačke potrebe i praktični razlozi su uticali da se vremenom uspostavi pravilo da nominalne vrednosti akcija budu izražene okruglim brojevima. Ono se sve više primenjivalo i u aktima akcionarskih društava tako da dolazi do izražavanja u okruglim brojevima i ujednačavanja nominalnih vrednosti akcija. Ko je želeo više da uloži, sada je kupovao više akcija. Uplatom uloga akcionar gubi vezu sa ulogom ali dobija akciju sa kojom uspostavlja vezu sa akcionarskim društvom. Udeo u osnovnom kapitalu jeste akcija a ne ulog akcionara. Kako smo već rekli, akcionar može imati jednu akciju a može imati i više akcija. Svaka akcija je poseban udeo u osnovnom kapitalu. Akcionar koji ima više akcija može vršiti svoja prava različito po svakoj akciji.

Zbir svih nominalnih vrednosti akcija mora biti identičan nominalnoj vrednosti osnovnog kapitala. To osnovno pravilo koje sadrže i zakonske definicije akcionarskog društva, jer ceo osnovni kapital mora biti podeljen na akcije. Ukoliko se u bilo kom trenutku ovaj odnos poremiti, to bi moglo dovesti i do prestanka akcionarskog društva.

Ovo pravilo znači da se ne mogu izdavati akcije preko nominalne vrednosti, dakle, ne mogu postojati akcije koje nisu deo osnovnog kapitala. Ali, sa druge strane, ovo ne znači da se u akcionarskom društvu ne može menjati nominalna vrednosti osnovnog kapitala. Može doći do povećanja ili smanjenja osnovnog kapitala, pa se tako menja njegova nominalna vrednost. Ove promene moraju biti istovremeno praćene i sa promenama kod akcija. Mogu se izdati nove akcije u odgovarajućoj srazmeri tako da je zbir nominalnih vrednosti akcija jednak nominalnoj vrednosti osnovnog kapitala. Mogu se povući stare akcije i izdati nove sa novom nominalnom vrednošću. U svakom slučaju zbir svih nominalnih vrednosti akcija uvek mora biti identičan nominalnoj vrednosti osnovnog kapitala, nakon povećanja ili smanjenja osnovnog kapitala.

Akcije kao udeli u osnovnom kapitalu mogu imati nominalnu vrednost ili biti bez nominalne vrednosti. Nominalni iznosi iste klase akcija u jednom akcionarskom društvu moraju biti jednaki. Ako je, na primer, osnovni kapital jednog akcionarskog društva 5.000.000,00 dinara on može biti podeljen na 5.000 akcija sa nominalnom vrednošću od 1.000,00 dinara. Ako akcija nema nominalnu vrednost onda se određuje njeno procentualno učešće u odnosu na osnovni kapital. U navedenom primeru, ovakva akcija bi na pet hiljaditih delova osnovnog kapitala.

Pravni sistemi poznaju i akcije sa nominalnom vrednošću i akcije bez nominalne vrednosti. Ipak, u upotrebi više srećemo akcije sa nominalnom vrednošću. Od strane teoretičara izloženi su kritici oba načina određivanja vrednosti akcije. Akcije sa nominalnom vrednošću su kritikovane zbog toga što zavaravaju akcionare jer nominalna vrednost akcije ne govori ništa o njenoj tržišnoj vrednosti. Jano je da, zavisno od poslovanja i uslova na tržištu, realna i tržišna vrednost akcija će biti mnogo veća od nominalne i obrnuto, u uslovima lošeg poslovanja i loših izgleda, realna i tržišna vrednost akcija će biti manja od nominalne. Nadalje, akcionari bi mogli da zaključe da imaju pravo da potražuju nominalnu vrednost akcije od akcionarskog društva u slučaju likvidacije društva.

Navedene kritike nemaju jake argumente i nisu naišle na šire odobravanje. U stvari, i akcije bez nominalne vrednosti takođe mogu da zbune akcionare sa istim argumentima koji se iznose za akcije sa nominalnom vrednošću. Ako neko ima akciju bez nominalne vrednosti, a koja u odnosu na osnovni kapital učestvuje sa 0,1% akcionar može da pomisli da njegova akcija vredni 0,1%

tog kapitala. Zapravo, ta akcija može da vredi više ili manje od toga zavisno od istih uslova koji utiču na vrednost akcije sa nominalnom vrednošću.

Međutim, akcije sa nominalnom vrednošću se lakše i jednostavnije prenose od akcija bez nominalne vrednosti, odnosno kvotnih akcija. Tako, na primer, kod kvotnih akcija se teže izražava kolebanje kursa na berzi, teže je pratiti da li se prodaju iznad ili ispod pari. Problemi se javljaju i kod povećanja ili smanjenja osnovnog kapitala.

Preovlađujuće mišljenje je da treba omogućiti paralelno postojanje i akcija sa nominalnom vrednošću i akcija bez nominalne vrednosti, pa da sama akcionarska društva procenjuju koje je rešenje za njih bolje. Tako Lehmann smatra da se kvotne akcije mogu pokazati kao mnogo bolje rešenje kod malih akcionarskih društava sa naglašenim personalnim elementom⁵⁹.

U nekim zemljama (SAD, Kanada) je moguće da se obične akcije izdaju bez nominalne vrednosti, dok je u drugim zemljama izdavanje akcija bez nominalne vrednosti u principu zabranjeno, ali se i kod njih izuzetno može odobriti, pa im se vrednost izražava kao računovodstvena vrednost⁶⁰.

Od 1998. godine u francuskom pravu je dozvoljeno da se izdaju i kvotne akcije. Međutim, ako akcionarsko društvo odluči da izda akcije sa nominalnom vrednošću, onda sve akcije toga društva moraju imati izražene nominalne vrednosti⁶¹.

Druga direktiva Evropske unije, načelno, prihvata određivanje nominalne vrednosti akcije, ali ostavlja mogućnost izdavanja kvotnih i udeoničkih akcija. Dakle, dopušteno je da se izdaju akcije koje ne glase na neki nominalni iznos. Tako je u Nemačkoj od 1998. godine dopušteno da se izdaju akcije bez nominalne vrednosti. To su udeoničke akcije. Udeoničke akcije nemaju nominalnu vrednost. Od kvotnih akcija se razlikuju po tome što ne predstavljaju deo osnovnog kapitala.

⁵⁹Lehmann, op.cit. str.177.

⁶⁰Hamilton, The law of Corporations, Minnesota,1991, str 114,115.

⁶¹Barbić, Pravo društava, knjiga druga, str. 41.

Nominalna vrednost akcije je određena visinom osnovnog kapitala akcionarskog društva i brojem akcija koje je društvo emitovalo. Zakonska rešenja kojima se određuje minimalni iznos akcije, obrazlaže se potrebom da se spreči rasparčavanje osnovnog kapitala. Nominalna vrednost akcije mora biti izražena u novcu. U principu, nominalna vrednost se izražava u jednoj valuti, ali mnoga nacionalna prava dozvoljavaju da se novčani iznosi iskazuju u različitim valutama. Tako, na primer, u engleskom pravu se i akcije i osnovni kapital mogu iskazati u stranoj valuti. U nekim zemljama, kao na primer u Hrvatskoj, je bilo dopušteno izdavanje akcija u stranoj valuti, ali je taj propis kasnije izmenjen, pa akcionarska društva koja su se posle toga osnivala nisu mogla da izdaju akcije u stranoj valuti⁶².

I u našem pravu vrednost akcije mora biti izražena u novcu, i da ta vrednost mora biti iskazana u domaćoj valuti, u dinarima.

Nominalnu vrednost akcije u principu određuje emitent. Ovo pravilo praktično važi od pojave akcionarskih društava, a važi i danas. Minimalna vrednost akcije zavisi pre svega od toga da li je taj iznos određen propisom ili ne. Ukoliko jeste, akcija ne može glasiti na manji iznos od propisanog. Ukoliko, pak, nema takvog ograničenja, onda je praktično jedino ograničenje najmanji iznos određene valute.

Oni koji zagovaraju princip da ne treba određivati minimalni iznos akcije to obrazlažu time da je na ovaj način proširen krug lica od kojih se mogu prikupljati sredstva. Praktično, na ovaj način se sredstva mogu prikupljati i od najsiromašnijih slojeva.

Međutim, očekivanja od ovakvog prikupljanja novčanih sredstava su nerealna jer ovi akcionari nemaju nameru da trajnije plasiraju sredstva. Oni imaju težnju da nakon kraćeg vremena svoje akcije prodaju i ostvare određenu zaradu. Na njih akcionarsko društvo ne može računati ni kod povećanja osnovnog kapitala, niti u pogledu sposobnosti za upravljanje akcionarskim društvom. Kao posledica toga nastupa jačanje uprave u toj meri da počinje da ugrožava interese akcionara⁶³.

⁶²Barbić Jakša, Pravo društava, knjiga druga str.37.

⁶³Lehmann, op.cit. str. 180,181.

Sa druge strane, svakako je pogrešno propisivati veliki minimalni iznos na koji akcija glasi, jer se u tom slučaju zaista sužava prostor u kome se može prikupiti kapital potreban za privrednu aktivnost društva. U periodu nastanka i razvoja akcionarskih društava nisu postojali propisi koji su određivali minimalni iznos vrednosti akcija.

Ma na koji način da odredimo minimalni iznos vrednosti akcije u suštini se svodi na proizvoljno određivanje. Načini na koji se to određuje mogu biti različiti. Može se propisati minimalna vrednost akcije u jednom iznosu do određene visine osnovnog kapitala, a u drugom iznosu ako je taj kapital veći. Takođe se javlja i određivanje različitog minimuma u zavisnosti da li se radi o akcijama na donosioca ili akcijama na ime.

Dakle, veoma je važno pitanje koje se odnosi na to da li treba odrediti minimalni iznos vrednosti akcije i ako treba koji bi to iznos bio. I jedan i drugi stav imaju svoje argumente te zakonodavac ima obavezu da u konkretnim društveno-ekonomskim prilikama nađe najbolje rešenje, nađe pravu meru.

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine, propisan je minimalni iznos akcija i to u visini 5 USA dolara, u dinarskoj protivvrednosti po kursu na dan uplate.

Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine, najniža nominalna vrednost akcija ne može biti manja od iznosa koji se dobije kada se dinarska protivvrednost od 5 Evra zaokruži do najvišeg broja deljivog sa deset u dinarskoj protivvrednosti po srednjem kursu na dan podnošenja prijave za upis osnivanja akcionarskog društva, odnosno podnošenja prijave za upis promene osnovnog kapitala društva koji je registrovan.

Ni prema Zakonu o preduzećima iz 1996.godine, ni prema Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine, nije dozvoljeno izdavanje akcija ispod minimalnog iznosa. Ovakve aktivnosti se kažnjavaju ništavošću, a za eventualnu štetu se odgovara. Ako su ovakve akcije izdate prilikom osnivanja akcionarskog društva, ovo društvo nije ni nastalo. Slična rešenja se sreću i u drugim nacionalnim pravima gde je određena najniža nominalna vrednost akcije.

Načelno govoreći, ukoliko to nije određeno propisima, akcije jednog akcionarskog društva mogu glasiti na različite iznose. Takođe, taj iznos ne mora biti izražen okruglim brojem. Ako nisu regulisana zakonom, ova pitanja se mogu regulisati aktom o osnivanju ili statutom akcionarskog društva.

Ako akcionarsko društvo izdaje akcije sa različitom nominalnom vrednošću, ono to radi u različitim serijama akcija. U tom slučaju akcije iste serije imaju istu nominalnu vrednost, a imaju različitu vrednost u odnosu na druge serije akcija.

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine, nije postojala obaveza da akcije jednog akcionarskog društva moraju glasiti na isti nominalni iznos. Nejednake nominalne vrednosti su mogle imati akcije različitih emisija, pa čak i iste emisije. Sva ova pitanja su se uređivala statutom društva.

Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine i Zakonu o privrednim društvima iz 2011.godine, obične akcije moraju imati istu nominalnu vrednost ili su bez nominalne vrednosti. Preferencijalne akcije iste klase imaju istu nominalnu vrednost, što znači da preferencijalne akcije različitih klasa mogu imati različitu nominalnu vrednost. Nominalni iznos akcija ne može biti ispod zakonskog minimuma, dok zakonski maksimumi nisu predviđeni, te postoji mogućnost da društvo ima samo jednu akciju, ako ima jednog akcionara.

Broj i nominalna vrednost akcija nisu ne promenljive kategorije. One su promenljive u skladu sa zakonom i statutom akcionarskog društva. Društvo procenjuje da li je potrebno da se menjaju broj akcija i nominalna vrednost akcija u skladu sa njihovim aktivnostima (smanjenje ili povećanje osnovnog kapitala, izdavanje novih akcija, povlačenje akcija, spajanja ili deljenja akcija i sl.)

Zavisno od aspekta posmatranja akcija može imati više različitih vrednosti.

Već smo rekli da nominalna vrednost akcije predstavlja nominalni iznos na koji akcija glasi. U samoj akciji kao hartiji od vrednosti se upisuje njena nominalna vrednost. Naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine nominalnu vrednost akcije određuje kao vrednost koja je kao takva utvrđena odlukom o izdavanju akcija i da nominalna vrednost jedne akcije ne može biti niža od 100 dinara, a nominalan vrednost preferencijalnih akcija društva ne može biti niža od nominalne vrednosti običnih akcija toga društva.⁶⁴

Od nominalne vrednosti akcije treba da razlikujemo stvarnu vrednost. O stvarnoj vrednosti akcije govorimo kada stavimo u odnos nominalnu vrednost osnovnog kapitala sa vrednošću ukupne imovine društva. To znači, na primer, ako osnovni kapital društva iznosi 100.000 dinara, a vrednost imovine 200.000 dinara, a nominalna vrednost jedne akcije iznosi 1.000 dinara, tada će stvarna vrednost akcije iznositi 2.000 dinara. Stvarna vrednost akcija se još naziva i unutrašnja vrednost akcija. Ovaj aspekt posmatranja akcije je veoma važan za investitore prilikom donošenja odluke o tome u koje akcije treba investirati. Tako, ako je tržišna vrednost akcija niža od njene stvarne vrednosti, investitori će se odlučiti za kupovinu ovih akcija. Ako je tržišna vrednost akcija veća od njihove stvarne vrednosti, u tom slučaju, investitori će ih prodati.

Tržišna vrednost akcija, kako se iz samog naziva vidi, jeste vrednost koju akcija ima na tržištu. Njena vrednost se određuje isključivo na osnovu ponude i tražnje. Tržina vrednost se određuje na berzi ili na slobodnom, vanberzanskom, tržištu ili neposrednom pogodbom. Po pravilu, nominalna vrednost, stvarna vrednost i tržišna vrednost akcija se ne poklapaju. Kakav odnos će među njima biti zavisi od mnogih činalaca koji regilišu pitanje tržišta i kretanje kapitala. U principu, ako društvo dobro posluje tržišna vrednost akcija će sigurno biti iznad njihove nominalne vrednosti. Naravno, važi i obrnuto. Što se tiče stvarne i tržišne vrednosti i njihov odnos zavisi od brojnih činilaca tržišta. U periodima recesije i sve manjeg investiranja akcije padaju ispod njihove stvarne vrednosti, dok u periodima intenzivnog razvoja i povećanja investicija njihova tržišna vrednost premašuje stvarnu. Tržišna vrednost akcija je veoms promenljiva veličina koja se može menjati svakoga dana. Čak šta više tržišna vrednost akcije može biti različita i u istom momentu, jer se na različitim tržištima može prodavati po različitim cenama.

⁶⁴Zakon o privrednim društvima, Sl. Glasnik RS, br,36/2011, 99/2011, član 258.

Sa pravnog aspekta, promena tržišne vrednosti akcija nije bitna za akcionarsko društvo jer ono ima utvrđenu nominalnu vrednost i utvrđen iznos osnovnog kapitala. Sa ekonomske tačke gledišta tržišna vrednost je izuzetno važna. Dok je god tržišna vrednost veća od nominalne, to je znak dobrog poslovanja i mogućnosti za dokapitalizaciju i nove investicije.

Tržišna vrednost akcija javnog akcionarskog društva utvrđuje se kao ponderisana prosečna cena ostvarena na regulisanom tržištu kapitala, odnosno multilateralnoj trgovačkoj platformi, kako to određuje zakon koji reguliše tržište kapitala, u periodu od 6 meseci koji prethodi danu donošenja odluke kojom se utvrđuje tržišna vrednost akcija, pod uslovom da je u tom periodu ostvareni obim prometa akcijama te klase na tržištu kapitala predstavljao najmanje 0,5% ukupnog broja izdatih akcija te klase i da je najmanje u tri meseca tog perioda ostvareni obim prometa iznosio najmanje 0,05% ukupnog broja izdatih akcija te klase na mesečnom nivou. Izuzetno tržišna cena akcija se može utvrditi putem procene u skladu sa utvrđenim pravilima pod uslovom da tako utvrđenu tržišnu cenu prihvati skupština na osnovu obrazloženog predloga odbora direktora, odnosno nadzornog odbora ukoliko se radi o dvodomnom upravljanju akcionarskim društvom.⁶⁵

Emisiona vrednost akcija jeste vrednost po kojoj se akcije određene emisije upisuju i uplaćuju. U našem pravu (kao i u većini drugih) emisiona vrednost može biti identična sa nominalnom vrednošću akcija, ali ne može biti ispod nominalne vrednosti. Akcija se može emitovati al pari iznad pari ali ne može biti emitovana ispod pari.

Emisiona cena ne može biti niža od utvrđene tržišne vrednosti osim kada se izdaju u postupku javne ponude u smislu zakona koji uređuje tržište kapitala kojom akcionarsko društvo postaje javno akcionarsko društvo. Kada je emisiona cena akcija veća od njihove nominalne ili računovodstvene vrednosti, razlika između te dve vrednosti predstavlja emisionu premiju.⁶⁶

⁶⁵ Član 259 istog zakona.

⁶⁶ Član 260 istog zakona.

3.2.AKCIJA KAO SKUP PRAVA I OBAVEZA AKCIONARA (ČLANSKI ODNOS)

Članstvo akcionara u akcionarskom društvu je skup prava i obaveza koje akcionar ima prema akcionarskom društvu. Ova prava i obaveze imaju istovremeno i imovinski i lični karakter⁶⁷.

Osnovna obaveza akcionara jeste unošenje uloga u akcionarsko društvo. Ovu obavezu imaju svi akcionari. Pojedine akcionare mogu da terete i druge obaveze koje proizilaze iz zakona, statuta ili ugovora. Izuzetak od osnovne obaveze unošenja uloga jesu besplatne akcije.

Ulog može biti u novcu, stvarima i pravima. Kakav će ulog biti u svakom konkretnom slučaju zavisi od ugovora o osnivanju odnosno od odluke o povećanju osnovnog kapitala. Izvršenje unosa uloga se sprovodi na način kako je to određeno odgovarajućim aktima. Dakle, ova obaveza mora biti unapred precizirana u pogledu vrste uloga, načina unošenja uloga i rokova izvršavanja obaveze.

Akcionar ne može biti oslobođen obaveze uplate odnosno unosa osnivačkog uloga ni u celini niti delimično.

Ulog u novcu jeste «najčistiji» i najjednostavniji oblik unošenja uloga u društvo. Sa novcem je najjednostavnije računati, a osim toga i osnovni kapital akcionarskog društva uvek je izražen u novcu. Tako je prema našem ranije važećem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine, osnovni kapital društva kao i ulog akcionara izražavan u američkim dolarima, ali u dinarskoj protivvrednosti po kursu na dan uplate. Ukoliko bi došlo do promene kursa dolara uplate su bile različite u dinarima, kada se uplaćuju u različitom vremenskom periodu ali su uvek odgovarale istoj vrednosti dolara. Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine, osnovni kapital kao i najniža nominalna vrednost akcije, određuju se prema kursu evra, dok Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine, osnovni kapital i vrednost akcije vezuje za dinare.

⁶⁷Lehmann-Dietz, Gesellschaftsrecht, Berlin-Frankfurt aM.1970. str.355.

Uplata novčanih uloga se vrši preko poslovne banke i to u dinarima kao zvaničnom valutom plaćanja kod nas. Ulozi u novcu se uplaćaju najkasnije do registracije akcionarskog društva i to u iznosu od najmanje 50% nominalne, odnosno računovodstvene vrednosti upisanih akcija. Preostali iznos se uplaćuje u roku od dve godine, osim ako osnivačkim aktom nije određen kraći rok. Nacionalna prava se razlikuju u pogledu do kog roka akcije moraju biti uplaćene u celosti. Neka prava uopšte ne poznaju ograničenje roka uplate vrednosti preostalih upisanih akcija. Ulog se mora tako uplatiti da akcionarsko društvo može sa njim slobodno da raspolaže. To je trenutak kada akcionar više ne može da raspolaže uplaćenim iznosom, već to sada može da radi društvo. Plaćanje može biti gotovinsko ili bezgotovinsko, ali u svakom slučaju plaćanje mora biti izvršeno u skladu sa svim uslovima koji se traže kako bi uplata bila jasno identifikovana. Zabranjeno je da akcionarsko društvo u bilo kom obliku kreditira kupovinu svojih akcija ili da daju obezbeđenja drugim davaocima kredita za takvu namenu. Naravno, ovako ograničenje ne može da važi za finansijske organizacije, čija to inače redovna delatnost. Takođe, ovo ograničenje ne važi kada samo društvo želi da podstakne otkup njegovih akcija od strane zaposlenih u društvu i povezanim društvima.

Kod unošenja stvari možemo da razlikujemo dve situacije- prilikom osnivanja društva i kod povećanja osnovnog kapitala. Kod osnivanja zatvorenog akcionarskog društva (simultano osnivanje) unošenje stvari kao uloga reguliše se ugovorom o osnivanju društva, dok se kod otvorenih akcionarskih društava (sukcesivno osnivanje) reguliše prospektom.

Da bi unos stvari mogao da se izvrši naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine je tražio da se stvari predaju u celini društvu, predaja mora da se izvrši do dana upisa društva u sudski registar, da bi stvari bile unete neopohodno je i da se sačini i potpiše izveštaj o proceni vrednosti stvari kao uloga i da se registarskom sudu dostave dokazi o stavljanju stvari na raspolaganje društvu.

Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine, takođe dozvoljava unošenje osnivačkog uloga u stvarima. Kod zatvorenog akcionarskog društva vrednost unetih stvari se određuje sporazmom osnivača u skladu sa osnivačkim aktom. Ukoliko osnivači ne odrede vrednost sporazumno, procenu vrednosti tog uloga mogu poveriti ovlašćenom procenjivaču ili da ga u vanparničnom postupku odredi sud.

Zakonodavac ostavlja mogućnost osnivačima da sami izvrše procenu i odrede vrednost stvari koje se unose u zatvoreno akcionarsko društvo, jer se polazi od stava da ovde nema posebnog javnog interesa za zaštitu trećih lica.

Za razliku od zatvorenih akcionarskih društava, kod otvorenih akcionarskih društava postoji nesumnjivi javni interes, te je obavezno sastavljanje izveštaja o proceni stvari od strane ovlašćenih procenjivača⁶⁸. Ovo rešenje sadrži i Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine. Ovlašćeni procenjivač može biti kako pravno tako i fizičko lice koje je ovlašćeno za reviziju. Ovlašćenje daje nadležni državni organ. Ovlašćenog procenjivača biraju sami osnivači ili upravni odbor društva ili pak sud u vanparničnom postupku po njihovom zahtevu.

Unošenje stvari u imovinu društva se mora sprovesti najkasnije u roku od dve godine od dana registracije društva.

Stvari se mogu deliti po različitim kriterijumima na : pokretne i nepokretne, potrošne i nepotrošne, generične i individualno određene, zamenljive i nezamenljive, deljive i nedeljive, proste i složene i sl. Jedna od najznačajnijih podela jeste na pokretne i nepokretne. «Nepokretna je ona stvar koja se ne može premestiti sa jednog mesta na drugo a da ne promeni svoju suštinu. Napokretnost je zemlja i sve ono što je ugrađeno u zemlji (zgrade, bunari, bazeni i druge instalacije). No za nepokretnost se smatraju i pokretne stvari koje je vlasnik nepokretnosti uneo u nepokretnost da tamo trajno ostanu a koje služe za ekonomsko iskorišćavanje nepokretnosti. Ostale stvari su pokretne.»⁶⁹

Stvari su materijalni deo prirode. Da bi se i u pravnom smislu radilo o stvari, ona mora istovremeno biti i roba sa gledišta ekonomskog prometa. Da bi se pokretne ili nepokretne stvari pojavile kao ulog u akcionarskom društvu moraju biti u prometu i moraju imati svoju imovinsku vrednost.

⁶⁸Vidi čl.191. Zakona o privrednim društvima iz 2004.g.

⁶⁹Gams Andrija, Uvod u građansko pravo, Naučna knjiga, Beograd 1981 str.141.

Da li predmet uloga može biti i buduća stvar koja će tek nastati?

Po jednom mišljenju može, s tim što je bitno da stvar postoji u trenutku unosa u društvo, dok to nije bitno u vreme preuzimanja obaveze. Po drugom shvatanju buduća stvar ne može biti predmet uloga s obzirom da ne postoji, već se tu, ustvari, radi o unošenju prava a ne stvari.

Unos stvari (pokretnih ili nepokretnih) u društvo u stvari predstavlja prenos prava vlasništva sa akcionara na akcionarsko društvo. Time akcionarsko društvo postaje vlasnik predmetnih stvari i od tog momenta sa njima slobodno raspolaže.

Unos stvari kao uloga u društvu je moguć i u situaciji kada je na predmetnoj stvari konstituisano neko pravo (službenost, hipoteka, pravo građenja i sl.). U tom slučaju obe strane, i akcionar i društvo procenjuju svoj interes. Ukoliko je stvar opterećena društvo ceni odnos između dogovaranja i vrednosti stvari, te ukoliko je vrednost stvari veća, ta razlika može biti interes za prihvatanje uloga u stvarima.

Ukoliko je u pitanju stvar čiji su vlasnici zajedničari, oni raspolažu sa stvari zajednički. Unos stvari je u ovom slučaju moguć ako se sa tim saglase svi zajedničari. Tako i svi zajedničari stiču članska prava.

U slučaju unosa stvari kao uloga, akcionar koji unosi stvari u društvo odgovara za materijalne i pravne nedostatke. Pokretne i nepokretne stvari se unose u društvo na način kako je to predviđeno propisima o sticanju svojine na pokretnim i nepokretnim stvarima.

Pored novca i stvari predmet uloga u društvo može biti i pravo.

Isto kao kod uloga u stvarima, tako i kod uloga u pravima je neophodno da se njihova vrednost iskaže u novcu. Dakle, kao ulog u društvo se može pojaviti samo ono pravo koje se može prenositi i koje ima svoju imovinsku vrednost. Kada govorimo o ovim pravima, u praksi se to najčešće odnosi na nekretnine pa se kao ulog javljaju prava službenosti, građenja i sl. Pored ovih prava mogu se javiti i prava industrijske svojine, autorska prava, obligaciona potraživanja i sl.

Službenost predstavlja pravni odnos između dve strane od kojih je jedna aktivna (ovlašćena) a druga pasivna (opterećena). Službenosti imaju stvarnopravni karakter bilo samo na pasivnoj strani ili podjednako na pasivnoj i na aktivnoj strani. One se time razlikuju od različitih oblika korišćenja koja imaju samo obligacionopravni karakter. Iz pojma službenosti proizilazi da vlasnik stvari, opterećene službenošću, nije obavezan na činjenje već je obavezan da nešto propusti ili trpi (negativno činjenje)⁷⁰.

Službenosti se mogu podeliti na stvarne i lične. Stvarne službenosti karakteriše da su stvarnopravne i na pasivnoj i na aktivnoj strani. Ona se može uneti kao ulog u društvo. Kod ličnih službenosti situacija je drugačija. Lične službenosti se odnose na individualno određenu ličnost i ovo pravo se ne može prenositi. S toga ovo pravo i nemože biti ulog u društvo.

Pravo građenja se razvilo iz rimskog superficiesa koji je značio otuđivo i nasledivo pravo uživanja građevine podignute na tuđem zemljištu uz plaćanje godišnjeg poreza. U savremenom smislu pravo građenja predstavlja pravo podizanja zgrade na tuđem zemljištu i sticanja stvarnog prava na toj zgradi.

Pravo građenja može biti važno za društvo ukoliko je zainteresovano za konkretnu lokaciju, ne mora da izdvaja novčana sredstva za tu namenu i prihvatiće da ovo pravo bude ulog koji će akcionar uneti u društvo.

I kod unosa stvari, bilo pokretnih ili nepokretnih, kao i kod unosa prava neophodno je da se zaključi odgovarajući ugovor bez obzira, da li se po drugim propisima traži pismena forma za njegovo zaključenje. Ovo je logično kada se ima u vidu činjenica da se prilikom osnivanja akcionarskog društva obavezno moraju priložiti i ugovori o unosu stvari i prava u cilju dokazivanja upisa. Uslovi prenosa prava se određuju u zavisnosti od njihove prirode. Ukoliko se radi o službenosti neophodno je navesti tačan sadržaj službenosti i ovlašćenja vlasnika povlasnog dobra. Ukoliko se radi o pravu građenja u ugovor se najpre mora odrediti da li se pravo zasniva u korist društva ili se na njega prenosi već postojeće pravo. Ako se ustanovljava pravo građenja u

⁷⁰Vuković Mihajlo, Osnovi stvarnog prava, Zagreb 1950, str.153.

korist društva onda se moraju urediti i ostala pitanja važna za građenje kao što je početak korišćenja, obim prava, rokovi gradnje i druga pitanja. Kao ulog u društvo se može uneti koncesija, ukoliko je to drugim propisima dozvoljeno. U tom slučaju se zaključuje ugovor u pismenoj formi sa preciznim određenjem vrste koncesije i obima prava. Kod prenosa prava industrijske svojine zaključuje se pismeni ugovor uz uslov da je izvršen odgovarajući upis u predviđeni registar. U ugovoru će se tačno opisati o kom pravu se radi i obezbediti prenos tog prava na društvo uz upis tog prava u odgovarajući registar. U slučaju prenosa autorskog prava takođe se zaključuje pismeni ugovor koji sadrži sve elemente koji su obavezni po propisima koji regulišu materiju autorskih i srodnih prava.

Kada su u pitanju potraživanja ona se takođe putem ugovora unose u društvo. Forma u kojoj se to radi jeste ugovor o cesiji. On sadrži sve podatke o visini potraživanja, o dužniku koji treba obaviti, o rokovima i drugim važnim pitanjima za ovaj pravni posao.

Udeo u nekom drugom društvu takođe može predstavljati ulog u društvo. Prenos se vrši u skladu sa normama koje regulišu mogućnost i način prenosa udela. Ugovor sadrži sve podatke koji se odnose na udeo, njegovu veličinu, prava i obaveze, podatke o prenosiocu i sticaocu udela, podatke o samom društvu. Načelno, ovakav prenos je moguć samo uz saglasnost ostalih članova društva i izjavu da nisu zainteresovani za kupovinu konkretnog udela.

Moguća je situacija da se kao ulog pojavi i celo društvo tj. preduzeće. Ovde je potrebno sačiniti popis pokretnih i nepokretnih stvari u imovini preduzeća, popis prava i obaveza. Prenos pojedinačnih popisanih stvari obavlja se uskladu sa njihovom prirodom i namenom. Sačinjavaju se i prilažu i bilansi društva. Ovo sve ukazuje da se u ovom slučaju radi o vrlo složenom i komplikovanom poslu kako bi se što preciznije utvrdile sve bitne stvari pre samog unosa uloga. Kada se sve to utvrdi, tek tada se zaključuje odgovarajući ugovor koji sadrži sve potrebne elemente oko unosa društva kao uloga i prenosa na društvo sticaoca.

Bez obzira da li se radi o unosu uloga u novcu, stvarima ili pravima, akcionar je dužan da ovaj unos učini na način i u rokovima kako se na to obavezao ugovorom. Po pravilu rokove dogovaraju sporazumno ugovorne strane. Tako se unos uloga vremenski usklađuje sa potrebama

ugovornih strana. Ukoliko rokovi ne bi bili utvrđeni aktima društva primenjivali bi se rokovi određeni zakonom. Većina nacionalnih prava propisuje da se prilikom osnivanja mora uplatiti određeni procenat novčanog dela osnovnog kapitala a preostali deo u naknadnom roku. U našem pravu taj rok iznosi dve godine.

U slučaju docnje kod unosa ili uplate uloga primenjuju se svako odredbe obligacionog prava koje regulišu docnju. Međutim, ovde imamo i određenih specifičnosti s obzirom da uložni čin osnovni kapital društva, sa jedne strane, i da na osnovu uloga akcionara nastaje članski odnos, sa druge strane. I društvo i akcionar su dužni da se drže ugovorenih obaveza. S toga u docnji može biti kako akcionar tako i društvo.

Ako akcionar svoju obavezu ne ispuni u ugovorenom roku pada u dužničku docnju. Od tog momenta društvo stiče sva prava koja ima poverilac u obligacionopravnom odnosu. Pre svega to je pravo da traži ispunjenje obaveze, s tim što društvo nije u obavezi da dužniku ostavlja naknadni primereni rok za ispunjavanje obaveze. Da li će biti naknadnog roka zavisi od odluke uprave društva i ugovora o osnivanju društva. Međutim, ako akcionar i dobije naknadni rok za uplatu on i dalje ostaje društvu dužan odgovarajuću kamatu zbog kašnjenja. Kamata može biti ugovorena ili zakonska zatezna kamata. Naplata kamate ne sprečava društvo da potražuje i naknadu štete ukoliko je istu pretrpelo.

Ukoliko se radi o unosu nenovčanog uloga može se predvideti ugovorna kazna, a za slučaj neispunjenja ili neblagovremenog ispunjenja obaveze od strane akcionara. Takođe, ugovorom se može predvideti raskid ugovora bez naknadnog roka za ispunjenje obaveze unosa. U slučaju raskida ugovora zbog toga što akcionar nije uneo određeni nenovčani ulog, na zahtev društva akcionar može svoju obavezu izvršiti u novcu a u visini vrednosti na koju se obavezao.

Kako smo već rekli, pored toga što može doći do situacije da akcionar padne u docnju, takođe, se može dogoditi i da društvo padne u docnju sa primanjem činidbe od strane akcionara. Načelno, ovde bi važila pravila o poverilačkoj docnji. U slučaju da rizik od propasti ili oštećenja stvari pređe na društvo, a do propasti ili oštećenja stvari zaista i dođe, smatra se da je akcionar izvršio svoju obavezu u potpunosti i blagovremeno. U ovom slučaju bi društvo snosilo posledice

neadekvatnog ponašanja. Društvo gubi pravo da naknadno traži ispunjenje u istom ili novčanom obliku od akcionara. U tom slučaju društvo bi bilo obavezno da plati i štetu ukoliko je akcionar pretrpeo.

Obaveza uplate ili unosa osnivačkog uloga nastaje potpisivanjem osnivačkog akta društva odnosno upisom akcija. Da bi se ova obaveza ispunila zaključuje se i ugovor o unosu stvari i prava u društvo. Kada je u pitanju unos nenovčanih uloga može se desiti situacija da je ispunjenje te obaveze nemoguće. Kod novčanih uloga se ne može govoriti o nemogućnosti ispunjenja jer se radi o generičkoj stvari. Do propasti može doći samo kod individualno određene stvari.

Do nemogućnosti ispunjenja može doći krivicom akcionara, krivicom društva ili bez bilo čije krivice. Nemogućnost ispunjenja može biti početna ili naknadna. Početna nemogućnost postoji u slučaju mane volje ili ako stvar ili pravo nije tačno određeno pa se ne može ni naknadno odrediti ili predmet obaveze nedopušten. U svim ovim situacijama ugovor je ništav. Međutim, ugovor o osnivanju društva ostaje na snazi iako su neke njegove odredbe ništave. Ispunjenjem obaveza ostalih osnivača (akcionara) osnovni kapital će biti formiran, ali će biti manji za vrednost uloga koji se ne može uneti. Kako će društvo postupiti u ovakvoj situaciji? Postoje dve mogućnosti.

Po jednom stanovištvu radi se o ništavoj obavezi i društvo ne može da traži naknadu štete od osnivača (akcionara) te društvo jedino može da se upiše u odgovarajući registar privrednih društava sa manjim osnovnim kapitalom.

Po drugom stanovištvu, koje uzima u obzir specifičnosti situacije da se radi o osnivanju društva sa određenim osnovnim kapitalom, mora se poći od principa očuvanja nesmanjene vrednosti osnovnog kapitala društva. S toga u slučaju ništavosti obaveze osnivača, osnivač ipak ima obavezu činidbe. Ako je nemoguće da osnivač unese u društvo stvar ili pravo, svoju obavezu može izvršiti uplatom odgovarajućeg novčanog iznosa. Ako je ništav ugovor o unosu stvari ili prava nije ništav odnos članstva u društvu, te obaveza i dalje postoji po ovom osnovu, te je osnivač obavezan da uplati adekvatni novčani iznos u osnovni kapital društva. Ovo shvatanje donekle odstupa od principa obligacionog prava, ali uzima u obzir specifičnosti akcionarskog

društa i principe osnivanja privrednih društava, te se ustvari radi o kombinovanju odredbi obligacionih odnosa i privrednih odnosa. Na ovaj način akcionarsko društvo održava nesmanjenu vrednost osnovnog kapitala.

Ukoliko se radi o naknadnoj nemogućnosti ispunjenja obaveze, ugovor ostaje na snazi, ali je potrebno sagledati razloge zbog kojih je nemogućnost ispunjenja obaveza nastala. Ako nijedna strana nije kriva za nastanak nemogućnosti ispunjenja, prema normama obligacionog prava, obaveze se gase za obe ugovorne strane i svaka strana je dužna da vrati ono što je primila. Ipak, ako uvažimo i principe i norme koje regulišu oblast privrednih društava, kako je to već rečeno, osnivač i dalje ostaje u obavezi unosa, ali sada u novčanoj vrednosti, umesto unosa u stvarima ili pravima.

Ako je naknadna nemogućnost ispunjenja nastala krivicom osnivača, društvo, takođe, ima pravo da traži uplatu uloga, ali sada u novčanom obliku. Ali, u ovoj situaciji društvo ima i pravo da od osnivača potražuje naknadu štete zbog neispunjenja obaveze unosa stvari ili prava. Moguća je i situacija da je društvo imalo interes za unos baš određenih stvari ili prava na koje se osnivač obavezao, te društvu sada neodgovara unos u novcu. U tom slučaju obaveza osnivača se gasi, ali društvo ima pravo da traži naknadu štete.

Može se dogoditi i da je osnivač došao u situaciju nemogućnosti ispunjenja krivicom društva. Primenjujući sledstveno gore iznete principe, osnivač bi bio obavezan da sada obavezu izvrši u novcu, ali takođe, osnivač sada ima pravo da potražuje naknadu štete koju je pretrpeo.

Kod uplate uloga, odnosno unosa stvari ili prava mogu nastupiti različite situacije. Može doći do kašnjenja u ispunjavanju obaveze, može doći do toga da se obaveza delimično ispuni, ili da nastupi nemogućnost ispunjenja obaveze.

U ovim situacija društvo može da postupi na različite načine: da zahteva kamatu, da zahteva ugovornu kaznu, da zahteva naknadu štete ili da isključi akcionara iz društva. Društvo će zahtevati kamatu ako se radi o docnji u uplati novčanog uloga. Pravo da zahteva kamatu, društvo ima bez obzira na razloge kašnjenja plaćanja. Društvo može imati pravo i na ugovornu kaznu

ukoliko je ona ugovorena kod zaključenja ugovora. Bez obzira na izvršenu uplatu ili unos stvari ili prava društvo ima i pravo na naknadu štete ukoliko je istu pretrpelo.

Ukoliko ne dođe ni do unosa stvari ili prava niti uplate u novcu, može nastupiti situacija veoma bitna za društvo. Kao posledica neplaćanja javlja se smanjenje osnovnog kapitala društva. Ovo smanjenje može biti toliko da ide ispod minimuma koji je propisima određen. U ovoj situaciji tu razliku bi morali uplatiti ostali osnivači. Ukoliko to oni nebi uradili društvo nebi moglo da se upiše u odgovarajući registar, društvo se nebi ni osnovalo.

I četvrta situacija, ako akcionar ni u naknadnom roku ne izvrši svoju obavezu unosa ili uplate, društvo može pokrenuti postupak za njegovo isključenje iz društva. Isključeni akcionar gubi članstvo u društvu, kao i sva članska prava i obaveze.

3.3. AKCIJA KAO HARTIJA OD VREDNOSTI

Pored značenja udela u osnovnom kapitalu i značenja članskog odnosa akcionara, treće značenje akcije jeste da je to hartija od vrednosti.

Prema našem Zakonu o obligacionim odnosima iz 1978.godine, hartija od vrednosti je pismena isprava kojom se njen izdavalac obavezuje da ispuni obavezu upisanu na toj ispravi njenom zakonitom imaocu. Hartija od vrednosti ima bitne sastojke koje mora da sadrži kao što su: oznaka vrste hartije od vrednosti; firmu, odnosno naziv i sedište, odnosno ime i prebivalište izdavaoca hartije od vrednosti; firmu odnosno ili ime lica na koje, odnosno po čijoj naredbi hartija od vrednosti glasi, ili označenje da hartija glasi na donosioca; tačno označenu obavezu izdavaoca koja proizilazi iz hartije od vrednosti; mesto i datum izdavanja hartije od vrednosti, a kod onih koje se izdaju u seriji i njen serijski broj; potpisavaoca hartije od vrednosti, odnosno faksimil potpisa izdavaoca hartija od vrednosti koje se izdaju u seriji.

Ukoliko hartije od vrednosti ne sadrže neko od bitnih sastojaka nije hartija od vrednosti i nema pravno dejstvo⁷¹.

Prema Zakonu o hartijama od vrednosti iz 1995.godine, hartije od vrednosti su akcija, obveznica, blagajnički zapis, komercijalni zapis, državni zapis, certifikat o depozitu kao i finansijski derivati kojima se trguje na berzi⁷².

Prema istom zakonu, akcija ima dva dela: plašt i kuponski tabak. Plašt akcije je osnovni deo akcijske isprave i sadrži:

1. firmu i sedište emitenta,
2. oznaku serije sa kontrolnim brojem akcije,
3. oznaku da je akcija i oznaku vrste akcije,
4. redosled emisije,
5. ukupan obim emisije, nominalnu vrednost akcije i broj akcija,
6. firmu, odnosno ime kupca akcije ili oznaku na koga akcija glasi,
7. prava iz akcije,
8. mesto i datum izdavanja akcije,
9. faksimil potpisa ovlašćenog lica emitenta i pečat emitenta.

Pored ovih elementa akcija može da sadrži i druge elemente u skladu sa statutom i odlukom o izdavanju akcija.

Kuponski tabak sadrži:

1. firmu i sedište emitenta,
2. oznaka serije sa kontrolnim brojem akcije po kojoj se dividenda isplaćuje,
3. redni broj kupona za naplatu dividende,
4. godinu za koju se dividenda isplaćuje,

⁷¹ Zakon o obligacionim odnosima sl.list SFRJ 29/78 čl.234, 235.

⁷² Zakon o hartijama od vrednosti sl. List SRJ 26/95, 28/96, 59/98, čl.2.

5. faksimil potpisa ovlašćenog lica emitenta,⁷³

Osnovna uloga plašta akcije jeste da njenog imaoča legitimiše kao imaoča akcije u kojoj je inkorporisan njegov članski odnos. Akcijska isprava ima deklaratorni značaj zbog toga što akcija u smislu udela u osnovnom kapitalu i akcija u smislu članskog odnosa postoje nezavisno od činjenice da li je akcionarsko društvo o tome izdalo posebnu ispravu. Prava iz članskog odnosa akcionar može koristiti i pre izdavanja akcijske isprave. Ova svoja prava akcionar može koristiti i ako se akcijska isprava nikada ne izda. Dakle, akcijska isprava ima više praktični značaj kada se preda u svojinu ovlašćenom akcionaru radi lakše i brže komunikacije. Od trenutka inkorporacije članstva u akcijsku ispravu akcionar postaje vlasnik akcijske isprave.

Pored akcijske isprave društvo može izdavati i druge isprave koje se odnose na pojedina poverilačka prava koja za akcionara nastaju ili mogu nastati u budućnosti konkretizacijom nekih njegovih članskih prava. Tu se pre svega radi o kuponima za pravo na dividendu, potvrde o prioritetnom pravu upisa novih akcija, upis užitnica.

Mnoga nacionalna zakonodavstva poznaju i izdavanje kupona. Oni se obično izdaju u zajedničkom kuponskom tabaku. Kuponski tabak čini sastavni deo akcije kao hartije od vrednosti. On može da se koristi samostalno, odvojeno od plašta. S toga mnoga zakonodavstva kupon tretiraju kao hartiju od vrednosti na donosioca. Kupon ne sadrži ime korisnika, već sadrži kontrolni broj akcije po kojoj se dividenda isplaćuje.

Našim zakonom o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata iz 2002.godine, nije direktno utvrđeno šta sadrži akcija, ali je određeno šta sadrži hartija od vrednosti⁷⁴, pa je predviđeno:

1. oznaka vrste hartije od vrednosti.

Dakle mora se na nesumnjiv način ukazati da se radi o akciji, a ne nekoj drugoj hartiji od vrednosti.

⁷³ Zakon o hartijama od vrednosti sl. List SRJ 26/95, 28/96, 59/98, čl.15.

⁷⁴ Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata Sl.List SRJ 65/02, vidi čl. 7.

2. oznaku klase, odnosno serije hartije od vrednosti ako je izdavalac izdao više klasa, odnosno serija hartija od vrednosti iste vrste.

Serijski obuhvata akcije koje imaju iste osobine, odnosno koje se međusobno ne razlikuju. U istoj emisiji može biti izdato više serija čije su karakteristike različite.

Da bi se obezbedila identifikacija koriste se serijski brojevi i kontrolni brojevi akcija iz te serije sa kojim se pojedinačno identifikuje svaka akcija iz te serije.

3. naziv, sedište i matični broj izdavaoca hartije od vrednosti.

Ovi elementi ukazuju na to ko je obavezan da obezbedi vršenje prava iz akcije njenom imaoocu. Firma i sedište izdavaoca hartije od vrednosti se upisuje onako kako je to navedeno u registru.

4. naziv, sedište i matični broj pravnog lica, odnosno ime, prezime, adresa adresa i jedinstveni matični broj fizičkog lica na čije ime glasi hartija od vrednosti.

5. nominalnu vrednost celokupne emisije hartija od vrednosti.

6. nominalnu vrednost hartija od vrednosti. Akcija sadrži nominalnu vrednost celokupne emisije, kao i nominalnu vrednost svake pojedinačne akcije, kako priliko prve tako i kod narednih emisija. Prilikom prve emisije akcija, nominalni iznos celokupne emisije predstavlja osnovni kapital društva i nemože biti ispod minimuma koji predviđa zakon. Nominalna vrednost narednih emisija nije određena zakonom. Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004. godine, akcije se mogu izdavati i bez nominalne vrednosti.

7. opis prava i obaveza koje hartija od vrednosti sadrži i način njihovog ostvarenja. Kod akcije se pre svega misli na pravo učešća u upravljanju društvom, pravo na dividendu, pravo na deo likvidacione ili stečajne mase i sl.

8. datum izdavanja, odnosno upisa hartije od vrednosti u Centralni registar hartija od vrednosti.

Iste, bitne elemente koje moraju da sadrže hartije od vrednosti određuje i naš Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata iz 2006. godine. Ovim zakonom hartije od vrednosti se opštom odredbom određuju kao prenosivi elektronski dokumenti kojima se trguje na finansijskom tržištu iz kojih za zakonite imaoce proizilaze prava i obaveze u skladu sa tim

zakonom i odlukom izdavaoca o izdavanju hartija od vrednosti. Takođe, istim zakonom se kao hartije od vrednosti nabrajaju akcije, dužničke hartije od vrednosti, varanti i depozitne potvrde.⁷⁵

Definisanjem pojma hartija od vrednosti uglavnom se bavi pravna doktrina. Definisanje hartija od vrednosti u zakonskim tekstovima se izbegava i ovakvo definisanje je dosta retko. Ovo je logična poledica različitih shvatanja pojma hartija od vrednosti. U uporednom pravu se sreću dva sistema utvrđivanja hartija od vrednosti koje mogu biti predmet prometa. To su sistem nabiranja i sistem ukazivanja.⁷⁶

Za sistem nabiranja je karakteristično da se u propisima taksativno nabrajaju sve hartije od vrednosti koje su poznate u pravnom sistemu jedne države. Posledica ovakvog pristupa je da hartije od vrednosti koje eventualno nisu pobrojane nepostoje, pa time nisu ni dopuštene. Predmet trgovine u toj situaciji mogu biti samo imenovane hartije od vrednosti. Ovaj siste, zbog navedene posledice, je napušten u većini zemalja, jer je veoma nepovoljan za razvoj finansijskog tržišta.

Sistem ukazivanja je karakterističan po tome što se u zakonskom tekstu daje samo opšta definicija šta se smatra hartijom od vrednosti bez taksativnog nabiranja njihovih vrsta. U ovom sistemu nabiranje je moguće ali samo u funkciji ukazivanja i upućivanja, a ne radi zabrane emitentu da vrši emisiju hartije od vrednosti koja nije pomenuta. Vladajuće rešenje u nacionalnim zakonodavstvima jeste da se hartije od vrednosti nabrajaju uz otvorenu mogućnost kreiranja drugih hartije od vrednosti za kojima bi se javila potreba na finansijskom tržištu, uz ispunjavanje opštih uslova koje ispunjavaju imenovane hartije od vrednosti. Svakako da se podrazumeva da nova kreacija hartije od vrednosti podložna kontroli, oceni i odobrenju nadzornih organa.

U našem pravnom sistemu zastupljen je sistem ukazivanja, jer pored pobrojanih hartija od vrednosti (akcije, dužničke hartije od vrednosti, varanti, depozitne potvrde) dozvoljeno je da se

⁷⁵ Vidi čl. 2. i čl.21. Zakona o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenta, Sl. Glasnik RS br.47/2006.

⁷⁶ Jovanović Nebojša, Emisija vrednosnih papira-pravna razmatranja, str.94.

pojave i druge hartije od vrednosti koje se utvrđuju u skladu sa zakonomi i aktom Komisije za hartije od vrednosti.

Kada kažemo da je akcija hartija od vrednosti, to jezičkim tumačenjem znači da se radi parčetu papira sa propisanom sadržinom na kome akcionar ima pravo svojine. To pravo mu omogućava da sa akcijom, kao hartijom od vrednosti, raspolaze, kao svaki vlasnik pokretne telesne stvari. Pravo raspolaganja jeste jeste pravo «na» akciju, dok članska prava akcionara u akcionarskom društvu predstavljaju prava «iz» akcije. S obzirom da je u našem pravnom sistemu izvršena totalna dematerijalizacija serijskih hartija od vrednosti, tako ni akcija više ne postoji u fizičkom obliku (papir) već u elektronskom obliku. Akcije moraju da imaju propisanu sadržinu, kako je to ranije rečeno, (vrsta, klasa, izdavalac, imalac, prenosivost, prava akcionara). Kako kod nas više ne postoje štampane akcije, pa se ne mogu štampati ni njeni sastojci, sadržina akcije se unosi u izdavaočevu odluku o izdavanju akcija, koju daje u emisiji akcionaru, kao kupcu akcija, potvrđujući da je sa akionarem zaključio ugovor o prodaji akcija. Takođe, upisuju se i odgovarajući elektronski podaci na računu akcionara u koji su upisane akcije u Centralni registar. Osim toga, i član ventralnog registra kod koga akcionar ima račun je u obavezi da akcionaru na njegov zahtev izda izvod sa računa na kome se nalaze svi potrebni podaci.

Bez obzira da li je akcija u formi «papira» ili elektronskog zapisa, ona ima specifičnosti u odnosu na druge hartije od vrednosti.

Ona ne sadrži u sebi konkretno imovinsko pravo, kao druge hartije od vrednosti, već sadrži članski odnos akcionara u društvu. Iz članskog odnosa proističu prava i obaveze akcionara. Mnoga od tih prava nisu imovinska (kao dog ostalih hartija od vrednosti) već se radi o upravljačkim pravima akcionara. Čak i ona prava koja su po svojoj suštini imovinska, specifično se iskazuju kada je u pitanju akcija. Tako na primer, pravo na dividendu, koje je imovinskog karaktera, ne daje za pravo akcionaru da neposredno od društva potražuje dividendu. Dividenda ne predstavlja potraživanje akcionara prema društvu sve dok društvo ne donese odluku o podeli dividende. Tek nakon donošenja odluke akcionar stiče pravo da od društva potražuje dividendu.

Nadalje, postojanje akcije kao hartije od vrednosti, nije neophodno ni za nastanak, ni za korišćenje ni za prenos članstva (prenos prava iz akcije). Članstvo je konstituisano i postoji nezavisno od postojanja akcijske isprave. Kako je to već rečeno, akcija ima deklaratorni karakter. Članstvo nastaje upisom akcija i upisom akcionarskog društva u odgovarajući registar. To znači, da ako protivno volji društva, akcija dođe u posed trećeg lica, to treće lice, i da je savesno, nema zaštitu koju pružaju konstitutivne hartije od vrednosti. On nema nikakva prava u društvu. I kod akcije, kao i kod drugih hartija od vrednosti, važi načelo inkorporacije, tako da su pravi iz hartije neraskidivo vezana za samu hartiju. Međutim, kako je to već rečeno, ovo načelo se specifično ispoljava kod akcija, jer postije odstupanja i posebna pravila koja se primenjuju kada su u pitanju akcije.

4. OSNOVNI KAPITAL

4.1. UVODNE NAPOMENE

Svako privredno društvo u svom poslovanju koristi određena sredstva. Bez tih sredstava privredno društvo nebi moglo da posluje pa onda i samo njegovo postojanje gubi smisao. Ta sredstva čine imovinu privrednog društva.

« Imovinu preduzeća čini ukupnost subjektivnih prava imovinskog karaktera koja mu, kao pravnom licu, pripadaju. U imovinu privrednog subjekta ulaze pre svega svojinska prava koja ima na pokrenim i nepokretnim stvarima, hartijama od vrednosti i novcu, ali i druga stvarna prava kao što su pravo službeneosti, pravo zaloge i pravo retencije. U imovinu ulaze i sva druga prava koja imaju imovinski karakter- pravo na osnovu patenata, licenci i druga prava iz oblasti tzv. industrijske svojine, prava po osnovu ulaganja sredstava i sl. kao i sva potraživanja obligacionog karaktera.»⁷⁷

⁷⁷ Šogorov Stevan, Pravo privrednih društava, Novi Sad 2003, str. 74.

Imovinu društva čine stvari i prava u vlasništvu društva, kao i druga prava društva, dok neto imovina (kapital) predstavlja razliku između vrednosti imovine i obaveza.⁷⁸

Imovinu kao pravnu kategoriju pre svega odlikuju dve karakteristike:

- Jedinstvo (celokupnost) imovine što ukazuje da privredno društvo može imati samo jednu imovinu. Nju nije moguće podeliti na više sopstvenih imovina.

Dakle, ista imovina ne može pripadati različitim subjektima. Kod susvojine u imovinu privrednog društva ulazi samo deo prava koji njemu pripada.

- Identitet imovine- koji se ogleda u tome što imovina pravno ostaje jednaka sama sebi, bez obzira da li se povećava ili smanjuje.

Imovina je neraskidivo vezana za privredno društvo kome pripada. Za svoje obaveze društvo odgovara celom svojom imovinom. Praktično gledano, društvo prvenstveno odgovara novčanim sredstvima koja su na njegovom računu. Ukoliko na računu nema dovoljno sredstava za podmirenje obaveza prema poveriocima, tada se pristupa namirenju iz pokretnih i nepokretnih stvari, koje se prodaju po određenim pravilima do namirenja poverilaca. Imovina društva postoji sve dok postoji i samo društvo. Sva subjektivna prava imovinskog karaktera koja čine imovinu privrednog društva moraju imati svoju realnu imovinsku vrednost koja se može iskazati u novcu i privredno društvo ih može slobodno prenositi odgovarajućim načinom i postupkom jer se ova prava nalaze u prometu. Ukoliko se radi o subjektivnim pravima koja se ne mogu izraziti u novcu ili su van prometa, ona ne mogu predstavljati imovinu privrednog subjekta.

Imovina privrednog društva je jasno odvojena od imovine vlasnika društva. Tako, na primer, osnivač društva ili lice na koje je osnivač preneo svoj udeo u društvu nemaju nikakva svojinska ovlašćenja na stvarima, pravima ili novcu koji ulaze u imovinsku masu društva. Imovina društva pripada isključivo tom društvu. Društvo tom imovinom slobodno raspolaže preko odluka svojih organa.

⁷⁸Zakon o privrednim društvima, Sl.glasnik br.36/2011, 99/2011, član 44.

Od imovine društva treba razlikovati imovinsku masu. Dok imovina društva predstavlja ukupnost subjektivnih prava imovinskog karaktera, imovinska masa predstavlja skup objekata (predmeta) na koja se ta subjektivna prava odnose. Dakle, pravo svojine na nepokretnim i pokretnim stvarima ulaze u imovinu društva, dok same te nepokretne i pokretne stvari ulaze u imovinsku masu. To dalje znači da stvari koje društvo koristi po drugom osnovu (zakup, posluga i sl.) ne ulaze u njegovu imovinsku masu, već društvo samo ima pravo da ih koristi u smislu zakupa ili posluge.

U imovinu društva ulaze samo njegova prava ali ne i obaveze. Zbog toga imovina nema aktivu i pasivu. Aktivu i pasivu može imati samo imovinska masa.

U kolokvijalnom govoru često se mešaju i izjednačavaju pojmovi imovine i svojine. Međutim, ovi pojmovi nisu sinonimi i treba ih razlikovati. Svojina je jedno od stvarnih prava koja ulaze u imovinu. Stvarno pravo je apsolutno pravo jer deluje prema svima. Pravo svojine njenom imaoocu daje pravo da stvar drži, da se njome koristi i da njome raspolaze. Sva treća lica se moraju uzdržavati od uznemiravanja vlasnika u korišćenju negovog prava svojine na određenoj pokretnoj ili nepokretnoj stvari. Za razliku od stvarnih prava obligaciona prava su relativnog karaktera i nedeluju prema svim licima već samo prema tačno određenom licu. Svojina dakle, predstavlja deo imovine.

Privredni subjekti mogu na različite načine da stiču imovinu (kapital) koju koriste u svom poslovanju. Privredno društvo ima tri izvora kapitala:

- 1- ulozi njegovih ulagača,
- 2- zajmovi
- 3- prihodi samog društva⁷⁹

Ulog jeste prvi način sticanja imovine društva, i njega u imovinu društva unose ulagači (osnivači) koji time postaju članovi društva i stiču odgovarajuća članska prava. Ulog može biti u novcu, stvarima ili pravima. Ulozi u stvarima i pravima se moraju proceniti i novčano iskazati.

⁷⁹ Ferran Eilis, Principles of Corporate Finance Law, Oxford University Press, Oxford, 2008, str. 49.

Na ime unetog uloga ulagač stiče udeo u kapitalu društva i srazmerno njegovoj visini učestvuje u ostvarivanju svojih članskih prava. Ulog je karakterističan za društva kapitala i obavezno mora postojati. Za razliku od društava kapitala, kod društava lica ulog i osnovni kapital nisu obavezni i nisu bitni. Ulozi u društvu mogu biti novčani i nenovčani i izražavaju se u dinarima. Ako se uplata vrši u stranoj valuti dinarska protivvrednost se računa po srednjem kursu Narodne banke Srbije na dan uplate uloga.⁸⁰

Društvo može da stiče imovinu (kapital) i putem zajmova (kredita) koje ostvaruje kod banaka i drugih finansijskih organizacija. Sredstva koja je društvo prikupilo putem uloga članova su u principu nepovratna sredstva. Za razliku od njih, sredstva koja društvo stiče putem zajma su povratna sredstva, odnosno društvo je u obavezi da ih vrati zajmodavcu na način i u rokovima kako je to ugovorom predviđeno. Svaki kapital ima svoju cenu, te je zadatak društva da dobro izanalizira da li je za njega povoljnije da se zadzžuje kod banaka i drugih finansijskih subjekata ili pak da pristupi povećanju osnovnog kapitala kako bi došlo do potrebnij sredstava za određene poslovne poduhvate. Ukoliko se radi o povećanju osnovnog kapitala, društvo, kako je to već rečeno, nije u obavezi da ova sredstva vraća, ali će se sigurno postaviti pitanje dividendi.

Treći način sticanja imovine jeste prihod koje društvo ostvari svojim poslovanjem. Društvo u svom redovnom poslovanju koristi sredstva prikupljena ulaganjem članova društva i uzimanjem zajmova i kredita. Ukoliko društvo uspešno posluje, prihod će mu biti veći od rashoda, te će ostvariti dobit. Kada ostvari dobit društvo sa tim raspolaže u skladu sa odlukama svojih organa. Dobit se može u celini ili delimično raspodeliti članovima društva, ili pak, društvo može doneti odluku da dobit zadrži u imovini društva a u cilju obezbeđivanja sredstava za neke nove poslovne poduhvate kao što su investiranje, izgradnja proizvodnih objekata, kupovina nove opreme, poslovnog prostora i sl. Takođe, društvo može ostvarenu dobit da zadrži kao neraspoređenu te da kasnije donese odluku na koji način će upotrebiti dobit. Društvo ima mogućnost da dobit unese u rezerve društva, ako želi da se zaštiti od rizika poslovanja. Rezerve društva i neraspoređena dobit su ustvari akumulacija kapitala, koji će društvo kasnije da iskoristi za neke svoje potrebe, pre svega za obavljane delatnosti za koju je i osnovano.

⁸⁰Zakon o privrednim društvima, Sl.glasnik RS br.36/2011, 99/2011, član 45.

Osnovni kapital je termin koji poznaju svi pravni sistemi i u zavisnosti od jezičkog područja on se naziva: share capital u Engleskoj, capital social u Francuskoj, das Grundkapital u Nemačkoj, capitale sociale u Italiji, temeljni kapital u Hrvatskoj, osnovni kapital u Sloveniji, osnovna glavnica u Makedoniji i sl.

Osnovni kapital društva je kapital koji je u celosti podeljen na udele(akcije) između njegovih članova (akcionara). Često se kaže da osnovni kapital predstavlja zbir vrednosti uloga svih članova društva.⁸¹

Jedna od najvažnijih karakteristika osnovnog kapitala jeste njegova nepromenljivost. Njegova nominalna vrednost je uvek ista i ne menja se, izuzev u situacijama koje uređuje zakon u pogledu povećanja ili smanjenja osnovnog kapitala. Dakle, za razliku od imovine društva koja je uvek promenljiva, osnovni kapital društva, u načelu, je nepromenljiv. Osnovni kapital može biti jednak imovini društva samo u momentu osnivanja društva. Kasnije, u zavisnosti od rezultata poslovanja društva, njegova imovina se povećava ili smanjuje. To znači da imovina društva može biti veća od osnovnog kapitala ukoliko društvo pozitivno posluje, i imovina društva može biti manja od osnovnog kapitala ako društvo loše posluje i iskaže gubitak. Međutim, vrednost imovine i osnovnog kapitala ne moraju da se podudaraju ni prilikom osnivanja društva. To će biti u situaciji kada je ulog u stvarima i pravima vrednosno precenjen ili potcenjen, ili kada se akcije ne prodaju po njihovoj nominalnoj vrednosti. Ukoliko se prilikom osnivanja akcionarskog društva akcije prodaju iznad njihove nominalne vrednosti, ostvaruje se premija ili agio, koji se unosi u imovinu društva, ali ne predstavlja deo osnovnog kapitala.

Smisao postojanja osnovnog kapitala objašnjava se mnogim razlozima, tako da osnovni kapital ima više funkcija.

Pre svega, osnovni kapital predstavlja početnu imovinu društva. Ova imovina služi za početak obavljanja delatnosti zbog koje je društvo i osnovano.

⁸¹ Davies Paul, Gower & Davies Principles of Modern Company Law, Sweet & Maxwell, London 2003, str.225.

Drugo, osnovni kapital ima zaštitnu funkciju poverilaca poverilaca i predstavlja elementarnu garanciju da će poverioci svoja potraživanja moći da naplate od društva.

Treće, na osnovu uloga svakog akcionara i visine osnovnog kapitala određuju se međusobni odnosi akcionara i učešće u upravljanju društvom (članski odnos). Udeo se izračunava deljenjem vrednosti uloga određenog člana sa ukupnom visinom osnovnog kapitala, pa se tako dija srazmera njegovih prava u društvu.

Što se tiče zakonskih rešenja vezanih za imovinu društva, osnovni kapital i minimalni iznos osnovnog kapitala, situacija je različita zavisno od nacionalnih zakonodavstava.

Tako, na primer, naš Zakon o preduzećima iz 1988.godine, određuje da imovinu preduzeća čine stvari, prava i novac. Ovakvo određenje unosi određene zabune jer se ne pravi jasna razlika između imovine i imovinske mase, a kako smo to ranije naveli, imovinu čine prava na stvarima a ne same stvari. Same stvari ulaze u imovinsku masu. Što se tiče osnovnog kapitala ovaj zakon ne koristi ovu sintagmu, niti daje definiciju osnovnog kapitala, ali ne koristi ni neku drugu sintagmu na jasan način kod određivanja osnovnog kapitala, nego koristi različite izraze: «sredstva za osnivanje i početak rada društvenog preduzeća», «osnovna glavnica» i «osnovni ulog». Zakonodavac koristi sintagmu «osnovna glavnica» kada govori o deoničkom društvu, dok sintagmu «osnovni ulog» koristi kada govori o društvu sa ograničenom odgovornošću. Minimalni iznos osnovne glavnice, kod osnivanja deoničkog društva bez obzira da li se radilo o simultanom ili sukcesivnom osnivanju, je iznosio 150.000.000 tada važećih dinara, dok je najmanji iznos osnovnog uloga, kod osnivanja društva sa ograničenom odgovornošću, iznosio 20.000.000 tada važećih dinara. Za ostale forme privrednih subjekata nije bila propisana visina najmanjeg iznosa osnovnog kapitala, već se prepuštalo samim osnivačima da se oko toga dogovore. Ovaj zakon je sadržao i odredbu po kojoj je osnovna glavnica morala biti u celosti uplaćena pre osnivanja deoničkog društva.⁸²

Naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine, imovinu preduzeća određuje tako što je čine pravo svojine na pokretnim i nepokretnim stvarima, novčana sredstva i hartije od vrednosti i druga

⁸² Zakon o preduzećima objavljen u Sužbenom Listu SFRJ br.77/88, vidi čl. 9, čl. 85, čl.86, čl.104, čl.160.

imovinska prava. Osnovni kapital određuje kao početnu imovinu preduzeća koju čine ulozi osnivača. Osnovni kapital akcionarskog društva određuje kao zbir nominalnih vrednosti svih akcija akcionarskog društva. I ovaj zakon utvrđuje minimalni iznos osnovnog kapitala kada je u pitanju akcionarsko društvo i društvo sa ograničenom odgovornošću. Novčani deo osnovnog kapitala kod društva sa ograničenom odgovornošću ne može biti manji od 5.000 SAD dolara u dinarskoj protivvrednosti po kursu na dan uplate. Novčani deo osnovnog kapitala akcionarskog društva koje se osniva simultano ne može biti manji od 10.000 SAD dolara u dinarskoj protivvrednosti po kursu na dan uplate. Novčani deo osnovnog kapitala akcionarskog društva koje se osniva sukcesivno ne može biti manji od 20.000 SAD dolara u dinarskoj protivvrednosti po kursu na dan uplate. Društvo je obavezno da pre upisa u registar obezbedi minimum 50% novčanog dela osnovnog kapitala, a preostali deo u roku od dve godine.⁸³

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine, ne daje definiciju imovine društva, iako u nadnaslovu člana 13. stoji:»Ulozi, imovina, osnovni kapital i odgovornost za uloge«. Ovde se pojam imovine ne pominje u smislu bilo kakvog definisanja. U stavu 12. ovog člana definiše se osnovni kapital.⁸⁴ tako on predstavlja razliku između ukupne vrednosti imovine i ukupnih obaveza društva, odnosno ukupnu vrednost udela, odnosno akcija u društvu. Ovako definisanje osnovnog kapitala izaziva nedoumice kako u teoriji tako i u praksi. Očigledno je da ova zakonska definicija u stvari sadrži dve definicije koje su međusobno suprotstavljene.

Po jednoj definiciji, osnovni kapital je razlika između ukupne vrednosti imovine i ukupnih obaveza društva. Sledstveno tome, društvo ima osnovni kapital samo u slučaju kada je vrednost njegove imovine veća od dugova. U slučaju prezaduženosti društva ova definicija ne može da egzistira jer bi morali da govorimo o «negativnom» osnovnom kapitalu, osnovnom kapitalu koji je manji od nule, a što je samo po sebi apsurdno. Međutim, i u situaciji kada društvo posluje pozitivno, dakle postoji pozitivna razlika između vrednosti imovine i dugova, javlja se problem određivanja visine osnovnog kapitala. Naime, u toku poslovanja često dolazi do promena kako imovine tako i dugova društva, pa bi osnovni kapital postao promenljiva kategorija i stalno bi se morala utvrđivati njegova visina.

⁸³ Zakon o preduzećima objavljen u Službenom Listu SRJ br.29/96, vidi čl.50, čl.187, čl.189, čl. 190, čl.336.

⁸⁴ Vidi član 13. Zakona o privrednim društvima, Sl. Glasnik RS 125/2004.

Po drugoj definiciji, osnovni kapital predstavlja ukupnu vrednost udela odnosno akcija u društvu. Ova definicija je mnogo tačnija i govori o samoj suštini osnovnog kapitala.

4.2. POVEĆANJE OSNOVNOG KAPITALA

Akcionarsko društvo, u slučaju potrebe za dodatnim kapitalom, može da pribavi kapital iz sopstvenih sredstava ili, pak, iz sredstava trećih lica. Društvo, dakle, može da uključi sopstveni ili tuđi kapital radi ostvarivanja ciljeva koje je sebi postavilo. Dva osnovna načina kako društvo pribavlja tuđa sredstva (strano finansiranje) su uzimanje kredita od banaka i drugih finansijskih organizacija, ili emitovanje i prodaja obveznica od strane društva trećim licima na tržištu.

Kod ovih vidova finansiranja osnovni kapital društva se ne povećava. On ostaje nepromenjen. Ovako pribavljen kapital društvo mora da vrati. Društvo vraća glavnici koju je primilo uvećanu za određenu naknadu za korišćenje kapitala. Ova naknada se manifestuje kroz kamatu i eventualno druge troškove koje društvo mora da plati.

U slučaju kada društvo izdaje obveznice, mogu se pojaviti dve situacije. Društvo može da izda obične ili zamenljive obveznice. Ukoliko se radi o zamenljivim obveznicama njihov vlasnik, ukoliko to želi, može da ih zameni za akcije društva. U ovakvoj situaciji govorimo o finansiranju sopstvenim sredstvima.

Naš Zakon o preduzećima iz 1988.godine nije sadržao odredbe o povećanju osnovnog kapitala.

Međutim, naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine je regulisao ovu oblast.⁸⁵ Prema odredbama ovog zakona povećanje osnovnog kapitala je bilo moguće na jedan od sledećih načina:

- a) Povećanje kapitala novim ulozima,
- b) Uslovno povećanje osnovnog kapitala,

⁸⁵ Zakon o preduzećima, Službeni list SRJ br.29/96, vidi čl.281. do 303.

c) Ovlašćeni kapital.

a) Povećanje kapitala novim ulozima

Osnovni kapital društva se povećava izdavanjem novih akcija po osnovu novih uloga. Odluku o povećanju osnovnog kapitala donosi Skupština društva i to dvotrećinskom većinom prisutnih članova. Statutom društva je moguće urediti drugu većinu za donošenje odluka.

Da bi do povećanja osnovnog kapitala po osnovu novih uloga došlo, potrebno je da se ispune odgovarajući uslovi:

Ako u društvu postoji više klasa akcija, a povećanjem osnovnog kapitala se menjaju utvrđena prava akcionarima određene klase akcija, za punovažnost odluke je potrebna njihova saglasnost. Saglasnost se daje na uasedanju na kome prisustvuju akcionari koji poseduju više od jedne polovine nominalne vrednosti te klase akcija. Sazivanje i odlučivanje u ovim slučajevima mora biti uređeno statutom društva.

Da bi društvo moglo da poveća svoj osnovni kapital, nominalna vrednost svih ranijih upisanih akcija mora u celini biti uplaćena. Izuzetak od ovog pravila predstavlja situacija kada su u pitanju akcije u postupku privatizacije (sticanje akcija pod posebnim uslovima), u slučaju spajanja društva i u slučaju povećanja osnovnog kapitala ne novčanim ulogom. Kod spajanja društva akcije društva preuzimaoca se moraju obezbediti akcionarima preuzetog društva, bez obzira na činjenicu da li su izvršili u potpunosti uplatu prethodno izdatih akcija.

Ukoliko društvo objavljuje javni poziv za upis i uplatu akcija (prospekt), tada ono mora da ispuni još jedan uslov. U ovakvoj situaciji društvo mora da pribavi odobrenja nadležnog saveznog organa u skladu sa propisima koji regulišu hartije od vrednosti. Zakon ne predviđa situaciju kada nije uplaćen samo neznatni deo osnovnog kapitala. U hrvatskom pravu ova situacija je regulisana: « To se može iznimno učiniti ako nije uplaćen samo neznatni dio toga kapitala. Za ocjenu šta se smatra neznatnim dijelom treba uzeti odnos neuplaćenog temeljnog kapitala prema

temeljnome kapitalu društva prije povećanja, i to tako da bi se kod manjih iznosa tog kapitala uzelo da je to do 5% a kod većih do 1% temeljnog kapitala.»⁸⁶

Akcije koje se izdaju nakon osnivanja društva se nazivaju akcije narednih emisija (druge, treće i td.). Broj ovih emisija nije ograničen. Svako povećanje osnovnog kapitala društva izdavanjem novih akcija predstavlja novu emisiju akcija koja nosi odgovarajući redni broj.

Povećanje osnovnog kapitala izdavanjem novih akcija ima delimično karakter osnivanja društva. Zbog toga se u postupku povećanja osnovnog kapitala moraju poštovati sve odredbe koje se odnose na javni poziv za upis i uplatu akcija, uplatu i unošenje uloga, upisnicama, proceni nenovčanih uloga, izveštaju o ulozima u stvarima i pravima, višku upisanih akcija, neuspelom upisu, raspolaganju uplatama, lišenju prava iz akcija, zabrani oslobađanja plaćanja i zabrani vraćanja uloga i odgovornosti.

Već je napomenuto da postupak povećanja osnovnog kapitala započinje donošenjem odluke skupštine društva, i to dvotrećinskom većinom prisutnih članova. Ova odluka se upisuje u odgovarajući registar. Uz ovu odluku društvo je dužno da dostavi i izveštaj ovlašćenog procenjivača o proceni uloga u stvarima i pravima, ukoliko je ovakvih uloga bilo. Nakon sprovođenja odluke o povećanju osnovnog kapitala, u roku od 15. dana od dana sprovođenja, društvo mora da upiše iznos povećanog osnovnog kapitala u registar. Nakon upisa u registar, povećanje osnovnog kapitala se objavljuje u roku od 15. dana od dana upisa u registar, u službenom listu.

Prilikom povećanja osnovnog kapitala postojeći akcionari imaju pravo prioritnog upisa akcija iz novih emisija i to srazmerno nominalnoj vrednosti akcija koje imaju. Način prioritnog upisa akcija se uređuje statutom društva. Ovo pravilo predstavlja jedan od mehanizama zaštite prava postojećih akcionara. Na ovaj način akcionari imaju mogućnost da zadrže isti udeo u osnovnom kapitalu društva.

⁸⁶ Barbić Jakša, Pravo društava, druga knjiga, društva kapitala, Zagreb, 2001. str. 540.

Pravo prioritetnog upisa akcija novih emisija po osnovu povećanja osnovnog kapitala društva novim ulozima može biti priznato i vlasnicima zamenljivih (konvertibilnih) obveznica koje izdalo društvo. Društvo može vlasnicima zamenljivih obveznica može priznati ne samo prioritetno pravo upisa akcija u odnosu na ostala zainteresovana lica, već i u odnosu na postojeće akcionare društva.

Akcije i privremene akcije se ne mogu izdavati pre upisa u registar povećanja osnovnog kapitala društva novim ulozima. Ukoliko bi akcije i privremene akcije ipak bile izdate protivno ovom pravilu, iste bi bile zahvaćene ništavošću, a za štetu iz takvog izdavanja bi odgovarali izdavaoci.

Ukoliko bi društvo donelo odluku o povećanju osnovnog kapitala novim ulozima iako nisu uplaćene u celosti sve ranije izdate akcije, većina teoretičara smatra, da u ovoj situaciji ovakva odluka sama po sebi nije ništava. To znači da je ostavljena mogućnost potpunog unosa, odnosno uplate, sve do upisa povećanja osnovnog kapitala u registar. Ako ne dođe do potpunog unosa ili uplate do upisa povećanja osnovnog kapitala u registar, ni ovaj upis povećanja nije sam po sebi ništav. Naime, u ovakvoj situaciji postoji mogućnost traženja poništaja upisa u predviđenim rokovima. U slučaju propuštanja rokova, ovakav upis povećanja osnovnog kapitala se nebi mogao više napadati.

b) Uslovno povećanje osnovnog kapitala

Načelno govoreći, pri povećanju osnovnog kapitala, treća lica ne mogu sticati akcije, osim u slučaju da se postojećim akcionarima isključi pravo prioritetnog upisa odlukom skupštine društva, ili ako akcionari ne iskoriste ili delimično ne iskoriste ovo pravo. Međutim, da bi se u opravdanim slučajevima omogućio upis akcija od strane trećih lica, zakon u tačno određenim situacijama omogućava trećim licima prioritentan upis akcija pri povećanju osnovnog kapitala društva. Ovo pravo je zasnovano na zakonu i jače je od prava na prioritetni upis akcija koji imaju postojeći akcionari.

Povećanje osnovnog kapitala koje se vrši sa tačno određenom namenom, a radi zadovoljavanja opravdanih potreba određenih kategorija trećih lica, naziva se uslovno povećanje osnovnog kapitala.

O uslovnom povećanju osnovnog kapitala govorimo zbog toga što se unapred ne zna u kom obimu će ovo pravo biti iskorišćeno od strane lica na koja se odnosi. Sigurnost je jedino u tome što uslovno povećanje osnovnog kapitala pruža mogućnost da se steknu članska prava u društvu.⁸⁷

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine, uslovno povećanje osnovnog kapitala se moglo vršiti u tri slučaja:

- a) Radi garantovanja prava imaocima obveznica koje se mogu pretvoriti u akcije,
- b) Radi garantovanja prioriternih prava akcionarima za kupovinu novih akcija u zamenu za pretvaranje u ulog novčanih potraživanja koja im pripadaju po osnovu učešća u dobiti,
- c) Radi ostvarivanja prava poverilaca za konverziju potraživanja u ulog.

Nominalni iznos uslovnog povećanja osnovnog kapitala ne može biti veći od polovine osnovnog kapitala koji postoji u momentu odlučivanja o uslovnom povećanju kapitala, osim kada se radi o postupku privatizacije.

Odluku o uslovnom povećanju osnovnog kapitala donosi skupština društva. Ova odluka se upisuje u odgovarajući registar i objavljuje se u službenom listu. Akcije i privremene akcije se ne mogu izdavati pre upisa u registar povećanja osnovnog kapitala. Akcije i privremene akcije izdate suprotno ovom pravu su ništave, a za eventualnu štetu imaocima takvih akcija solidarno odgovaraju izdavaoci.

Nakon usvajanja godišnjeg obračuna za prethodnu godinu, akcionarsko društvo je u obavezi, da u roku od 15. dana, od dana usvajanja godišnjeg obračuna, prijavi registarskom sudu ukupan iznos za koji su izdate akcije u prethodnoj poslovnoj godini, na osnovu zamene obveznica koje se mogu pretvoriti u akcije i na osnovu ostvarivanja prioriternog prava na kupovinu novih akcija.

⁸⁷ Hüffer U. Aktiengesetz, München, 1999, str. 792.

Uz ovu prijavu se obavezno prilaže i izjava direktora da se akcije izdate za namene određene u odluci o uslovnom povećanju osnovnog kapitala.

c) Ovlašćeni kapital

Redovno povećanje osnovnog kapitala se sprovodi u postupku koji iziskuje dosta vremena. Akcionarska društva nekada imaju opravdani interes da se povećanje osnovnog kapitala obavi u kraćem vremenskom periodu. Jedan od mehanizama kojima se to postiže jeste ovlašćeni kapital. U slučaju ovlašćenog kapitala akcionarsko društvo statutom ili odlukom skupštine može ovlastiti upravu, da u roku od pet godina od dana upisa akcionarskog društva u registar, izdavanjem novih akcija poveća osnovni kapital društva do određenog iznosa, a najviše do polovine osnovnog kapitala koji postoji u trenutku davanja ovlašćenja.

Nadalje, statutom ili odlukom skupštine se može odlučiti da se akcije ovlašćenog kapitala izdaju samo zaposlenima u akcionarskom društvu i povezanim društvima. Ukoliko istekne rok od pet godina, skupština akcionarskog društva može to ovlašćenje obnoviti na period ne duži od pet godina.

Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine⁸⁸ kod povećanja osnovnog kapitala postoje dve situacije: da li se radi o otvorenom ili zatvorenom akcionarskom društvu.

Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva se povećava odlukom skupštine akcionara. U određenim situacijama, kada je ovlašćenje preneto osnivačkim aktom na upravni odbor akcionarskog društva, odluku o povećanju osnovnog kapitala donosi upravni odbor. Odlukom o povećanju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva, menja se i osnivački akt, određuje se iznos povećanja, način povećanja, početak učestvovanja u raspodeli dobiti, vreme uplate odnosno unošenja uloga u imovinu društva, kao i druga pitanja regulisana zakonom koji tretira oblast tržišta hartija od vrednosti. Odluka o novoj emisiji akcija može se doneti tek nakon potpune uplate već upisanih akcija iz uspele prethodne emisije. Osnivačkim aktom ili odlukom o emisiji moguće je odrediti situaciju da se osnovni kapital može povećati ukoliko je uneto

⁸⁸ Zakon o privrednim društvima, Sl. glasnik RS br.125/04, vidi čl.237-260.

najmanje 9/10 upisanih akcija. Ograničenja u smislu postojanja obaveze da sve prethodno upisane akcije moraju biti i uplaćene, odnosno da moraju biti unete najmanje u 9/10 upisanih akcija, neće biti primenjivano kada do povećanja osnovnog kapitala dolazi pri statusnim promenama, kao i u situaciji kada do povećanja osnovnog kapitala ulozima u stvarima i pravima i kod povećanja osnovnog kapitala izdavanjem akcija zaposlenima u društvu i povezanim društvima.

Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva može se povećati:

- a) Novim ulozima,
- b) Pretvaranjem zamenljivih obveznica u akcije i upisom akcija po osnovu prava imalaca varanata na takav upis (uslovno povećanje),
- c) Iz sredstava društva.

Pri povećanju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva vrši se izdavanje novih akcija ili se povećava nominalna vrednost postojećih akcija.

Postoje dve vrste emisija akcija: izdavanje akcija putem zatvorene emisije, i izdavanje akcija putem otvorene (javne) emisije.

Zatvoreno akcionarsko društvo može da vrši samo zatvorenu emisiju (emisija nejavnim putem) i to postojećim akcionarima i imaocima varanata i zamenljivih obveznica, po pravu prečeg upisa akcija ili po pravu pretvaranja rezervi i neraspoređene dobiti u akcije, ili ograničenom krugu profesionalnih investitora u skladu sa zakonom kojim se uređuje tržište hartija od vrednosti. Otvoreno akcionarsko društvo može da vrši otvorenu emisiju, dakle, emisiju koja je namenjena licima koja nemaju pravo prečeg upisa i vrši se u skladu sa zakonom kojim se uređuje tržište hartija od vrednosti. Otvoreno akcionarsko društvo može da vrši i zatvorenu emisiju akcija.

- a) Povećanje osnovnog kapitala novim ulozima

Povećanje osnovnog kapitala novim ulozima može biti u novcu i/ili stvarima i pravima. Ovo se odglašuje odlukom akcionarskog društva. Ako je odlukom određeno da se povećanje osnovnog kapitala vrši i unosom stvari i prava, obavezno se navode te stvari i prava koje društvo stiče, navodi se lice od koga se neka stvar ili pravo stiče, kao i broj akcija koje se stiču takvim ulaganjem. Ako se ovi podaci ne navedu u odluci o povećanju osnovnog kapitala, onda su ugovori o unosu stvari i prava, i preduzete pravne radnje bez dejstva prema otvorenom akcionarskom društvu. Međutim, ukoliko dođe do registracije povećanja osnovnog kapitala društva, navedeni nedostaci u odluci o povećanju osnovnog kapitala ne utiču na valjanost tog povećanja. U ovom slučaju akcionar koji je uneo taj ulog je dužan da uplati nominalnu vrednost akcija ili veći emisioni iznos. Prilikom unosa uloga u stvarima i pravima mora se izvršiti njihova procena. Ovu procenu vrši jedan ili više ovlašćenih procenjivača koji o tome sačinjavaju izveštaj. Procenjivač može biti fizičko ili pravno lice ovlašćeno za reviziju. Izveštaj o proceni sadrži opis svakog uloga kao i opis korišćenog metoda procene, kao i izjašnjenje da li vrednost do koje se procenom došlo odgovara broju i nominalnoj vrednosti akcija, a kod akcija bez nominalne vrednosti računovodstvenoj vrednosti. Ukoliko je predmet uloga neko privredno društvo onda se u izveštaj o proceni uključuje i bilans stanja za prethodne dva poslovne godine.

Prioritet upisa novih akcija imaju postojeći akcionari i imaoци zamenljivih obveznica i varanata. Ovo pravo se ostvaruje srazmerno nominalnoj vrednosti postojećih akcija. Ovde je dakle, reč o pravo koje oni imaju. To znači da ih niko ne može naterati da to svoje pravo i koriste. Takođe, ovo pravo se može i isključiti osnivačkim aktom, statutom društva ili odlukom skupštine akcionara na predlog upravnog odbora. U ovom slučaju, upravni odbor mora skupštini da da obrazloženje zbog čega predlaže donošenje ovakve odluke.

Odluka o povećanju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva novim ulozima mora de registruje i objavi u skladu sa propisima koji regulišu registraciju privrednih subjakata, kao i propisima koji se uređuje tržište hartija od vrednosti (odobrenje prospekta i javne pobude od strane Komisije za hartije od vrednosti). Tek nakon registracije i objavljivanja ove odluke može početi upis akcija.

Odluka o povećanju osnovnog kapitala se mora registrovati najdalje za šest meseci od njenog usvajanja. To znači da se ovde radi o prekluzivnom roku. Ukoliko ovaj rok protekne, više nije moguće registrovati konkretnu odluku. Tada otvoreno akcionarsko društvo, ukoliko i dalje želi povećanje osnovnog kapitala, mora doneti novu odluku.

Akcije iz emisije gde se osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva povećava novim ulozima, upisuju se i izdaju u skladu sa ovim zakonom i zakonom kojim se uređuje tržište hartija od vrednosti. Ocenu da li je emisija uspeła ili ne daje samo društvo svojom odlukom. Dakle, biće merodavno svako rešenje utvrđeno odlukom bez obzira o kom procentu uspešnosti se radi.

Nove akcije, radi povećanja osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva mogu se izdavati po višoj emisionoj ceni od nominalne vrednosti akcija, kada taj višak predstavlja premiju emisije, s tim što se višak mora uplatiti pre upisa u registar povećanja osnovnog kapitala, kako bi se u celosti opravdala viša emisiona cena. Radi se dakle, o emisionoj premiji ili ažiju (agio). Ukoliko bi razlika između nominalne i postignute prodajne cene akcija bila negativna u pitanju je disažio (disagio).

Ako je emisija akcija po osnovu novih uloga uspeła, o tome se obaveštava Komisija za hartije od vrednosti. Rešenje o odobrenju izdavanja hartija od vrednosti Komisija odmah dostavlja izdavaocu i organizatoru tržišta. Izdavalac je dužan da u roku od sedam dana od dana prijema rešenja o odobrenju izdavanja akcija, podnese zahtev Centralnom registru preko člana Centralnog registra za otvaranje emisionog računa i upis akcija u taj registar. Uz ovaj zahtev izdavalac je dužan da priloži rešenje o odobrenju izdavanja akcija kao i druga dokumenta utvrđena od strane Centralnog registra.

Akcije se izdaju njihovim prenosom sa emisionog računa na račune koji se otvaraju i vode u Centralnom registru. Centralni registar je dužan da odmah obavesti izdavaoca o upisu akcija, preko člana Centralnog registra i organizatora tržišta. Izdavalac je dužan da u roku od tri dana od prijema ovog obaveštenja podnese zahtev organizatoru tržišta za prijem na berzansko tržište, a berza je dužna da ih najkasnije u roku od pet dana od dana podnošenja zahteva primi na berzansko tržište.

Akcije ili potvrde o akcija nesmeju se izdavati pre izvršenog upisa u Centralni registar hartija od vrednosti. Ako bi se to i dogodilo bile bi ništave. Pošto je naše pravo prihvatilo sistem potpune dematerijalizacije hartija od vrednosti, to se umesto štampanja akcija i potvrda vrši upis na odgovarajuće račune Centralnog registra hartija od vrednosti.

Samo povećanje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva se vrši registracijom u odgovarajuće registre privrednih subjekata, a nakon upisa izdatih akcija u Centralni registar hartija od vrednosti. Registracija povećanja osnovnog kapitala novim ulozima takođe se objavljuje u skladu sa zakonom kojim se uređuje registracija privrednih subjekata.

b) Uslovno povećanje osnovnog kapitala

Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva može se povećati pretvaranjem zamenljivih obveznica u akcije i upisom akcija po osnovu prava imalaca varanata na takav upis (uslovno povećanje).

Skupština akcionara pri donošenju odluke o emisiji zamenljivih obveznica i varanata može istovremeno doneti odluku o uslovnom povećanju osnovnog kapitala za iznos kojim bi se pokrila prava imalaca ovih hartija za njihovu konverziju u akcije. Iznos ovog osnovnog kapitala ne može preći polovinu osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva koji postoji u momentu donošenja te odluke.

U odluci o uslovnom povećanju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva navodi se:

- namena uslovnog povećanja osnovnog kapitala,
- lica koja se mogu koristiti pravom prvenstva pri upisu akcija (imaoci varanata i zamenljivih obveznica),
- rok u kome se ostvaruje uslovno povećanje osnovnog kapitala i uslovi za korišćenje prava,

- cena po kojoj se izdaju akcije ili metode po kojima se ona može odrediti radi ostvarivanja prava imalaca varanata,
- raspodela prava prvenstva u sticanju novih akcija, vreme za koje se imaooci tog prava mogu koristiti tim pravom, kao i vreme čekanja da ga prvi put koriste, a koje ne može biti kraće od dve godine od dana donošenja odluke.

Odluka o uslovnom povećanju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva prijavljuje se radi registracije i objavljivanja, u skladu sa zakonom kojim se uređuje registracija privrednih subjekata. Postupak zamene zamenljivih obveznica u akcije i upis akcija imalaca varanata ne može početi pre registracije i objavljivanja registracije.

Prilikom odlučivanja o uslovnom povećanju osnovnog kapitala, mora se imati u vidu:

- da se prava imalaca zamenljivih obveznica izvršavaju njihovom pisanom izjavom da ih pretvaraju u akcije. Davanje ove izjave zamenjuje upis akcija i plaćanje akcija,
- da se prava upisa akcija imalaca varanata izvršavaju njihovom pisanom izjavom o upisu akcija društva pri novoj emisiji radi povećanja osnovnog kapitala novim ulozima.

U navedenim izjavama se navodi broj akcija koje se upisuju i njihova nominalna vrednost, odnosno kod akcija bez nominalne vrednosti njihov broj, klasa akcija ako se izdaju akcije više klasa, kao i dan donošenja odluke.

O okončanju postupka pretvaranja u akcije, obaveštava se Komisija za hartije od vrednosti, u skladu sa zakonom kojim se uređuje oblast tržišta hartija od vrednosti. Po prijemu rešenja Komisije za hartije od vrednosti, obaveštava se Centralni registar hartija od vrednosti, radi upisa novoizdatih akcija po ovom osnovu i njihovih akcionara.

Nove akcije ili potvrde o akcija kod uslovnog povećanja osnovnog kapitala mogu se izdavati posle upisa u Centralni registar hartija od vrednosti. Nove akcije ili potvrde o akcijama izdate pre upisa u Centralni registar hartija od vrednosti su ništave, a za štetu iz takvog izdavanja imaoocima akcija solidarno odgovaraju izdavalac i upravni odbor društva.

Pod izdavanjem akcija i sticanjem potvrda o akcijama smatra se upis na odgovarajuće račune akcionara u Centralnom registru hartija od vrednosti i izdavanje izvoda sa tih računa. Zastupnici otvorenog akcionarskog društva u roku od trideset dana po isteku poslovne godine, podnose prijavu za registraciju povećanja osnovnog kapitala po osnovu ukupnog iznosa akcija izdatih u toj godini zamenom zamenljivih obveznica i ostvarenjem prvenstvenog prava upisa akcija imalaca varanata. Povećanje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva pretvaranjem zamenljivih obveznica u akcije i upisom akcija od strane imalaca varanata objavljuje se u skladu sa zakonom kojim se uređuje registracija privrednih subjekata. Počev od tog momenta smatra se da je osnovni kapital akcionarskog društva povećan po ovom osnovu.

Ovaj način uslovnog povećanja osnovnog kapitala se obavlja distribucijom akcija bez javne ponude i Komisija za hartije od vrednosti donosi rešenje kojim odobrava izdavanje akcija.

c) Povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva

Iz ostvarene dobiti po godišnjem računu, akcionarsko društvo ima obavezu najpre da pokrije eventualne gubitke iz prethodnih godina, zatim da izdvoji za rezerve u skladu sa zakonskim propisima, a zatim može preostalu dobit da usmeri za dividende, učešće zaposlenih i članova upravnog odbora i nadzornog odbora u dobiti, kao i za povećanje postojeće osnovnog kapitala. Skupština akcionarskog društva može, posle usvajanja računovodstvenih izveštaja, da odluči da se osnovni kapital društva poveća pretvaranjem raspoloživih rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital društva.

Najvažniji način povećanja osnovnog kapitala akcionarskog društva je povećanje osnovnog kapitala novim ulozima. Međutim, dozvoljeno je i povećanje osnovnog kapitala akcionarskog društva iz sredstava društva, odnosno pretvaranjem rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital.

Povećanje osnovnog kapitala iz rezervi i neraspoređene dobiti jeste, u stvari, preraspoređivanje kapitala društva, nakon čega ukupan kapital društva ostaje nepromenjen, ali se unutar toga za isti iznos smanjuju pozicije rezervi i dobiti a povećava se osnovni kapital.

Sredstva rezervi u akcionarskom društvu se formiraju iz tekućeg finansijskog rezultata, tako što se neraspoređeni deo dobiti po godišnjem obračunu usmerava u rezerve. Sredstva rezervi ne čine osnovni kapital društva, već su sastavni deo ukupnog kapitala društva. Neraspoređena dobit jeste ostatak dobiti, preostao u godišnjem poslovnom rezultatu koji nije dobio konkretnu namenu, i vodi se u poslovnim knjigama društva kao akumulacija koju treba konačno rasporediti.

U određenim situacijama Skupština društva može odlučiti da se osnovni kapital poveća prenošenjem dela sredstava rezervi društva. Prelivanjem sredstava rezervi u osnovni kapital dolazi do slabljenja rezervi i slabljenje sigurnosti akcionara. Zbog toga ovaj način povećanja osnovnog kapitala treba da bude izuzetak. Akcionarsko društvo može da pribegne ovakvom načinu povećanja osnovnog kapitala kada radi o manjem povećanju osnovnog kapitala, kada društvo nema drugih izvora za pokriće gubitaka, ako bi emitovanje akcija bilo nesrazmerno skupo u odnosu na kapital koji se prikuplja, ako se želi trenutno jačanje tržišne vrednosti izdatih akcija ili ako se smatra da je visina rezervi nesrazmerno velika u odnosu na postojeći kapital. U uslovima kada akcionarsko društvo poseduje sredstva rezervi u svom bilansu, treba da ih namenski koristi, a samo izuzetno za povećanje osnovnog kapitala.

U svom godišnjem poslovnom bilansu akcionarsko društvo iskazuje neraspoređenu dobit, kao nominalni iznos sredstava preostalih od prihoda posle namirenja svih troškova i poreza na dobit. Neraspoređena dobit raspoređuje se najpre za pokriće gubitaka iz ranijih godina, a ostatak se može usmeriti za rezerve, za učešće u dobiti zaposlenih, za povećanje osnovnog kapitala, za dividende i druge naknade ulagačima. Povećanje osnovnog kapitala iz neto dobiti ima dve slabosti u odnosu na povećanje osnovnog kapitala novim ulozima. Tako, prikupljanjem kapitala emisijom novih akcija društva, društvo istovremeno dolazi do gotovog novca koji pritiče od neposrednih uplata za akcije, dok je povećanje osnovnog kapitala iz neto dobiti samo knjigovodstvena operacija koja ne utiče na trenutnu likvidnost društva. Nadalje, neto dobit koja

se prenosi za povećanje osnovnog kapitala je opterećena porezom na dobit, dok se kapital od uplaćenih akcija unosi u osnovni kapital društva bez posebnog oprezivanja.

Povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva podrazumeva donošenje odgovarajuće odluke skupštine o povećanju osnovnog kapitala iz dobiti ili rezervi. Povećanje osnovnog kapitala se realizuje ili izdavanjem novih akcija ili povećanjem nominalne vrednosti postojećih akcija.

Odluka skupštine o povećanju osnovnog kapitala iz rezervi ili neraspoređene dobiti društva mora da sadrži:

- iznos povećanja osnovnog kapitala,
- iznos sredstava rezervi,
- rezerve koje se pretvaraju u osnovni kapital,
- označenje da li se izdaju nove akcije za taj iznos ili se povećava nominalna vrednost, odnosno kod akcija bez nominalne vrednosti računovodstvena vrednost postojećih akcija,
- rok za ostvarenje prava akcionara.

Da bi se ovakva odluka mogla doneti moraju biti ispunjeni određeni uslovi:

- rezerve i neraspoređena dobit akcionarskog društva ne mogu se pretvoriti u osnovni kapital ako je u bilansu uspeha na kome se zasniva odluka iskazan gubitak,
- odluka o povećanju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva iz sredstava društva zasniva se na poslednjim finansijskim izveštajuma prethodne poslovne godine ako su potvrđeni od revizora i usvojeni najviše osam meseci pre podnošenja prijave ove odluke za registraciju,
- ako skupština otvorenog akcionarskog društva neimenuje posebne revizore za finansijske izveštaje prethodne poslovne godine, smatra se da je imenovan onaj revizor kojeg je za reviziju poslednjih finansijskih izveštaja odredila skupština akcionara ili prema okolnostima slučaja i revizor koga imenuje sud u vanparničnom postupku.

Prema tome, tek kada društvo ispuni ove uslove može da krene u povećanje osnovnog kapitala iz svojih sredstava.

Akcionarsko društvo koje povećava osnovni kapital iz sredstava društva je dužno da pre otpočinjanja upisa i uplate akcija mora Komisiji za hartije od vrednosti da dostavi: obaveštenje o distribuciji hartija od vrednosti bez javne ponude, odluku o distribuciji hartija od vrednosti bez javne ponude, kao i drugu potrebnu dokumentaciju.

Sadržinu odluke o distribuciji hartija od vrednosti bez javne ponude, kao i drugu potrebnu dokumentaciju propisuje Komisija za hartije od vrednosti, koja vodi registar hartija od vrednosti izdatih bez prospekta za distribuciju.

Pravo na besplatne akcije po osnovu povećanja osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva iz sredstava društva imaju akcionari društva na dan donošenja te odluke prema evidenciji Centralnog registra hartija od vrednosti, odnosno akcionari društva na dan utvrđen u toj odluci srazmerno njihovom učešću u postojećem osnovnom kapitalu.

Pravo na besplatne akcije po osnovu povećanja osnovnog kapitala iz sredstava društva imaju i : upisnici akcija, odnosno akcionari sa delimično plaćenim akcijama, srazmerno učešću njihovog uplaćenog dela u osnovnom kapitalu, imaozi zamenljivih obveznica otvorenog akcionarskog društva srazmerno nominalnoj vrednosti, odnosno računovodstvenoj vrednosti kod društava sa akcijama bez nominalne vrednosti koje im pripadaju zamenom zamenljivih obveznica u akcije, sopstvene akcije društva srazmerno njihovom učešću u postojećem osnovnom kapitalu društva.

Povodom odluke skupštine akcionarskog društva da se izvrši povećanje osnovnog kapitala iz rezervi ili iz dobiti društva, zakon propisuje niz aktivnosti. Nakon okončanja postupka povećanja osnovnog kapitala iz rezervi ili dobiti, dakle po izvršenoj podeli akcija, društvo obaveštava Komisiju za hartije od vrednosti o sprovedenom postupku povećanja osnovnog kapitala. Po prijemu rešenja Komisije za hartije od vrednosti, društvo obaveštava bez odlaganja Centralni registar hartija od vrednosti, radi upisa novoizdatih akcija po ovom osnovu i njihovih akcionara (odnosno radi upisa povećanja nominalne vrednosti postojećih akcija ili njihove računovodstvene

vrednosti kod akcija bez nominalne vrednosti ako je na ovaj način sprovedeno povećanje osnovnog kapitala). Ako akcionarsko društvo vodi knjigu akcija, podaci o novim akcijama i njihovim akcionarima se upisuju i u knjigu akcija.

Nove akcije ili potvrde o akcijama po osnovu povećanja osnovnog kapitala iz sredstava društva mogu se u obliku izvoda iz centralnog registra hartija od vrednosti davati akcionarima posle upisa u Centralnom registru hartija od vrednosti. Pod izdavanjem akcija i potvrda o akcijama smatra se upis na odgovarajuće račune akcionara u Centralnom registru hartija od vrednosti i izdavanje izvoda sa tih računa.

Odluka otvorenog akcionarskog društva o povećanju osnovnog kapitala iz sredstava društva registruje se i objavljuje u skladu sa propisima koji regulišu registraciju privrednih društava.

Odluka o povećanju osnovnog kapitala iz sredstava otvorenog akcionarskog društva je ništava ako se ne registruje u roku od tri meseca od dana donošenja. Ovaj rok zastaje ako je pokrenut sudski spor o pobijanju odluke skupštine akcionara u skladu sa zakonom.

Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva je povećan iz sredstava društva danom registracije.

Nove akcije stečene po osnovu povećanja osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva iz sredstava društva, učestvuju u pravu na dividendu ili u podeli likvidacione mase za celu poslovnu godinu u kojoj je doneta odluka o povećanju osnovnog kapitala akcionarskog društva iz sredstava društva, ako odlukom o povećanju osnovnog kapitala akcionarskog društva po ovom osnovu nije drugačije određeno.

Takođe, odlukom o povećanju osnovnog kapitala akcionarskog društva iz sredstava društva može se odrediti da nove akcije učestvuju u odlučivanju o raspodeli dobiti društva i podeli dividende akcionarima i u poslovnoj godini koja je istekla pre donošenja te odluke, ako se ova odluka donese pre nego što se donese odluka o podeli dobiti za poslovnu godinu koja je prethodila godini u kojoj se donosi odluka o povećanju osnovnog kapitala po ovom osnovu.

Prema uporedno pravnom pregledu ogromna većina nacionalnih zakonodavstava povećanje osnovnog kapitala novim ulozima započinje donošenjem odgovarajuće odluke skupštine akcionara.

Takvu nadležnost propisuju nemački Zakon o akcijama (paragraf 182.st.2), austrijski zakon o akcijama (paragraf 149.st.1.), slovenački zakon o privrednim društvima (čl.282.st.1.al.5), makedonski zakon o trgovačkim društvima (čl.349.st.1.tač.2), bosanskohercegovački zakon o privrednim društvima (čl.246.tač.1), u švajcarskom pravu nadležnost istog organa se propisuje u čl.650.st.1. Zakona o obligacijama i određuje da takvu odluku mora sprovesti upravni odbor društva u roku od tri meseca.

U francuskom pravu je to uređeno čl.178. Zakona o trgovačkim društvima. Zakon ovde daje dve mogućnosti: povećanje kapitala izdavanjem novi akcija i povećanjem nominalnog iznosa već izdatih akcija društva. U italijanskom pravu povećanje osnovnog kapitala se vrši na osnovu odluke vanredne skupštine društva, jer se to pitanje rešava u okviru promene statuta društva.

Po španskom pravu kapital društva se može povećati uplatom i izdavanjem novih ili povećanjem nominalnih iznosa postojećih akcija (uplatama u novcu, stvarima i pravima) ili iz sopstvenih sredstava društva pretvaranjem rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital društva. O tome odlučuje opšta skupština poštujući pravila o izmeni statuta. Ako se to čini povećanjem nominalnih iznosa akcija, potrebna je saglasnost svih akcionara, osim ako se to čini iz sredstava društva. Dopušteno je povećanje osnovnog kapitala kao odobrenog kapitala tako što opšta skupština o tome donese odluku pod uslovom za izmenu statuta društva koju uprava treba da sprovede ne kasnije od godinu dana, osim ako je reč o pretvaranju zamenljivih obveznica u akcije.

Engleski Companies Act iz 1985. propisuje povećanje kapitala društva. Ovo je potrebno da bude regulisano u memorandum of association, i da se u articles of association, daje ovlašćenje direktorima društva za izdavanje novih akcija. S toga se može dogoditi da je za povećanje

kapitala potrebna izmena oba pomenuta akta. Odredili skupština najveći iznos kapitala za koji se mohu izdati nove akcije, može se za njihovo izdavanje ovlastiti i direktori društva.⁸⁹

Hrvatsko zakonodavstvo⁹⁰ povećanje osnovnog kapitala akcionarskog društva reguliše putem povećanja osnovnog kapitala ulozima, uslovno povećanje osnovnog kapitala, odobreni osnovni kapital i povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva.

Odluku o povećanju osnovnog kapitala ulozima donosi skupština akcionara (glavna skupština) i to tročtvrtinskom većinom osnovnog kapitala koji je zastupljen na skupštini. Društvo ima mogućnost da statutom odredi i neku drugu većinu, tako da ona može biti i manja od tročtvrtinske. Ukoliko se radi o povlašćenim deonica bez prava glasa statutom se ne može odrediti manja većina od tročtvrtinske. U slučaju da je društvo izdalo više rodova deonica, moraju se doneti odluke deoničara koji imaju te deonice. Oni glasaju ili na posebnim skupštinama za svaki rod deonice ili na samoj glavnoj skupštini ali se glasa odvojeno za svaki rod deonica. Ako se deonice izdaju za veći iznos od nominalne vrednosti, u odluci o povećanju osnovnog kapitala društva mora se odrediti iznos ispod kojega se deonice neće izdati. Odlukom bi se mogao odrediti najviši ili najniži iznos za koji se deonice mogu izdati, a može se i uprava ovlastiti da to sama uradi a u datim okvirima. To mora biti urađeno najkasnije do momenta određenog za početak upisa deonica. Takođe, može se odrediti da je za ovo potrebna i saglasnost nadzornog odbora. Ukoliko odluka ništa o ovome ne govori smatraće se da se deonice izdaju po nominalnoj vrednosti. Rok za uplate deonice se po pravilu određuje odlukom o povećanju osnovnog kapitala, a ukoliko odluka ni ovo ne sadrži rok može odrediti uprava društva.

Ukoliko se kod povećanja osnovnog kapitala ulažu stvari i prava, tada odluka o povećanju osnovnog kapitala mora da sadrži svaki predmet i svako pravo koje društvo stiče ulaganjem, lica od kojih društvo stiče predmet ili pravo, kao i iznos deonica koja se stiču ovim unosima.

Ukoliko odluka ne sadrži ove elemente, onda ugovori o unosu stvari ili prava nemaju pravno dejstvo u odnosu na društvo. Ukoliko i pored ovoga dođe do upisa u trgovački registar povećanje

⁸⁹ Navedeno prema: Barbić Jakša, Pravo društava, knjiga druga društva kapitala, Organizator Zagreb 2001, str.538

⁹⁰ Vidi čl. 304.-335 Zakona o trgovačkim društvima (Narodne novine br. 111/93, 34/99, 52/00 i 118/03).

osnovnog kapitala društva, ovaj upis sam po sebi nije ništav. U tom slučaju deoničar mora uplatiti nominalni iznos deonica, odnosno veći iznos za koji su izdate.

Povećanje osnovnog kapitala stvarima i pravima podložni su kontroli jednog ili više revizora. Sud će odbiti upis u registar ako je vrednost uloga u stvarima i pravima znatno manja od nominalnog iznosa deonica koje se za to daju.

Odluka o povećanju osnovnog kapitala mora biti podneta sudu radi upisa u trgovački registar. Pored odluke prilaže se i izveštaj revizora u vezi procene vrednosti stvari i prava koji se unose u društvo.

Uz odluku se moraju navesti ulozi u dotadašnji osnovni kapital koji još nisu uplaćeni i zašto se ne može postići da se oni uplate.

Deonice se upisuju pisanom izjavom iz koje se vidi nominalna vrednost deonica, njihov broj, a ako se izdaju u više rodova onda i po rodu deonica. Upisnica mora da sadrži dan kada je doneta odluka o povećanju osnovnog kapitala, iznos za koji se deonice izdaju, iznos utvrđenih uplata, utvrđenja povećanja osnovnog kapitala kada je u pitanju unos stvari i prava, a ako se izdaju deonice više rodova- ukupan nominalni iznos deonica svakog roda, vreme do kada se mora upisati u trgovački registar da je sprovedeno povećanje osnovnog kapitala. Upisnica koja ne sadrži ove sastojke je ništava.

Kada je u pitanju upis novih deonica, svakom deoničaru koji to zatraži mora se dati pravo da upiše onaj deo novih deonica koji odgovara njegovom udelu u dotadašnjem osnovnom kapitalu. Za ostvarenje ovog prava deoničaru se mora ostaviti rok od najmanje 14. dana.

Pravo prvenstva pri upisu deonica može se odlukom o povećanju osnovnog kapitala delimično ili u celosti isključiti. Ova odluka se donosi sa najmanje tročetvrtinskom većinom glasova osnovnog kapitala zastupljenog na skupštini. Ovakva odluka se može doneti ako je isključenje bilo objavljeno, a takođe, uprava društva mora podneti izveštaj skupštini o razlozima za delimično ili potpuno isključenje prava prvenstva pri upisu deonica. Naravno, i u ovom slučaju

se mora registarskom sudu podneti prijava za upis provedenog povećanja osnovnog kapitala. Osnovni kapital društva je povećan sa danom upisa povećanja tog kapitala u trgovački registar.

Kod uslovnog povećanja osnovnog kapitala, skupština društva (glavna skupština) donosi odluku o povećanju osnovnog kapitala društva da bi se tamenljive obveznice pretvorile u deonice ili da bi se ostvarilo pravo prvenstva upisa novih deonica koje koje daje daje društvo. Skupština može ovu odluku doneti samo radi ostvarivanja prava poverilaca društva na zamenu zamenljivih obveznica društva u deonice i prava prvenstva pri upisu novih deonica, u slučaju pripreme spajanja više društava, radi ostvarenja prava prvenstva zaposlenih u društvu pri upisu novih deonica za ulaganje potraživanja u novcu koji im pripada prema društvu a po osnovu prava na učešće u dobiti društva.

Nominalni iznos uslovnog kapitala ne sme preći polovinu osnovnog kapitala koji je postojao u vreme donošenja odluke o uslovnom povećanju osnovnog kapitala.

Kod uslovnog povećanja osnovnog kapitala takođe je potrebna tročetvrtinska većina osnovnog kapitala koji koji je zatupljen na glavnoj skupštini kako bi se odluka mogla doneti. Odluka o uslovnom povećanju osnovnog kapitala mora da sadrži razloge i svrhu povećanja osnovnog kapitala, lica koja se mogu koristiti pravom prvenstva pri uoisu deonica, iznos za koji se deonice izdaju, a ako iznos nije određen, onda odluka mora da sadrži merila i kriterijume na osnovu kojih se ovaj iznos sa sigurnošću može odrediti.

Društvo može izdati obveznice koje glase na donosioca a sa namerom pribavljanja kapitala za poslovanje društva, stim da se društvo obavezuje da imaocu obaveznice posle određenog roka vrati nominalni iznos sa kamatom, a takođe, uz to mu se daje i pravo da u određenom roku stekne određen broj deonica društva.

I odluka o uslovnom povećanju osnovnog kapitala mora biti upisana u odgovarajući registar. Pored odluke prilaže se i ostala potrebna dokumentacija radi upisa.

U slučaju odobrenog osnovnog kapitala, prema hrvatskom zakonu o trgovačkim društvima, statutom društva se može ovlastiti uprava društva da u roku od pet godina od upisa društva u odgovarajući registar, ili u roku od pet godina od kada su izmenjene odredbe statuta kojima se ta ovlašćenja daju upravi može izdavanjem deonica povećati osnovni kapital društva ali ne preko polovine osnovnog kapitala koji je postojao u momentu davanja ovog ovlašćenja. Na ovaj način dolazi do povećanja osnovnog kapitala delovanjem same uprave a što ima za cilj da se, kada to društvu odgovara, na brži način sprovede postupak prikupljanja novih sredstava društva. Osim toga uprava ne mora sprovesti postupak za maksimalni iznos na koji je ovlašćenja već to može, po potrebi, raditi više puta. Nadalje, ovlašćenje o odobrenom osnovnom kapitalu ne znači i obavezu da se taj postupak sprovede, već znači samo mogućnost. Uprava društva će sama proceniti kada ispunjeni uslovi za sprovođenje ovog postupka povećanja osnovnog kapitala društva.

Povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva imamo kada glavna skupština donese odluku o povećanju osnovnog kapitala društva pretvaranjem kapitalne dobiti, rezervi ili neraspoređene dobiti u osnovni kapital. Odluka o povećanju osnovnog kapitala iz sredstava društva može se doneti tek nakon utvrđenja dobiti i gubitka za poslovnu godinu koja je prethodila onoj u kojoj se donosi odluka o povećanju osnovnog kapitala. Odluka se donosi na osnovu finansijskog izveštaja. Kapitalna dobit i rezerve društva moraju se iskazati u finansijskim izveštajima. Osnovni kapital se može povećati na teret rezervi ukoliko rezerve prelaze dvadeseti deo dotadašnjeg osnovnog kapitala. Statutom se može odrediti i veći deo od navedenog.

Ukoliko je u godini koja je prethodila onoj u kojoj se donosi odluka o povećanju osnovnog kapitala iskazan gubitak, onda se ne može doneti odluka o povećanju osnovnog kapitala iz dobiti ili rezervi. Finansijski izveštaju koji čine osnovu donošenja odluke o povećanju osnovnog kapitala iz sredstava društva moraju biti pregledani i usvojeni i ako su ih potvrdili revizori bez stavljanja primedbi najviše osam meseci pre prijave odluke za upis u trgovački registar. Ako glavna skupština ne bude imenovala revizore, smatraće se da je imenovala onaj revizor koga je za reviziju poslednjih finansijskih izveštaja odredila glavna skupština ili onaj koga imenuje sud. Odluka o povećanju osnovnog kapitala se mora upisati u trgovački registar. Uz odluku se prilaže bilans uspeha sa izveštajem revizora i poslednji godišnji bilans, ukoliko nije bio podnet. Takođe,

društvo mora i dati izjavu da od dana koji je uzet za osnovu bilansa do dana podnošenja prijave po njihovom saznanju nije došlo do smanjenja imovine koje bi bilo smetnja povećanju osnovnog kapitala društva. Sud ne mora da ispituje da li bilas odgovara propisima. Kod upisa odluke u trgovački registar treba da se navede da se radi o povećanju osnovnog kapitala iz sredstava društva. Osnovni kapital je povećan sa onim danom kada je upisana odluka o povećanju osnovnog kapitala u trgovačkom registru.

Deoničarima pripadaju deonice srazmerno njihovom učešću u dotadašnjem osnovnom kapitalu. U suprotnom odluka glavne skupštine bi bila ništava. Odmah nakon upisa odluke o povećanju osnovnog kapitala u trgovački registar, uprava društva je dužna da pozove deoničare kako bi podigli nove deonice. Poziv se mora objaviti i u njemu se mora naznačiti za koji iznos se povećava osnovni kapital i u kojem odnosu nove deonice otpadaju na stare.

U pravnom sistemu Federacije Bosne i Hercegovine⁹¹ povećanje osnovnog kapitala deoničkog društva e vrši tako što po predlogu nadzornog odbora, odluku o povećanju osnovnog kapitala donosi skupština deoničkog društva i to dvotrećinskom većinom zastupljenih deonica sa pravom glasa. Odluku o povećanju osnovnog kapitala može doneti nadzorni odbor deoničkog društva ukoliko je na to ovlašćen bilo statutom društva bilo odlukom skupštine. U svakom slučaju ovlašćenje iz statuta ili odluke skupštine je oročeno na vremenski period od najviše pet godina.

Povećanje osnovnog kapitala se vrši emisijom novih deonica, iz fonda rezervi iznad iznosa određenih zakonom i emisijom deonica za zaposlene iz dobiti.

Odluka o povećanju osnovnog kapitala obavezno sadrži razloge, obim i način povećanja, novu nominalnu vrednost deonica nakon povećanja, klasu, broj i nominalnu vrednost deonica nove emisije, rok za upis deonica, njihovu cenu ili mehanizam na osnovu koga će se cena utvrditi, opis prava sadržanih u deonicama nove emisije i posledice na prava sadržana u ranijim emisijama, ograničenje ili isključenje prava preče kupovine deonica nove emisije i mogućnost uplate nove

⁹¹ Vidi Zakon o privrednim društvima Federacije BiH, čl.131-168, Službene novine Federacije BiH br.23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05, 91/07, 84/08

emisije unosom stvari i prava i način procene njihove vrednosti. Smatra se da je osnovni kapital povećan danom upisa u odgovarajući registar.

Kada se deonice uplaćuju u novcu moguća je i uplata na rate. Rok za uplatu ne može biti duži od šest meseci od dana kada je Komisija donela rešenje o uspejoj emisiji deonica. Međutim, nije dozvoljeno da se plaćanje deonica vrši prebijanjem potraživanja prema deoničkom društvu.

Kod uplate deonica društvo je dužno da izda privremenu potvrdu (privremenicu), koja važi do potpune uplate cene. Privremenica obavezno sadrži: oznaku da se radi o privremenici, firmu i adresu deoničkog društva, iznos osnovnog kapitala, ime i prezime ili firmu vlasnika privremenice, klasu i broj deonica za koje se privremenica izdaje, broj i nominalni iznos upisanih deonica koje nisu uplaćene u celosti, uplaćeni iznos cene deonice prilikom emisije, kao i datum izdavanja privremenice sa potpisom ovlašćenog lica. Privremenica je u pravnom prometu i prenosi se indosamentom. Ukoliko upisnik deonica ne plati punu cenu deonica u utvrđenom roku, njega će nadzorni odbor svojom odlukom isključiti iz deoničkog društva. U tom slučaju upisnik deonica je dužana da odmah vrati privremenicu, a najkasnije za 30. dana. Ukoliko upisnik deonica ne postupi na ovaj način, nadzorni odbor će privremenicu proglasiti nevažećom i to objaviti.

Osnovni kapital se povećava emisijom novih deonica samo u slučaju kada su deonice ranijih emisija u potpunosti plaćene. Međutim, ovaj uslov ne mora biti ispunjen ukoliko se deonice nove emisije plaćaju isključivo unosom stvari i prava u deoničko društvo.

Odluka o povećanju osnovnog kapitala emisijom novih deonica obavezno sadrži: iznos povećanja osnovnog kapitala, mogućnost upisa deonica i način utvrđivanja iznosa upisanog iznad povećanja osnovnog kapitala, klasu broj i nominalnu vrednost deonica, mesto i rok za upis deonica, pravo preče kupovine, mesto i rok upisa deonica po ovom osnovu, cenu deonice ili način na koji će se ona utvrditi, naziv banke depozitara kod koje upisnik plaća deonice, a u slučaju zatvorene emisije u kojoj je predviđeno plaćanje deonica prenosom stvari ili prava, opis, način procene i procenjenu vrednost stvari ili prava kojima se plaćaju deonice, mesto, način i rok predaje stvari ili prenos prava kojima se plaćaju deonice. Povećanje osnovnog kapitala

izdavanjem novih deonica je moguće uraditi javnom ponudom ili zatvorenom prodajom kada je to odlukom deoničkog društva izričito predviđeno. Ukoliko se radi o javnoj ponudi, tada je nadzorni odbor dužan da u roku od 30. dana od dana donošenja odluke o povećanju osnovnog kapitala, podnese zahtev Komisiji za odobrenje javne ponude deonica. Upis deonica nove emisije se vrši na osnovu rešenja Komisije o odobrenju javne ponude deonica i objavljenog javnog poziva za upis i uplatu deonica. Uplata deonica nove emisije se vrši u rokovima određenim odlukom s tim da pre upisa povećanja u registar mora biti uplaćen iznos deoničke premije u celini i najmanje 30% nominalne vrednosti deonica. Ako se deonice plaćaju stvarima i pravima oni moraju biti u celosti unete u društvo.

Ukoliko se osnovni kapital povećava povećanjem vrednosti emitovanih deonica, to se može obaviti samo na teret fonda rezervi, i to samo za iznos iznad obavezne visine fonda rezervi. Umesto povećanja nominalne vrednosti deonica, deoničko društvo može emitovati besplatne nove deonice.

Kod uslovnog povećanja osnovnog kapitala skupština deoničkog društva mora da donese odgovarajuću odluku. Odluka o uslovnom povećanju osnovnog kapitala se donosi u slučaju emisije zamenljivih obveznica i obveznica sa pravom preče kupovine u obimu prava koja proizilaze iz ovih obveznica, u slučaju spajanja ili pripajanja deonički društava i u slučaju upisa novih deonica od strane zaposlenih, u skladu sa planom raspodele dobiti deoničkog društva.

Uslovno povećanje osnovnog kapitala može iznositi najviše 50% osnovnog kapitala upisanog u registar. Izuzetno, ovaj procenat može biti i veći ukoliko se takva odluka donese dvotrećinskom većinom ukupnog broja zastupljenih deonica s pravom glasa.

Odluka o uslovnom povećanju osnovnog kapitala obavezno sadrži: iznos i razloge uslovnog povećanja osnovnog kapitala, naznaku da se radi o uslovnom povećanju osnovnog kapitala po osnovu zamene ili prava preče kupovine ili upisu deonica od strane zaposlenih, klasu, broj i nominalnu vrednost deonica koje se mogu emitovati po osnovu uslovnog povećanja osnovnog kapitala. Ovom odlukom se utvrđuje i rok za emisiju novih deonica po tom osnovu koji ne može

biti duži od pet godina od dana donošenja odluke. Nakon donošenja ove odluke, deoničko društvo je obavezno, u narednom roku od 30. dana da podnese Komisiji zahtev za odobrenje uslovnog povećanja osnovnog kapitala. Upis zamenljivih obveznica i obveznica sa pravom preče kupovine se može vršiti tek pošto Komisija donese rešenje i javni poziv bude objavljen. Imalac prava zamenu ostvaruje tako što se pismeno obrati deoničkom društvu. Pravo preče kupovine ostvaruje se upisom deonica. Nakon isteka datih rokova, nadzorni odbor je dužan da izvrši upis povećanja osnovog kapitala u registar deoničkog društva.

Povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva je moguće nakon usvajanja godišnjeg finansijskog izveštaja sa izveštajem revizije, i izvršenog obaveznog izdvajanja u fond rezervi. Tada skupština deoničkog društva može doneti odluku da deo dobiti iskoristi za povećanje osnovog kapitala društva. Ova odluka obavezno sadrži iznos povećanja osnovnog kapitala, te da li povećanje osnovnog kapitala vrši povećanjem nominalne vrednosti već izdatih deonica, ili emisijom novih deonica. Povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva može se vršiti i na teret fonda rezervi ali samo u slučaju kada te rezerve premašuju određeni iznos, odnosno može se povećati za iznos iznad obavezne visine fonda rezervi. Onaj deo fonda rezervi koji je namenjen za pokrivanje gubitaka ne može se koristiti za povećanje osnovnog kapitala. Povećanje osnovnog kapitala se raspoređuje na sve deonice srazmerno njihovoj nominalnoj vrednosti. Promena nominalne vrednosti deonica se upisuje u odgovarajući registar.

Kod integrisanog povećanja, deoničko društvo je obavezno, prilikom povećanja osnovnog kapitala iz sredstava društva, da plati deo cene deonica nakon emisije u slučaju kada deonice na tržištu hartija od vrednosti na dan donošenja odluke imaju nižu cenu od nominalne vrednosti, ili se povećanje kapitala vrši upisom deonica zaposlenih.

Ova odluka obavezno sadrži: iznos povećanja osnovnog kapitala, klasu, broj i nominalnu vrednost deonica, način prodaje deonica koje nisu upisane po pravu preče kupovine, mesto i rok upisa deonica za deoničare bez prava preče kupovine, cenu deonica prilikom emisije ili način njenog određivanja, naziv banke kod koje upisnik plaća deonice, opis prava sadržanih u novim deonicama, mogućnost upisa deonica iznad iznosa

utvrđenog odlukom o integrisanom povećanju, deo cene koji plaća društvo nakon emisije i izvor sredstava.

U pravu Republike Srpske⁹² osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva se može povećati: novim ulozima, pretvaranjem zamenljivih obveznica u akcije i upisom akcija po osnovu prava imalaca varanata na takav upis (uslovno povećanje) i iz sredstava društva. Pri povećanju osnovnog kapitala vrši se izdavanje novih akcija ili se povećava nominalna vrednost postojećih akcija.

Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva se povećava odlukom skupštine akcionara. Odlukom skupštine akcionara se menja i osnivački akt. Ovom odlukom određuje se iznos povećanja, način povećanja, vreme uplate i druga pitanja. Ovakvu odluku skupština akcionara može doneti kada su u potpunosti uplaćene akcije prethodnih emisija. Osnivačkim aktom ili odlukom o emisiji može biti prediđeno da se osnovni kapital može povećati iako nisu uplaćene akcije prethodnih emisija, ali da je uplaćeno najmanje 9/10 upisanih akcija. Ova ograničenja ne važe ukoliko se radi o povećanju osnovnog kapitala pri statusnim promenama, kao i u slučaju povećanja osnovnog kapitala izdavanjem akcija zaposlenima u društvu i povezanim društvima.

Otvoreno akcionarsko društvo može prilikom povećanja osnovnog kapitala izdavati akcije putem privatne (zatvorene) emisije ili javne (otvorene) emisije. Privatna emisija je namenjena postojećim akcionarima i imaocima varanata i zamenljivih obveznica ili ograničenom broju institucionalnim investitorima kojima takav status utvrdi Komisija za hartije od vrednosti. Javna emisija je ona u kojoj se upis i uplata akcija vrši na osnovu javne ponude neodređenom broju lica. Otvoreno akcionarsko društvo može vršiti i otvorenu i zatvorenu emisiji, dok zatvoreno akcionarsko društvo može vršiti samo zatvorenu emisiji.

Povećanje osnovnog kapitala novim ulozima može biti samo u novcu, u skladu sa odlukom o povećanju osnovnog kapitala. Ova odluka mora biti sprovedena i upisana u registar u roku od 6. meseci od dana njenog donošenja. Ovaj rok je prekluzivan, te nakon ovog roka odluka postaje ništava. Emisija je uspela ako se ispune uslovi iz odluke o emisiji. Upisane akcije ove emisije

⁹² Vidi Zakon o privrednim društvima, čl.232-252, Službeni glasnik Republike Srpske br.127/08.

uplaćuju se u skladu sa odlukom o emisiji i propisima koji regulišu tržište hartija od vrednosti. Akcije otvorenog akcionarskog društva, po osnovu novih uloga, mogu se izdavati i preuzimaocima emisije u skladu sa propisima koji regulišu tržište hartija od vrednosti. Ako se akcije nove emisije izdaju iznad nominalne vrednosti, višak mora da bude uplaćen pre registracije i on predstavlja premiju emisije.

Akcije se stiču upisom na vlasničke račune akcionara u Centralnom registru. Nove akcije se mogu sticati nakon upisa u centralni registar prethodne emisije. Nove akcije izdate pre ovog upisa su ništave, a za štetu imaoocima odgovara izdavalac i upravni odbor društva.

Povećanje osnovnog kapitala akcionarskog društva novim ulozima se registruje i objavljuje u skladu sa zakonom kojim se uređuje registracija poslovnih subjekata. Osnovni kapital akcionarskog društva je povećan danom upisa tog povećanja u sudski registar.

Kod uslovnog povećanja osnovnog kapitala, skupština akcionara pri donošenju odluke o emisiji zamenljivih obveznica i varanata istovremeno doneti i odluku o uslovnom povećanju osnovnog kapitala. Iznos povećanja osnovnog kapitala na ovaj način ne može preći polovinu osnovnog kapitala koji je postajao u momentu donošenja odluke. Odluka o uslovnom povećanju osnovnog kapitala sadrži: namenu uslovnog povećanja osnovnog kapitala, lica koja se mogu koristiti pravom prvenstva pri upisu akcija (imaoci varanata i zamenljivih obveznica), rok u kome se ostvaruje uslovno povećanje osnovnog kapitala i uslovi za korišćenje prava, cena po kojoj se izdaju akcije ili način na koji se ona može odrediti.

Prava imalaca zamenljivih obveznica se izvršavaju njihovom pisanom izjavom da ih pretvaraju u akcije. Davanje ove izjave zamenjuje upis akcija i plaćanje akcija. Prava upisa akcija imalaca varanata izvršavaju se njihovom pisanom izjavom o upisu akcija društva pri novoj emisiji akcija. U ovim izjavama se navodi broj akcija koje se upisuju kao i njihova nominalna vrednost, klasa akcija ako ima više klasa i dan donošenja odluke. Izjava koja ne sadrži ove podatke je ništava. Sticanje akcija znači da su one upisane na vlasničke račune akcionara u Centralnom registru.

Kod povećanja osnovnog kapitala iz sredstava društva, skupština društva donosi odluku da se osnovni kapital društva poveća iz sredstava rezervi ili neraspoređene dobiti. Ova odluka sadrži iznos povećanja osnovnog kapitala, iznos sredstava rezervi, rezerve koje se pretvaraju u osnovni kapital, označenje da li se izdaju nove akcije ili se vrši povećanje nominalne vrednosti već izdatih akcija. Odluka o povećanju osnovnog kapitala je ništava ukoliko se ne upiše u registar u roku od tri meseca od dana donošenja odluke. Ukoliko je u finansijskim izveštajima iskazan gubitak, ne može se povećati osnovni kapital na teret rezervi društva ili iz neraspoređene dobiti. Odluka se zasniva na poslednjim finansijskim izveštajima prethodne poslovne godine. O okončanju postupka povećanja osnovnog kapitala iz sredstava društva, se obaveštava Komisija za hartije od vrednosti u skladu sa zakonom kojim se uređuju hartije od vrednosti.

Po prijemu rešenje Komisije za hartije od vrednosti, odmah se obaveštava Centralni registar radi upisa novoizdatih akcija po ovom osnovu i njihovih akcionara, odnosno radi upisa povećanja nominalne vrednosti postojećih akcija. Ukoliko akcionarsko društvo vodi knjigu akcionara, onda se ovi podaci upisuju i u knjigu akcionara.

Prema propisima Crne Gore⁹³ postoje sledeći načini povećanja osnovnog kapitala: povećanje kapitala novim ulozima, uslovnom povećanje osnovnog kapitala, ovlašćeni kapital i povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva.

Povećanje osnovnog kapitala novim ulozima se vrši na osnovu odluke skupštine akcionara. Ovo povećanje je moguće samo izdavanjem novih akcija. Dakle, ne može se povećati osnovni kapital povećanjem nominalnog iznosa već izdatih akcija ili zadržavanjem istog broja akcija bez nominalne vrednosti. Ukoliko je društvo izdalo akcije bez nominalne vrednosti, mora se povećati ukupan broj akcija u srazmeri povećanja osnovnog kapitala i osnovnog kapitala pre povećanja. Osnovni kapital se ne može povećati novim ulozima sve dok se akcije u potpunosti ne uplate. Čak i ako se radi o neznatnoj uplati ne može se povećati osnovni kapital. Odluka koja bi se donela iako nisu uplaćeni svi dotadašnji uloz ne bi mogla biti primenjena. Ona bi se sprovela tek kada se izvrše sve prethodne uplate. Istovremeno sa donošenje odluke o povećanju osnovnog kapitala mora se doneti i odluka o izmenama statuta društva, jer je osnovni kapital jedan od

⁹³ Vidi čl.49-58 Zakona o privrednim društvima Crne Gore, Službeni list RCG 06/02, CG 17/07, 80/08.

osnovnih elemenata statuta, pa svaka promena osnovnog kapitala zahteva odgovarajuću promenu statuta društva. Odluka o povećanju osnovnog kapitala novim ulozima se donosi dvotrećinskom većinom. Ukoliko postoji nekoliko klasa akcija, posebnu odluku o povećanju osnovnog kapitala donosi svaka klasa akcionara čija su akcionarska prava ugrožena. Sve dok se ne donose odluke svih klasa akcija odluka o povećanju osnovnog kapitala nije validna. Odluka o povećanju osnovnog kapitala sadrži iznos za koji se osnovni kapital povećava. Povećanje osnovnog kapitala novim ulozima može se izvršiti, osim u novcu, i u stvarima i pravima. Tada se u odluci moraju navesti stvari i prava koja se unose, lica koja ih unose i nominalni iznos akcija koje stiču takvim ulaganjem, ili njihov broj ako se izdaju akcije bez nominalne vrednosti.

Kod uslovnog povećanja osnovnog kapitala dolazi u situacijama kada je takvo povećanje potrebno sprovesti da bi se iskoristilo pravo koje je društvo dalo određenim licima, bilo izdavanjem zamenljivih obveznica koje se mogu pretvoriti u akcije ili ostvarivanjem prava preče kupovine novih akcija kada se kapital povećava novčanim ulozima. Lica koja su vlasnici zamenljivih obveznica imaju pravo da zamene obveznice za akcije društva. Time postaju akcionari društva. Da bi se ovaj postupak sproveo neophodno je da ova lica daju svoju jasnu izjavu da žele da se korite ovim pravom.

Odobreni (ovlašćeni) osnovni kapital je način povećanja osnovnog kapitala akcionarskog društva na osnovu ovlašćenja datog odboru direktora. Da bi se ovo moglo sprovesti, neophodno je da skupština akcionara donese odluku o ovlašćenom kapitalu, ili pak da ovo ovlašćenje postoji u statutu akcionarskog društva.

Ovde se dakle, radi samo o odluci, a ne o samom povećanju osnovnog kapitala. Do povećanja osnovnog kapitala će doći tek kada odbor direktora donese odluku o povećanju osnovnog kapitala i emisiji akcija i kada te odluke sprovede. Rok u kome odbor direktora može da donese ovu odluku je pet godina od momenta kada je odluku donela skupština akcionara, odnosno od donošenja statuta društva.

Osnovni kapital se može povećati i iz sredstava društva i to pretvaranjem rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital. Ovim ulaganjem se u društvo ne unosi novi kapital, već dolazi do

prestrukturiranja u okviru ukupnog kapitala društva. Za povećanja osnovnog kapitala iz sredstava društva potrebno je da skupština akcionara donese odluku o povećanju osnovnog kapitala iz sredstava društva, evidentira emisju akcija kog Komisije za hartije od vrednosti, evidentira povećanje osnovnog kapitala kod Centralne Depozitarne Agencije i da se podnese prijava Centralnom registru privrednog suda za upis povećanja kapitala u centralni registar.

U pravu Republike Slovenije⁹⁴ osnovni kapital akcionarskog društva se može povećati: povećanje novim ulozima, uslovno povećanje osnovnog kapitala, ovlašćeni kapital i povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva.

Odluku o povećanju osnovnog kapitala donosi skupština društva i to tročetvrtinskom većinom predstavnika osnovnog kapitala. Statutom može biti određena i druga većina ali ne manja od ove. Donošenjem odluke o povećanju osnovnog kapitala mora se izmeniti i statut društva. Povećanje osnovnog kapitala novim ulozima se sprovodi izdavanjem novih akcija. Nije moguće povećanje osnovnog kapitala novim ulozima tako da se poveća nominalna vrednost već izdatih akcija. Ukoliko postoji više klasa akcija odluka skupštine o povećanju osnovnog kapitala novim ulozima će biti validna samo ako su donete odluke po svakoj klasi akcija. Osnovni kapital ne može biti povećan dok se ne izvrši uplata akcija iz prethodnih emisija. Ukoliko se radi o neznatnom neuplaćenom iznosu, može se pristupiti povećanju osnovnog kapitala. Povećanje osnovnog kapitala se može izvršiti i u stvarima. Ovaj način povećanja osnovnog kapitala mora biti jasno određen u odluci skupštine, tako što će se precizno odrediti stvari koje se unose, lica koja ih ulažu kao i nominalni iznos akcija koje se stiču ovakvim ulaganjem. Kod povećanja osnovnog kapitala u stvarima razlikuju se dve situacije. U jednoj situaciji nije potrebna procena ovlašćenih lica za utvrđivanje vrednosti, a u drugoj situaciji jeste. Da bi unos stvari bio važeći neophodno je da se one unesu u društvo najkasnije do pet radnih dana po donošenju odluke o povećanju osnovnog kapitala. Organ nadležan za registraciju povećanja osnovnog kapitala može da odbije registraciju ako je vrednost stvari znatno manja od minimalnog iznosa akcija koji treba dati po ovom osnovu.

⁹⁴ Vidi čl. 329 do 371 Zakona o gospodarskih družbah-prečišćen tekst, jul 2009.g. Slovenija.

Upravni i nadzorni odbor moraju da prijave odluku o povećanju osnovnog kapitala novim ulozima odgovarajućem registru. Uz prijavu se prilaže i procena vrednosti stvari koje se nose ukoliko je rađena. Nove akcije se upisuju pisanom izjavom (sertifikat). Potvrda o registraciji se izdaje u dva primerka. Ona sadrži datum kada je doneta odluka o povećanju osnovnog kapitala, vrednost emisije, iznos uplate i dodatne obaveze. Sertifikat koje ne sadrži sve potrebne podatke je ništav.

Postojeći akcionari imaju pravo da se u roku koji ne može biti kraći od 14. dana, za upis i uplatu novih akcija, a srazmerno vrednosti akcijama koje već poseduju o odnosu na osnovni kapital. Poslovodstvo ovo mora objaviti. Međutim, pravo preče kupovine se može delimično ili u potpunosti isključiti. Ovo mora biti sastavni deo odluke o povećanju osnovnog kapitala. Povećanje osnovnog kapitala je izvršeno danom upisa povećanja u registar.

Uslovno povećanje osnovnog kapitala se vrši u situacijama: kod zamenljivih obveznica koje se mogu pretvoriti u akcije, ostvarivanjem prava preče kupovine novih akcija, u slučaju statusnih promena akcionarskog društva. Ovako povećanje osnovnog kapitala ne može preći polovinu osnovnog kapitala koji je postojao u vreme donošenja odluke. Odluka se donosi tročetvrtinskom većinom zastupnika osnovnog kapitala. Statutom se može odrediti i veća kvalifikovana većina koja je potrebna za donošenje ovakve odluke. Uslovno povećanje osnovnog kapitala je moguće i unosom stvari u društvo. S toga odluka mora da sadrži sve elemente vezane sa identifikaciju predmeta, lica na koja odnosi i vrednost i broj akcija koje se na ovaj način dobijaju. I u ovom slučaju unos se vrši ili procenom vrednosti stvari od strane ovlašćenog lica ili bez njegovog učešća.

Statutom društva se može ovlastiti uprava da u roku od pet godina od dana donošenja statuta ili njegovih izmena, donese odluku o povećanju osnovnog kapitala. Ovde se radi o ovlašćenom kapitalu. Ovlašćeni kapital ne može da pređe polovinu osnovnog kapitala koji je postojao u momentu donošenja statuta ili odluke akcionara društva. Statutom društva se može odrediti da se nove akcije izdaju zaposlenima u akcionarskom društvu.

Kod povećanja osnovnog kapitala iz sredstava društva dolazi samo do preraspodele kapitala u okviru samog društva. Povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva se vrši na teret rezervi ili neraspoređene dobiti društva. Odluka o povećanju osnovnog kapitala je uslovljena bilansom stanja i drugih finansijskih pokazatelja poslovanja društva. Ukoliko skupština ne odredi revizora za ovaj posao, isti može da obavi revizor koji je radio poslednji izveštaj ili revizor koga odredi sud.

Kod upisa povećanja osnovnog kapitala iz sredstava društva, odluka mora da sadrži podatke da se osnovni kapital povećava na teret društva. Za prijavu upisa se pored odluke o povećanju osnovnog kapitala prilaže i bilans stanja sa mišljenjem revizora, ukoliko je rađena revizija, kao i pisana izjava posloводства da po njihovom saznanju nije došlo do promene podataka u odnosu na stanje kada je zahtev predat.

Prema našem Zakona o privrednim društvima iz 2011.godine⁹⁵ odluku o izdavanju akcija radi povećanja osnovnog kapitala društva donosi skupština društva, osim u slučaju odobrenog kapitala kada takvu odluku donosi odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno. Ova odluka se mora registrovati najkasnije u roku od šest meseci od dana donošenja. Ovaj rok je prekluzivan, te ako odluka ne bude reistrovana u roku od šest meseci, zahvaćena je posledicama ništavosti. Ni upis akcija ne može početi pre registracije ove odluke. Da bi se odluka o izdavanju akcija povećanjem osnovnog kapitala uopšte mogla doneti, sve ranije izdate i upisane akcije moraju biti u celosti uplaćene. Ovo ograničenje neće važiti u sledećim slučajevima:

- kod povećanja osnovnog kapitala koji je rezultat statusne promene,
- u slučaju povećanja osnovnog kapitala nenovčanim ulozima,
- kod povećanja osnovnog kapitala raspodelom akcija zaposlenima u društvu ili u povezanim društvima, odnosno direktorima ili članovima nadzornog odbora društva, odnosno povezanog društva.

Osnovni kapital društva se može povećati:

⁹⁵ Zakon o privrednim društvima, Službeni Glasnik RS br.36/2011, vidi čl.294.- 313.

- novim ulozima (pod novim ulogom se smatra i konverzija potraživanja u osnovni kapital),
- uslovno, u skladu sa čl.301. ovog zakona (uslovno povećanje kapitala),
- iz neto imovine društva,
- u slučaju statusnih promena.

Povećanje osnovnog kapitala novim ulozima: - odluka obavezno sadrži iznos povećanja osnovnog kapitala, iznos i prag uspešnosti povećanja osnovnog kapitala, rokove za sprovođenje odluke i emisionu cenu koja je određena ili sadrži metod na osnovu koga se može odrediti, bitne elemente akcija koje se izdaju ili kriterijume na osnovu kojih će se ti elementi utvrditi. Prag uspešnosti povećanja osnovnog kapitala predstavlja odnos između broja upisanih akcija i broja izdatih akcija prema odluci.

Osnovni kapital se može povećati i nenovčanim ulozima. U tom slučaju odluka sadrži:

- predmet ili pravo koje društvo stiče i procenu njegove vrednosti,
- ime i druge bitne podatke o licu koje unosi nenovčani ulog,
- vrstu, klasu, broj i nominalnu vrednost akcija, odnosno računovodstvenu vrednost kod akcija bez nominalne vrednosti koje se izdaju po tom osnovu.

Vrednos nenovčanog uloga se utvrđuje sporazumno od strane svih članova društva ili putem procene. Ukoliko je u pitanj javno akcionarsko društvo vrednost nenovčanog uloga se procenjuje putem ovlašćenog sudskog veštaka, ovlašćenog revizora ili drugo stručno lice koje je od strane nadležnog državnog organa ovlašćeno da vrši procene vrednosti određenih stvari ili prava. Ovako urađena procena ne sme biti starija od godinu dana u odnosu na dan unosa nenovčanog uloga. Procena vrednosti nenovčanog uloga se može odrediti i putem nezavisnog stručnog lica ukoliko takva procena nije starija od šest meseci pre dana unosa nenovčanog uloga i da je izvršena u skladu sa uobičajenim standardima i principima procene primenjivim na tu vrstu nenovčanog uloga u Republici Srbiji.

Procena vrednosti obavezno sadrži opis svake stvari ili prava koji čine nenovčani ulog, korišćene metode procene kao i izjavu da li je vrednost utvrđena primenom tih metoda najmanje jednaka

ukupnoj nominalnoj, odnosno računovodstvenoj vrednosti akcija koje se stiču, uvećanoj za premiju ukoliko ona postoji. Ukoliko se dogodi da od dana vršenja procene pa do dana unošenja nenovčanog uloga u društvo, dođe do značajne promene vrednosti tog nenovčanog uloga, društvo mora da izvrši novu procenu tog nenovčanog uloga. Neće postojati obaveza društva da vrši procenu vrednosti nenovčanih uloga ako se tržišna vrednost pojedinih stvari i prava koje čine nenovčani ulog može utvrditi iz godišnjih finansijskih izveštaja, koji su bili predmet revizije, za godinu koja prethodi godini u kojoj se unosi nenovčani ulog.

Ako odluka o povećanju osnovnog kapitala nenovčanim ulozima ne sadrži sve bitne elemente, tada pravne radnje preduzete radi unošenja nenovčanog uloga u društvo ne proizvode pravno dejstvo prema društvu. Lice koje je akcije upisalo na ime unosa nenovčanog uloga je dužno da emisionu cenu tako upisanih akcija uplati u novcu.

Društvo koje izdaje akcije u postupku povećanja osnovnog kapitala novim ulozima, mora da sačini obrazac koji sadrži: podatke o društvu, datum odluke o izdavanju akcija, iznos za koji se kapital povećava, vrstu, klasu i broj akcija koje se izdaju, prava, ograničenja i ostale bitne elemente akcija koje se izdaju, emisionu cenu akcije i prag uspešnosti izdavanja, način i rokove plaćanja, odnosno unosa uloga i dodatne obaveze ako su utvrđene odlukom o izdavanju, podatke o nenovčanom ulogu ukoliko postoji, datum kada prestaje obaveza preuzeta upisnicom u slučaju neuspešne emisije, podatke o licu koje upisuje akcije i podatke o vrsti, klasi i broju akcija koje se upisuju. Društvo ima obavezu da obrazac upisnice sa podacima učini dostupnim u skladu sa odlukom. Lice upisuje akcije unošenjem odgovarajućih podataka u upisnicu i podnošenjem upisnice društvu ili licu koje je društvo ovlastilo da izvrši upis akcija. Ako su akcije izdate javnom ponudom upis akcija se vrši u skladu sa zakonom koji uređuje tržište kapitala. Upisane akcije se uplaćuju u skladu sa odlukom o njihovom izdavanju, neposredno po isteku perioda za vršenje upisa. Mora se uplatiti najmanje 25% njihove nominalne ili računovodstvene vrednosti. Celokupni iznos mora biti uplaćen u roku od dve godine od dana registracije odluke o povećanju osnovnog kapitala. Ukoliko je emisiona cena izdatih akcija veća od njihove nominalne vrednosti, dakle, ukoliko se radi o premiji emisije, onda se ova emisiona premija mora uplatiti u celosti pre registracije povećanja osnovnog kapitala u skladu sa zakonom o registraciji. Ako se povećanje

osnovnog kapitala vrši nenovčanim ulozima, isti moraju biti uneti u celosti u roku od pet godina od dana registracije odluke o

povećanju osnovnog kapitala u skladu sa zakonom o registraciji. Ako je povećanje kapitala po osnovu novih uloga uspelo, društvo podnosi zahtev za upis novoizdatih akcija i njihovih imalaca i Centralni registar. Uz zahtev se prilaže odluka o izdavanju akcija, dokaz o registraciji ove odluke, kopije upisnica sa dokazima o uplati akcija, odnosno unosu uloga, izjavu zakonskog zastupnika društva o uspešnosti emisije i ispunjenosti potrebnih uslova. Ako se akcije izdaju javnom ponudom, upis izdatih akcija i njihovih zakonitih imalaca u Centralni registar se vrši u skladu sa zakonom koji uređuje tržište kapitala. Nakon upisa akcija u Centralni registar društvo je u obavezi da povećanje osnovnog kapitala registruje u skladu sa zakonom o registraciji.

Uslovno povećanje osnovnog kapitala: Uslovno povećanje osnovnog kapitala se sprovodi samo u određenim uslovima i u potrebnom obimu i to:

- radi ostvarivanja prava imalaca zamenljivih obveznica na konverziju u akcije društva,
- radi ostvarivanja prava imalaca varanata na sticanje akcija društva,
- radi raspodele akcija zaposlenima, direktorima i članovima nadzornog odbora, ako je to predviđeno statutom društva,
- radi sprovođenja postupka statusne promene.

Ako su u pitanja prava imalaca zamenljivih obveznica ili varanata, tada se osnovni kapital može povećati do 50% osnovnog kapitala koji postoji u mometu donošenja odluke, odnosno 3% ukoliko se radi o raspodeli akcija zaposlenima, direktorima i članovima nadzornog odbora, odnosno 10% osnovnog kapitala u slučaju sprovođenja postupka statusne promene. Odluka koja nije u skladu sa ovim uslovima je ništava. Odluka o uslovnom povećanju osnovnog kapitala mora da sadrži iznos i namenu uslovnog povećanja osnovnog kapitala, kategorije lica koja imaju pravo na upis akcija i uslove i rokove korišćenja tog prava, rok u kome se može sprovesti povećanje osnovnog kapitala, cenu po kojoj se stiču akcije, odnosno način na koji se to može odrediti, kao i bitne elemente akcija koje se izdaju. Ova odluka mora biti registrovana u skladu sa zakonom o registraciji. Imajući zamenljivih obveznica pravo upisa akcija kod uslovnog povećanja osnovnog kapitala ostvaruju tako što dostave pisanu izjavu društvu o pretvaranju zamenljivih obveznica u akcije.

Povećanje osnovnog kapitala iz neto imovine društva: ovo povećanje se vrši pretvaranjem rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital društva. U osnovni kapital se mogu pretvoriti samo rezerve koje se mogu koristiti za te namene. Rezerve i neraspoređena dobit potrebne za pokriće gubitaka društva, ne mogu se pretvoriti u osnovni kapital društva. Kada je u pitanju javno akcionarsko društvo finansijski izveštaji na osnovu kojih se donosi odluka o povećanju osnovnog kapitala moraju imati pozitivno mišljenje revizora u smislu propisa koji regulišu računovodstvo i reviziju. Ova odluka se može zasnivati na finansijskim izveštajuma za prethodnu poslovnu godinu pod uslovom da društvo registruje takvu odluku u skladu sa zakonom o registraciji u roku od šest meseci od dana usvajanja tih izveštaja od strane skupštine društva.

Odluka mora da sadrži iznos povećanja osnovnog kapitala, iznos i vrstu rezervi odnosno neraspoređene dobiti koja se pretvara u osnovni kapital, naznaku da li se izdaju nove akcije ili se već postojećim akcijama povećava nominalna vrednost, odnosno računovodstvena vrednost ako su akcije bez nominalne vrednosti, kao i bitne elemente akcija.

Pravo na akcije po osnovu povećanja osnovnog kapitala društva iz neto imovine društva imaju akcionari na dan donošenja te odluke. Akcionari imaju ovo pravo u srazmeri sa njihovim unetim ili uplaćenim ulogom u odnosu na osnovni kapital društva. I samo društvo ima pravo na akcije po osnovu sopstvenih akcija društva. Kod povećanja osnovnog kapitala iz neto imovine društva, srazmerno se povećavaju prava imalaca zamenljivih obveznica u pogledu broja akcija na koje imaju pravo, odnosno njihove nominalne ili računovodstvene vrednosti.

Uz zahtev Centralnom registru za upis novih akcija i njihovih imalaca, odnosno upis povećanja nominalne ili računovodstvene vrednosti akcija, društvo dostavlja i odluku o povećanju osnovnog kapitala, dokaz o regostraciji odluke o povećanju osnovnog kapitala, izjavu zakonskog zastupnika društva o ispunjenosti uslova koji se zahtevaju.

Odobreni kapital: odluku o odobrenom kapitalu donosi skupština društva. Ovom odlukom utvrđuje bitne elemente odobrenih akcija. Takođe, skupština društva može da ovlasti odbor

direktora odnosno nadzorni odbor, da te odobrene akcije izda u određenom roku. Ovaj rok ne može biti duži od pet godina. U slučaju isteka ovog roka isti se može produžiti novom odlukom skupštine društva. Odobrene akcije se mogu izdavati kod povećanja osnovnog kapitala novim ulozima ili za ostvarivanje prava imalaca zamenljivih obveznica i varanata.

4.3. SMANJENJE OSNOVNOG KAPITALA

Do smanjenja osnovnog kapitala akcionarskog društva može doći iz više razloga. Tako, na primer, nakon izvesnog perioda poslovanja menadžment društva može zaključiti da je osnovni kapital društva nepotrebno veliki. Zbog toga će društvo pristupiti smanjenju osnovnog kapitala na meru koju smatra optimalnom za poslovanje društva. Ukoliko je osnovni kapital previliki za potrebe poslovanja društva, on postaje teret i praktično umanjuje rentabilnost poslovanja.

Nadalje, do smanjenja osnovnog kapitala može doći u slučaju nivelisanja bilansa društva. Naime, osnovni kapital se nalazi na pasivnoj strani bilansa. Ukoliko je došlo do smanjenja imovine društva, tada bi postupkom smanjenja osnovnog kapitala bila uspostavljena ravnoteža. Ovde dolazi do nominalnog smanjenja osnovnog kapitala. U praksi, ovu situaciju imamo kada društvo iskaže srazmerno velike gubitke u poslovanju. Ovi gubici mogu usloviti nemogućnost ostvarivanje dividende. Dokle god društvo posluje sa gubitkom, jasno je da ne može isplaćivati dividende akcionarima. Smanjenjem osnovnog kapitala, a pozitivnim poslovanjem u budućnosti, društvo povećava šanse da dođe do isplate dividende.

Smanjenje osnovnog kapitala ima svoje razloge i u situaciji kada društvo želi da vodi stimulativnu politiku dividendi. Dobit se može bilansno iskazati samo kada je aktiva veća od obaveza društva uvećanih za vrednost osnovnog kapitala. Iz ovakvog međusobnog odnosa je jasno da je dobit veća ukoliko je osnovni kapital manji, naravno u situaciji pozitivnog poslovanja društva.

Sloboda privrednog delovanja i donošenja odluka u cilju poslovanja privrednih subjekata mora biti omogućena od strane države. Međutim, «pri smanjenju osnovnog kapitala umanjuje se

njegova nominalna vrednost. Na taj način se smanjuje i vrednost sredstava koja su u društvu trajno vezana i služe, između ostalog, kao svojevrsni garantni fond za poverioce društva. Smanjivanjem osnovnog kapitala se smanjuje garantni fond, čime se smanjuje stepen zaštićenosti poverilaca. Isto tako smanjenje osnovnog kapitala može da dovede i do vrednosnog učešća akcionara u društvu.»⁹⁶Zbog ovih razloga smanjenje osnovnog kapitala je moguće sprovesti u tačno određenom zakonskom postupku.

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1988.godine⁹⁷ nisu postojala zakonska rešenja smanjenja osnovnog kapitala, već je to prepušteno odredbama statuta deoničkog društva i to fakultativnog karaktera. Deoničko društvo nije bilo u obavezi da u statutu unese odredbe koje će regulisati smanjenje osnovnog kapitala.

Za razliku od Zakona o preduzećima iz 1988.godine, naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine⁹⁸ reguliše materiju smanjenja osnovnog kapitala i to kao redovno smanjenje, pojednostavljeno smanjenje i smanjenje osnovnog kapitala povlačenjem akcija.

Redovno smanjenje osnovnog kapitala vrši se na osnovu odluke skupštine. Ukoliko u društvu postoji više klasa akcija, a ovakvom odlukom se menjaju utvrđena prava akcionara određene klase, za donošenje odluke skupštine je neophodna saglasnost akcionara te klase akcija.

Odluka skupštine se donosi dvotrećinskom većinom glasova prisutnih akcionara. Statutom se mogu odrediti samo strožiji uslovi za donošenje ove odluke, a nikako blaži. Odluka o smanjenju osnovnog kapitala se prijavljuje radi upisa u registar. Redovno smanjenje osnovnog kapitala se može sprovesti smanjenjem vrednosti akcija ili smanjenjem broja akcija. Smanjenje osnovnog kapitala može imati štetne posledice po poverioce društva te zakonodavac o ovome mora da vodi računa. Zato se predviđa da odluka o smanjenju osnovnog kapitala mora da bude objavljena dva puta u razmaku od 30. dana, i mora sadržati poziv poveriocima da prijave svoja potraživanja. Poverioci koji prijave svoja potraživanja u roku od 30. dana od dana drugog objavljivanja odluke o smanjenju osnovnog kapitala imaju pravo na isplatu dospelih potraživanja, a ako potraživanje

⁹⁶ Šogorov Stevan, Pravo privrednih društava, Novi Sad 2003, str.190.

⁹⁷ Zakon o preduzećima Službeni list SFRJ 77/88, vidi čl.101.

⁹⁸ Zakon o preduzećima, Službeni list SRJ br.29/96, vidi čl.304. do 313.

nije dospelo imaju pravo na njihovo obezbeđenje. Plaćanja akcionarima, odnosno oslobađanje od obaveza daljih uplata na osnovu smanjenja osnovnog kapitala, ne može se vršiti pre isplate odnosno obezbeđenja poverilaca.

Nakon donošenja odluke o smanjenju osnovnog kapitala, akcionarsko društvo poziva akcionare da podnesu akcije radi njihovog spajanja ili promene nominalne vrednosti. Ovaj poziv se objavljuje dva puta sa razmakom od 30. dana između objavljivanja. Akcionari koji poseduju akcije na ime pozivaju se i lično. Ukoliko akcije ne budu podnete u roku ili naknadnom roku biće oglašene nevažećim. Akcije koje su podnete i koje se spajaju uz izdavanje novih, akcionarsko društvo poništava. Podnetim akcijama društvo može smanjiti vrednost i bez spajanja i zamene tako što će na postojećoj akciji upisati novu nominalnu vrednost (prežigosanje) ili što će za svaku staru akciju izdati novu akciju sa manjom nominalnom vrednošću.

Smanjenje osnovnog kapitala putem redovnog smanjenja punovažno je sa danom upisa odluke o smanjenju osnovnog kapitala u registar. Međutim, ovaj upis se ne može sprovesti sve dok poverioci sa dospelim potraživanjima ne budu izmireni i poverioca sa nedospelim potraživanjima ne budu obezbeđeni.

Pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala se vrši radi pokrivanja gubitaka ili prenosa sredstava u rezerve. Način na koji se vrši pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala je smanjenje nominalne vrednosti akcija ili spajanjem akcija. Kod ovog vida smanjenja osnovnog kapitala se u suštini radi o knjigovodstvenom smanjenju izmenom strukture kapitala. Vrednost imovine društva se ne menja, ona ostaje ista, samo se menja njena struktura. Da bi se sprovelo pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala moraju prethodno biti obezbeđena sredstva za obavezne rezerve i ako ne postoji raspoloživa dobit. Na postupka pojednostavljenog smanjenja osnovnog kapitala se odredbe redovnog smanjenja osnovnog kapitala a koje se odnose na uslove, prijavu i objavljivanje odluke o smanjenju, oglašavanje i sl. što se tiče odredaba koje pružaju zaštitu poveriocima, one se u ovom slučaju ne primenjuju iz prostog razloga što ne dolazi do isplate oslobođenog dela osnovnog kapitala. Vrednost imovine akcionarskog društva ostaje ne promenjena. Tako su i mogućnosti namirenja poverilaca ostale nepromenjene. Međutim, ovim načinom smanjenja osnovnog kapitala se i stvara mogućnost za lakšu podelu dobiti u budućnosti.

Pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala je punovažno danom upisa odluke o smanjenju osnovnog kapitala u registar.

Smanjenje osnovnog kapitala povlačenjem akcija vrši se na teret osnovnog kapitala, pa samim tim se mora voditi računa o pravilima o smanjenju osnovnog kapitala. Povlačenje akcija je moguće samo ako je statutom akcionarskog društva to predviđeno. Izuzetno, saglasnošću akcionara, ili akcionara određene klase akcija čije se akcije povlače, mogu se povući akcije iako to nije bilo predviđeno statutom. Odluku o smanjenju osnovnog kapitala povlačenjem akcija donosi skupština. I ovaj način smanjenja osnovnog kapitala je punovažan danom upisa odluke o smanjenju osnovnog kapitala u registar.

Bez obzira na koji način dolazi do smanjenja osnovnog kapitala, moraju se poštovati odredbe zakona kojima se reguliše minimalna nominalna vrednost akcije i minimalna visina osnovnom kapitala.

Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine⁹⁹, odluku o smanjenju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva poništenjem sopstvenih akcija donosi upravni odbor društva, a odluku o smanjenju osnovnog kapitala i poništenju akcija po drugim osnovima utvrđenim osnivačkim aktom društva donosi skupština akcionara, ako osnivačkim aktom ili statutom društva nije drukčije određeno. Odlukom o smanjenju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva utvrđuje se obim, cilj, vrsta i način sprovođenja smanjenja osnovnog kapitala. Odlukom o smanjenju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva menja se osnivački akt.

Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva se može smanjiti na tri načina:

- smanjenje u redovnom postupku,
- smanjenje u pojednostavljenom postupku,
- smanjenje radi pretvaranja u rezerve.

Smanjenje osnovnog kapitala može se vršiti istovremeno sa povećanjem osnovnog kapitala.

⁹⁹ Zakon o privrednim društvima Službeni glasnik RS 125/2004, vidi čl.261. do 274.

Smanjenje osnovnog kapitala u redovnom postupku se može sprovesti na tri načina:

- poništenjem stečenih sopstvenih akcija i povlačenjem i poništenjem akcija u posedu akcionara,
- smanjivanjem nominalne vrednosti akcija ili računovodstvene vrednosti kod akcija bez nominalne vrednosti,
- isplatom uplaćenog iznosa akcionarima za akcije koje nisu u potpunosti uplaćene i neizdavanjem tih akcija.

Prilikom smanjenja osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva prvo se poništavaju sopstvene akcije. Sopstvene akcije su u svojini samog akcionarskog društva i moraju biti otuđene u određenom roku. Ukoliko ih društvo ne otuđi u zakonom određenom roku, tada je upravni odbor akcionarskog društva dužan da ih bez posebne odluke skupštine poništi. Ukoliko društvo nema sopstvenih akcija, osnovni kapital društva se može smanjiti povlačenjem i poništavanjem preferencijalnih akcija. Društvo može osnivačkim aktom predvideti pravo ili obavezu da svoje preferencijalne akcije, jedne ili više klasa, ako raspolaže odgovarajućim rezervama za te namene povuče i poništi u određenom periodu ili u određenim slučajevima, u celini ili delom. Društvo može predvideti obavezu akcionara da te akcije prodaju društvu. Akcionarsko društvo povlači i poništava preferencijalne akcije srazmerno broju akcija određene klase koje poseduje svaki imalac, osim u slučaju kada bi to zahtevalo podelu akcije. Preferencijalne akcije se otkupljuju po njihovoj tržišnoj vrednosti, a ako ona ne postoji, po vrednosti koju utvrdi upravni odbor ili ovlašćeni procenjivač u skladu sa zakonom. Otkup preferencijalnih akcija se prijavljuje Centralnom registru hartija od vrednosti radi upisa. Osnovi povlačenja i poništavanja akcija, utvrđenih osnivačkim aktom, mogu biti najrazličitiji (isključenje akcionara iz društva, sticanje akcija od strane trećih lica, da se u određenom roku određene akcije moraju povući, da se moraju povući založene akcije i sl.). Prinudnim povlačenjem akcija se ne mogu izbeći određene obaveze koje ima akcionar na osnovu ugovora. Ovaj stav se sve više zastupa i u teoriji i u sudskoj praksi, jer su obaveze prihvaćene slobodnom voljom prilikom zaključenja ugovora o otkupu akcija¹⁰⁰. Prinudno povlačenje, odnosno otkup akcija, može biti ugovoreno kao obaveza obe ugovorne strane, ili pak sa opcijom na strani akcionara i obavezom akcionarskog društva ako akcionar želi da proda akcije, ili opcijom na strani akcionarskog društva i obavezom na strani akcionara, ako

¹⁰⁰ Cozian-Viandier, Droit des sociétés, Paris, 1998, str.330.

ga akcionarsko društvo pozove na prodaju¹⁰¹. Akcije se mogu povući i poništiti i kada to nije bilo predviđeno osnivačkim aktom, ukoliko do toga dođe saglasnošću akcionara čije se akcije povlače. Dakle, ovde se radi o dobrovoljnom povlačenju akcija.

Povlačenje i poništenje akcija od akcionara i smanjenje osnovnog kapitala u redovnom postupku mora biti u skladu sa odredbama o zaštiti prava poverilaca otvorenog akcionarskog društva. Odluka o smanjenju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u redovnom postupku posle registracije se objavljuje dva puta u razmaku od 30. dana, sa pozivom poveriocima da prijave svoja potraživanja. Poverioci čija su nedospela potraživanja nastala pre poslednje objave registracije odluke o smanjenju osnovnog kapitala mogu tražiti obezbeđenje tih potraživanja (ili isplatu potraživanja iako nisu dospela ako je tako određeno predmetnom odlukom), u roku od 90. dana od dana druge objave registracije te odluke. Obezbeđenje ne mogu tražiti poverioci koji u slučaju stečaja imaju pravo prvenstvenog namirivanja iz stečajne mase dužnika, kao ni drugi poverioci sa obezbeđenim potraživanjem.

U slučaju smanjenja osnovnog kapitala u redovnom postupku otvorenog akcionarskog društva, isplate akcionarima su moguće nakon isteka 90. dana od druge objave upisa te odluke u registar i posle pružanja obezbeđenja ili podmirenja potraživanja poveriocima koji su blagovremeno prijavili potraživanje.

O sprovedenom smanjenju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva obaveštava se bez odlaganja Centralni registar hartija od vrednosti radi upisa na odgovarajuće račune akcionara smanjenja broja akcija po osnovu povlačenja i poništaja akcija ili radi upisa smanjenja nominalne ili računovodstvene vrednosti kod akcija bez nominalne vrednosti, odnosno radi brisanja upisanih akcija koje su delimično uplaćene i čijim je akcionarima isplaćen ranije uplaćen iznos. Smanjenje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u redovnom postupku se prijavljuje za registraciju i objavljuje u skladu sa zakonom. Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva smanjen je danom objavljivanja registracije tog smanjenja za nominalni ili računovodstveni iznos povučenih i poništenih akcija, odnosno za iznos smanjenja

¹⁰¹ Pennington, Company Law, London, 1995, str.241.

nominalne vrednosti akcija, odnosno računovodstvene vrednosti kod akcija bez nominalne vrednosti.

Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva može da se smanji u redovnom postupku smanjenja osnovnog kapitala samo do iznosa minimalnog osnovnog kapitala propisanog zakonom. U slučaju smanjenja osnovnog kapitala ispod minimalnog iznosa osnovnog kapitala pokreće se postupak likvidacije ili stečaja društva.

Kod smanjenja osnovnog kapitala u redovnom postupku smanjenja, ne mora se voditi računa o zaštiti interesa poverilaca, u situacijama kada i ne dolazi do smanjenja osnovnog kapitala, a to su sledeće situacije:

- kada se radi o povlačenju i poništenju akcija koje su u potpunosti uplaćene i poništavaju se istovremeno kada su date besplatno na raspolaganje društvu,
- kada se akcije koje su u potpunosti uplaćene povlače i poništavaju isplatom na teret sredstava koja su raspoloživa za te namene, a u skladu sa zakonskim ograničenjima plaćanja,
- u slučaju akcija bez nominalne vrednosti kada je skupština odlučila da se povlačenjem i poništenjem akcija povećava učešće preostalih akcija u osnovnom kapitalu društva, odnosno kod akcija sa nominalnom vrednošću kada se uz poništenje povučenih akcija poveća nominalna vrednost nepovučenih izdatih akcija do iznosa koji je dovoljan da se izbegne smanjenje osnovnog kapitala a povučene i poništene akcije su stečene iz sredstava koja su raspoloživa za te namene u skladu sa zakonom,
- u slučaju istovremenog izdavanja novih akcija u nominalnoj vrednosti povučenih akcija, odnosno računovodstvenoj vrednosti povučenih akcija kod akcija bez nominalne vrednosti, u skladu sa zakonskim obavezama o minimalnom osnovnom kapitalu društva.

U slučaju smanjenja osnovnog kapitala smanjenjem nominalne vrednosti, odnosno računovodstvene vrednosti kod akcija bez nominalne vrednosti, kao i u slučaju smanjenja upisanog osnovnog kapitala po osnovu isplate uplaćenog iznosa akcionarima za akcije koje nisu u potpunosti isplaćene i neizdavanjem tih akcija shodno se primenjuju odredbe vezane za poništenje sopstvenih akcija i povlačenje i poništenje akcija.

Kod smanjenja osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u pojednostavljenom postupku, isti se može smanjiti radi izravnavanja sa nižom vrednošću neto imovine, da bi se pokrili gubici, a u odluci o smanjenju osnovnog kapitala navodi se da se kapital smanjuje sa tim ciljem. Smanjenje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u pojednostavljenom postupku radi pokrivanja gubitaka može se vršiti samo ako društvo ne raspolaže neraspoređenom dobiti i rezervama koje se mogu koristiti za te namene. Na smanjenje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u pojednostavljenom postupku ne primenjuju se odredbe ovog zakona o pozivu poveriocima i zaštiti prava poverilaca kod smanjenja osnovnog kapitala u redovnom postupku. Ovo je sasvim logična situacija jer akcionarsko društvo ostvaruje veće rashode od prihoda. Ovi gubici treba se pokrивaju pre svega iz neraspoređene dobiti i rezervi društva, a ako tih sredstava nema, gubitak se može pokriti i na teret osnovnog kapitala društva. Dakle, ne postoji zakonska obaveza društva da gubitak pokriva na teret osnovnog kapitala, već se ovaj postupak sprovodi po odluci skupštine društva. Odluka da se gubici pokriju na teret osnovnog kapitala društva može imati za cilj da se zaista izvrši smanjenje osnovnog kapitala, koji u datom momentu zaista može biti preveliki sa aspekta obima poslovanja. Tako društvo postiže dva cilja: pokrivanje gubitaka i smanjenje osnovnog kapitala. Za smanjenje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u pojednostavljenom postupku nije bitno zašto je do gubitaka došlo, koliko gubitak iznosi ili zašto ne postoje rezerve u propisanom iznosu.

Kod smanjenje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u slučaju prenosa u rezerve koje ne prelazi 10% osnovnog kapitala za pokrivanje budućih gubitaka društva ili za povećanje osnovnog kapitala iz sredstava društva ne primenjuju se odredbe ovog zakona o pozivu poveriocima i zaštiti prava poverilaca pri smanjenju osnovnog kapitala u redovnom postupku. Pri ovakom smanjenju osnovnog kapitala u rezerve se unosi iznos jednak nominalnoj vrednosti povučenih i poništenih akcija, a kod akcija bez nominalne vrednosti iznos jednak računovodstvenoj vrednosti. U suštini osnovno rešenje predstavlja da se sredstva rezervi formiraju raspodelom iz dobiti, ali ukoliko dobiti nema, rezerve se mogu formirati i povećavati izdvajanjem iz sredstava osnovnog kapitala. Naravno, osnovni kapital se ni u kom slučaju ne može smanjiti ispod najmanjeg iznosa koji je propisan zakonom. Smanjenje osnovnog kapitala u korist rezervi društva može biti korisno kada društvo zaključi da ima preveliki osnovni kapital za

obim poslova koji obavlja trenutno a takođe ni u perspektivi neće doći do većeg povećanja obima poslovanja društva, a nema gubitke. U takvoj situaciji, umesto da se samo smanji osnovni kapital, društvo može da iskoristi priliku i da poveća svoje rezerve. Ovaj način smanjenja osnovnog kapitala svakako više odgovara akcionarima i poveriocima društva jer nivo sigurnosti njihovih ulaganja i potraživanja ostaje na istom nivou. Tačno je da će se u ovom slučaju akcionarima smanjiti nominalni iznos akcija koje poseduju, ali ova mera gledano dugoročno se može pokazati kao vrlo korisna za akcionare, jer rezerve ne predstavljaju samo sigurnost za akcionare i poverioce, već predstavljaju i faktor privlačenja sredstava kreditora.

Smanjenje osnovnog kapitala mora biti usaglašeno sa finansijskim izveštajima. Finansijski izveštaju društva za poslednju poslovnu godinu za koju je doneta odluka o smanjenju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva moraju iskazati osnovni kapital i rezerve iz dobiti u visini u kojoj bi trebalo da budu da je isto smanjenje osnovnog kapitala izvršeno u prethodnoj godini. Da bi se ovo sprovelo odluka o usvajanju finansijskog izveštaja donosi se istovremeno sa odlukom o smanjenju osnovnog kapitala. Finansijski izveštaj otvorenog akcionarskog društva ne može da se objavi u skladu sa zakonom kojim se reguliše tržište hartija od vrednosti pre nego što se odluka o smanjenju osnovnog kapitala registruje.

Istovremeno smanjenje i povećanje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva – Pravilo je da se osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva može smanjiti samo do iznosa minimalnog osnovnog kapitala. U suprotnom, ako bi osnovni kapital bio smanjen ispod minimalnog iznosa to bi bio razlog za pokretanje postupka likvidacije ili stečaja. Ipak, moguće je da se osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva smanji ispod zakonskog minimuma, pod uslovom da se istovremeno sa odlukom o smanjenju osnovnog kapitala po jednom osnovu, donese odluka o povećanju osnovnog kapitala po drugom osnovu, tako da osnovni kapital bude najmanje u visini minimalnog iznosa osnovnog kapitala. Jasno je da u ovoj situaciji povećanje osnovnog kapitala može biti samo u novcu a ne u stvarima i pravima. Ovo zbog toga što se minimalni iznos osnovnog kapitala odnosi na iznos u novcu a ne u stvarima i pravima. U ovom slučaju suštinski i ne dolazi do smanjenja osnovnog kapitala ispod minimalnog iznosa, i društvo nastavlja sa radom sa obezbeđenim najmanjim iznosom osnovnog kapitala ili iznosom većim od minimalnog. Do ovakvog istovremenog smanjenja i povećanja osnovnog kapitala može doći u

situaciji kada se najpre povuče određeni broj akcija, a da se zatim izdaju akcije novim akcionarima koji će uneti svež novac u društvo i omogućiti mu bolje poslovanje.

Kao i kod drugih odluka o smanjenju osnovnog kapitala, tako i u slučaju istovremenog smanjenja i povećanja osnovnog kapitala, odluke o tome su ništave ako se smanjenje i povećanje osnovnog kapitala ne upiše u registar najkasnije u roku od šest meseci od dana donošenja odluke, te se smatra da te odluke nikada nisu ni bile donete. Ovaj rok ne teče u slučaju spora povodom smanjenja ili povećanja osnovnog kapitala, kao i za vreme čekanja na odobrenje od strane nadležnog organa o smanjenju i povećanju osnovnog kapitala.

Prema hrvatskom zakonodavstvu¹⁰² takođe postoji zakonom uređeni način smanjenja osnovnog (temelnog) kapitala. Propisana su tri načina smanjenja osnovnog kapitala:

- redovno smanjenje osnovnog kapitala,
- pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala
- smanjenje osnovnog kapitala povlačenjem deonica.

Kod redovnog smanjenja osnovnog kapitala nije propisan cilj ovakvog smanjenja, tako da do smanjenja osnovnog kapitala može doći iz bilo kog razloga. Zakon najviše poklanja pažnje ovom načinu smanjenja osnovnog kapitala, pa se pravila koja važe za redovno smanjenje osnovnog kapitala primenjuju i kod ostalih načina smanjenja osnovnog kapitala. Postupak smanjenja osnovnog kapitala u redovnom postupku počinje donošenjem odluke od strane skupštine akcionarskog društva. Odluka mora biti doneta sa najmanje tri četvrtine glasova osnovnog kapitala društva zastupljenog na glavnoj skupštini. Moguće je da i statutom društva bude određena potrebna većina za donošenje ove odluke ali ne manja od tri četvrtine. Ukoliko je društvo izdalo akcije (dionice) više rodova, odluka skupštine je validna samo ako se sa njom saglase deoničari svakog roda akcija. O davanju saglasnosti deoničari svakog roda akcije (deonica) donose posebnu odluku.

U odluci se mora odrediti svrha smanjenja osnovnog kapitala (kao na primer radi pokrića gubitaka, unošenja određenog iznosa u rezerve društva i sl.). Osnovni kapital se može smanjiti:

¹⁰² Vidi čl. 342-354 Zakona o trgovačkim društvima, Narodne novine br.111/93, 34/99, 52/00 i 18/03.

- smanjenjem nominalnog iznosa akcija,
- spajanjem akcija koje je dopušteno samo ako se najniži nominalni iznos akcije ne može više smanjiti.

Ovo se odnosi na sve akcije društva, tako da se smanjenjem osnovnog kapitala ne remeti ranije uspostavljeni odnos među akcionarima (dioničarima). I nak smanjenja osnovnog kapitala ostaje ista srazmera u odnosu na osnovni kapital društva.

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala mora biti podneta sudu radi upisa u trgovački registar. Odluku prati prijava koja mora da sadrži prepis ili fotokopiju zapisnika sa (glavne) skupštine na kojoj je donesena odluka o smanjenju osnovnog kapitala overeni od strane javnog beležnika i primerak izmenjenog statuta overen od strane javnog beležnika. Računa se da je osnovni kapital smanjen sa danom upisa odluke o smanjenju osnovnog kapitala u trgovački registar.

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala mora da sadrži: tačan iznos za koji se smanjuje osnovni kapital, osnovni kapital nakon sprovedenog smanjenja, cilj smanjenja osnovnog kapitala i način kako će se smanjiti osnovni kapital.

Prilikom smanjenja osnovnog kapitala u redovnom postupku mora se voditi računa i o interesima poverilaca. Poveriocima čija su potraživanja nastala pre objavljivanja upisa odluke o smanjenju osnovnog kapitala društva u trgovački registar a koji ne mogu tražiti da se ona podmire, mora se dati odgovarajuće obezbeđenje. Da bi iskoristili ovo pravo poverioci se moraju javiti u roku od šest meseci od dana objavljivanja odluke. Društvo može izvršiti plaćanja prema deoničarima (akcionarima) nakon proteka roka od šest meseci od dana objavljivanja upisa odluke o smanjenju osnovnog kapitala u trgovački registar, ali samo nakon što se poveriocima podmire njihova potraživanja ili im se pruži odgovarajuće obezbeđenje.

Prilikom smanjenja osnovnog kapitala društvo može akcije da zameni, pečatira ili da primeni neki drugi sličan način. Ukoliko predmetne akcije ne budu predate društvu u određenom roku, društvo će iste oglasiti nevažećim.

Osnovni kapital se može smanjiti ispod najnižeg iznosa propisanog zakonom samo u slučaju kada se istovremeno donosi i odluka o povećanju osnovnog kapitala, pa se ovim povećanjem ponovo dostiže isti ili veći iznos osnovnog kapitala. Kod istovremenog smanjenja i povećanja osnovnog kapitala, povećanje ne može biti u stvarima i pravima. Odluke o smanjenju i povećanju osnovnog kapitala su ništave ako se ne upišu u roku od žest meseci od donošenja odluke.

Osnovni kapital društva se može smanjiti na pojednostavljeni način ako se ono sprovodi radi pokrivanja gubitaka ili prenošenja u kapitalni dobitak. Pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala je dozvoljeno samo nakon što se potroši deo kapitalne dobiti i rezervi za koji one prelaze 5% osnovnog kapitala koji preostane nakon smanjenja kapitala kao i smanjenja rezervi.

Kod smanjenja osnovnog kapitala povlačenjem akcija, društvo ih povlači prisilno ili nakon što ih samo stekne. Kod povlačenja deonica se primenju postupak koji važi za redovno smanjenje osnovnog kapitala. U statutu ili odlukom skupštine se moraju navesti uslovi za prinudno povlačenje akcija i način na koji će se to sprovesti. Društvo ne mora postupiti na način predviđen za redovno smanjenje osnovnog kapitala ako su deonice date besplatno na raspolaganje društvu ili se povlače na teret dobiti ili ostalih rezervi ako se one mogu za to koristiti. U ovom slučaju odluka koju donosi skupština društva se donosi prostom većinom. Statutom je moguće da se odredi da je potrebna veća većina od ove, kao i da se odredi ispunjenje drugih uslova.

Odluka skupštine društva nije potrebna ukoliko je statutom predviđeno prinudno povlačenje akcija, već se u toj situaciji donosi od strane uprave društva, odluka o povlačenju akcija.

Prema pravu BiH federacije¹⁰³ takođe je predviđen način smanjenja osnovnog kapitala akcionarskog društva. Smanjenje osnovnog kapitala se vrši na osnovu odluke skupštine društva. Ova odluka mora biti doneta dvotrećinskom većinom zastupljenih deonica. Ukoliko ima više klasa akcija, odluka se donosi za svaku klasu posebno. Ovako doneta odluka mora biti objavljena najmanje u jednom domaćem dnevnom listu i to dva puta u roku od 30. dana od dana donošenja.

¹⁰³ Vidi čl. 169. do 187. Zakona o privrednim društvima, Službene novine Federacije BiH br. 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05, 91/07, 84/08.

Naravno, osnovni kapital ni u kom slučaju ne može biti smanjen ispod najnižeg iznosa utvrđenog zakonom.

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala obavezno sadrži iznos i razlog smanjenja osnovnog kapitala, način smanjenja osnovnog kapitala i način povlačenja akcija (dionica), njihovu cenu ili način određivanja cene. Najkasnije u roku od 30. dana od donošenja odluke o smanjenju osnovnog kapitala, akcionarsko društvo je obavezno da podnese zahtev Komisiji za odobrenje smanjenja osnovnog kapitala, a Komisija je dužna da u roku od 30. dana donese odluku povodom ovog zahteva.

Smanjenje osnovnog kapitala povlačenjem akcija može se vršiti samo ako je predviđeno statutom akcionarskog (dioničkog) društva ili odlukom o emisiji akcija.

Akcionarsko društvo je dužno da obavesti poverioce o smanjenju osnovnog kapitala u roku od 30. dana od upisa odluke u Registar emitenata. Nakon prijema ovog obaveštenja, poverioci, u roku od 90. dana mogu zahtevati osiguranje potraživanja. Ukoliko poverioci i akcionarsko društvo ne postignu sporazum povodom osiguranja potraživanja može se pokrenuti postupak kod suda. Akcionarsko društvo nije u obavezi da obaveštava poverioce o smanjenju osnovnog kapitala ukoliko Komisiji ponese izveštaj revizora sa dokazima kojima se utvrđuje da društvo nema poverilaca ili ukoliko se smanjenje osnovnog kapitala vrši radi naknade gubitaka ili ukoliko društvo prenosi najviše 10% osnovnog kapitala u fond rezervi za pokriće budućih gubitaka.

Smanjenje osnovnog kapitala se vrši sledećim redosledom:

- povlačenjem sopstvenih akcija,
- smanjivanjem nominalne vrednosti u celini plaćenih akcija (dionica) i delimično plaćenih akcija za koje su izdate privremenice,
- otkupom i povlačenjem ostalih akcija (dionica),
- odustajanjem od emisije akcija koje nisu u celini plaćene i povlačenjem izdatih privremenica

Smanjenje osnovnog kapitala smanjenjem nominalne vrednosti akcija primenjuje se na sve akcije.

Skupština akcionarskog društva može doneti odluku kojom istovremeno povećava i smanjuje osnovni kapital akcionarskog društva. Ovo se radi u slučaju kada se osnovni kapital smanjuje odustajanjem od emisije akcija koje nisu uplaćene i radi naknade gubitaka ili prenosa osnovnog kapitala u fond rezervi radi pokrivanja budućih gubitaka.

Prema pravu Republike Srpske¹⁰⁴ odluku o smanjenju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva poništenjem sopstvenih kao i poništenjem akcija po drugim osnovima donosi skupština akcionara. Ovom odlukom se utvrđuje obim, cilj, vrsta i način sprovođenja smanjenja osnovnog kapitala. Donošenjem ove odluke menja se i osnivački akt otvorenog akcionarskog društva.

Postoje tri vrste smanjenja osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva:

- smanjenje u redovnom postupku,
- smanjenje u pojednostavljenom postupku,
- smanjenje radi pretvaranja u rezerve.

Smanjenje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u redovnom postupku vrši se na sledeće načine:

- poništenjem stečenih sopstvenih akcija i povlačenjem i poništenjem akcija u posedu akcionara,
- smanjenjem nominalne vrednosti akcija,
- isplatom uplaćenog iznosa akcionarima za akcije koje nisu u potpunosti uplaćene i neizdavanjem tih akcija.

Kod smanjenja osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva prvo se poništavaju sopstvene akcije, koje se u skladu sa zakonom moraju poništiti. Ukoliko ih nema ili to nije dovoljno za predviđeno smanjenje osnovnog kapitala, društvo će povući akcije od akcionara i iste poništiti. Prilikom povlačenja i poništenja akcija od akcionara radi smanjenja osnovnog kapitala, mora se

¹⁰⁴ Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik Republike Srpske br.127/08, vidi čl.253 do 265.

vodi računa o zaštiti interesa poverilaca otvorenog akcionarskog društva. Društvo nije u obavezi da vodi računa o zaštiti interesa poverilaca ukoliko ne dolazi smanjenja osnovnog kapitala i to kada se radi o povlačenju i poništenju akcija koje su u potpunosti uplaćene a poništavaju se istovremeno kada su date na besplatno na raspolaganje društvu, kada se akcije koje su u potpunosti uplaćene povlače i poništavaju isplatom na teret sredstava koja su raspoloživa za ovakve namene, kada se povlačenjem i poništenjem akcija povećava nominalna vrednost ne povučenih akcija do iznosa koji je dovoljan da se izbegne smanjenje osnovnog kapitala, u slučaju kada se istovremeno izdaju nove akcije u nominalnoj vrednosti povučenih akcija.

Na smanjenje osnovnog kapitala putem smanjenja nominalne vrednosti akcija i isplate uplaćenog iznosa akcionarima za akcije koje nisu u potpunosti uplaćene i neizdavanjem tih akcija shodno se primenjuju pravila koja važe za smanjenje osnovnog kapitala poništenjem sopstvenih akcija i povlačenjem i poništenjem akcija u posedu akcionara.

Odlukom o smanjenju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u redovnom postupku ne može se povrediti princip ravnopravnosti akcionara iste klase. Ravnopravnost se obezbeđuje srazmernim povlačenjem i poništenjem akcija od akcionara, odnosno srazmernim smanjenjem nominalne vrednosti svih akcija date klase akcija. Ravnopravnost akcionara iste klase se obezbeđuje i smanjenjem osnovnog kapitala neizdavanjem neplaćenih akcija akcionarima koji su u docnji sa plaćanjem i isplatom akcionarima iznosa koji su uplatili društvu za te akcije u skladu sa zakonom.

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala otvorenog društva se mora objaviti. Objavljuje se dva puta u roku od 30. dana u najmanje jednom dnevnom listu koji pokriva celu teritoriju republike. O sprovednom smanjenju osnovnog kapitala otvoreno akcionarsko društvo obaveštava Komisiju za hartije od vrednosti radi upisa ove promene u skladu sa propisima koji regulišu oblast hartija od vrednosti. Smanjenje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva u redovnom postupku se objavljuje u službenom glasilu. Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva je smanjene danom registracije tog smanjenja.

Smanjenje osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva se može sprovesti i u pojednostavljenom postupku. Pojednostavljeni postupak se koristi za smanjenje osnovnog kapitala radi izravnavanja sa nižom vrednošću neto imovine da bi se pokrili gubici, a u odluci se navodi da se osnovni kapital smanjenju sa tim ciljem. Do ovakvog smanjenja osnovnog kapitala dolazi samo ako društvo neraspolaže ne raspoređenom dobiti i da ima rezerve predviđene zakonom.

Do smanjenja osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva može doći radi njegovog pretvaranja u rezerve. Ako ovo smanjenje ne prelazi 10% osnovnog kapitala a ima za cilj pokrivanje budućih gubitaka društva, društvo nije u obavezi da primenjuje odredbe koje regulišu zaštitu poverilaca pri smanjenju osnovnog kapitala otvorenog akcionarskog društva.

Osnovni kapital društva se može smanjiti u redovnom postupku samo do minimalnog iznosa osnovnog kapitala određenog zakonom. Osnovni kapital otvorenog akcionarskog društva se može smanjiti i ispod minimalnog iznosa određenog zakonom samo u slučaju da se donese odluka o istovremenom povećanju osnovnog kapitala tako da osnovni kapital ovim povećanjem bude jednak minimalnoj visini određenoj zakonom ili veći od tog iznosa. Povećanje osnovnog kapitala u ovoj situaciji ne može biti u stvarima i pravima.

U pravu Crne Gore¹⁰⁵ se ne propisuje razlog smanjenja osnovnog kapitala društva. To znači da je smanjenje kapitala moguće da bi se postigao bilo koji cilj. Uočljivo je da se u zakonu za osnovni kapital koriste različiti termini. Tako se pored osnovnog kapitala koriste termini akcijski kapital i kapital. Da bi došlo do smanjenja osnovnog kapitala neophodno je:

- da skupština akcionara donese odluku o smanjenju osnovnog kapitala,
- da se smanjenje osnovnog kapitala registruje kod Komisije za hartije od vrednosti
- da se podnese prijava za upis smanjenja kapitala u Centralni registar privrednog suda

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala se donosi na skupštini akcionara. Za razliku od povećanja osnovnog kapitala gde skupština može da ovlasti odbor direktora da donese odluku o povećanju osnovnog kapitala i o novoj emisiji akcija, kod smanjenja osnovnog kapitala skupština ovo svoje

¹⁰⁵ Zakon o privrednim društvima Crne Gore, Službeni List RCG 06/02, CG 17/07, 80/08, vidi čl. 59. i 60.

pravo ne može preneti na odbor direktora. Odluku o smanjenju osnovnog kapitala može doneti isključivo skupština akcionara. Za ovu odluku skupštine je neophodno da glasaju akcionari koji poseduju najmanje dve trećine ukupnog broja akcija a koji su prisutni ili zastupani na skupštini preko punomoćnika ili putem glasačkih listića. S obzirom da smanjenje osnovnog kapitala znači i izmenu statuta, uz odluku o smanjenju osnovnog kapitala se doneti i odluka o izmeni statuta. Ukoliko je društvo izdalo više klasa akcija, tada se odluka mora doneti po svakoj klasi akcija čija su prava ugrožena.

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala mora da sadrži: iznos kapitala nakon smanjenja, cilj smanjenja kapitala i način na koji će se osnovni kapital smanjiti. Kapital društva se može smanjiti poništenjem srazmernog broja akcija koje se vrši srazmerno učešću svakog akcionara u ukupnom broju akcija ili smanjenjem nominalne vrednosti akcija. Bez obzira na koji način se smanjuje osnovni kapital, on se odnosi na sve akcije akcionarskog društva tako da se tim smanjenjem ne remeti odnos između akcionara, bez obzira da li te akcije daju pravo glasa ili ne.

Zakon o privrednim društvima Crne Gore ne poznaje institut najmanjeg nominalnog iznosa akcije akcionarskog društva, te je moguće da se više puta smanji nominalni iznos akcija.

S obzirom da zbog smanjenja osnovnog kapitala mogu biti oštećeni poverioci akcionarskog društva, akcionarsko društvo mora da ponudi dodatne garancije za svoje obaveze svakom poveriocu koji to zahteva i mora pismenim putem da o smanjenju osnovnog kapitala obavesti sve poverioce. Poverioci mogu u roku od 60. dana da zahtevaju isplatu svojih potraživanja. Takođe, radi zaštite poverilaca, smatra se da je smanjenje kapitala ništavo i isplate se ne mogu vršiti akcionarima dok se poverioci ne izmire ili dok privredni sud ne utvrdi da su njihova potraživanja neosnovana. Društvo ne može izvršiti smanjenje kapitala ukoliko ne ponudi dodatne garancije za svoje obaveze svakom poveriocu koji to zahteva. Dakle, društvo nije u obavezi da svim poveriocima pruži dodatna obezbeđenja, ali je dužno da ova obezbeđenja pruži svim poveriocima koji to zatraže.

Društvo nije u obavezi da pruži dodatna obezbeđenja za svoje obaveze ako ukupna potraživanja poverilaca nakon smanjenja kapitala prelaze vrednost neto imovine društva procenjene od strane

nezavisnog procenitelja, ako su potraživanja poverioca već u potpunosti i na pouzdan način obezbeđena i kada je svrha smanjenja osnovnog kapitala pokrivanje gubitaka.

U pravu Republike Slovenije¹⁰⁶ smanjenje osnovnog kapitala akcionarskog društva se može vršiti u redovnom postupku, u pojednostavljenom postupku i smanjenje osnovnog kapitala povlačenjem akcija.

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala se donosi najmanje tro četvrtinskom većinom predstavnika kapitala koji učestvuju na skupštini. Statutom se može predvideti samo veća većina od ove. Ako postoji više klasa akcija, potrebno je da se odluka donese za svaku klasu akcija. Odluka o smanjenju osnovnog kapitala mora biti prijavljena registru i mora biti objavljena. Poverioci akcionarskog društva čija su potraživanja dospela pre objavljivanja odluke o smanjenju osnovnog kapitala uživaju zaštitu u pogledu svojih potraživanja. Ukoliko akcionarsko društvo u roku od šest meseci od objavljivanja smanjenja osnovnog kapitala ne ispuni svoje obaveze prema poveriocima, dužno je da im obezbedi potraživanja na siguran način. Plaćanja akcionarima su moguća tek nakon isteka ovih šest meseci a svi poverioci su namireni ili im je pružena odgovarajuća garancija da će svoja potraživanja moći da naplate.

Pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala se sprovodi u situaciji kada akcionarsko društvo želi da pokrije gubitke. U odluci o smanjenju osnovnog kapitala se mora navesti svrha smanjenja osnovnog kapitala. Pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala je dozvoljeno ako ne postoji neraspoređena dobit ili rezrve za ove namene.

Društvo može smanjiti osnovni kapital i povlačenjem akcija. Statutom akcionarskog društva ili odlukom skupštine utvrđuju se uslovi za obavezno povlačenje akcija.

Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine¹⁰⁷ poznaje tri načina smanjenja osnovnog kapitala:

- povlačenjem i poništenjem akcija u posedu akcionara,
- poništenjem sopstvenih akcija društva,

¹⁰⁶Zakon o gospodarskih družbah- prečišćen tekst, jul 2009. Slovenija, vidi članove 372. do 283.

¹⁰⁷ Zakon o privrednim društvima, Službeni Glasnik RS br.36/2011, vidi čl.314.- 325.

- smanjivanjem nominalne vrednosti akcija, odnosno računovodstvene vrednosti kod akcija bez nominalne vrednosti.

Odluku o smanjenju osnovnog kapitala društva donosi skupština tročetvrtinskom većinom glasova prisutnih akcionara svake klase akcija koja ima pravo glasa po predmetnom pitanju. Izuzetno, odluku o smanjenju osnovnog kapitala može doneti i odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je upravljanje društvom dvodomno, ako je takvo ovlašćenje dato odlukom skupštine a odnosi se na poništenje sopstvenih akcija društva. Odluka se registruje u roku od tri meseca od dana donošenja. Ovaj rok je prekluzivan te je odluka ništava ukoliko se u predviđenom roku ne registruje. Odlukom o smanjenju utvrđuje se cilj, obim i način smanjenja osnovnog kapitala.

Povlačenje i poništenje akcija društva se vrši samo ako je takva mogućnost bila predviđena statutom društva pre nego što je izvršen upis akcija koje se povlače i poništavaju. Moguć je izuzetak od ovog pravila ukoliko se odluka donese uz saglasnost svakog akcionara čije akcije povlače i poništavaju. Prilikom smanjenja osnovnog kapitala društva vodi se računa o načelu ravnopravnosti, tako da akcionari iste klase imaju jednak tretman.

Prilikom smanjenja osnovnog kapitala se vodi računa i o interesima poverilaca društva. Poverioci čija su potraživanja, nezavisno od dana dospeća, nastala pre isteka roka od 30. dana od dana objave odluke o smanjenju osnovnog kapitala društva, mogu tražiti obezbeđenje tih potraživanja do isteka perioda objave te odluke. Poverioci koji su tražili obezbeđenje potraživanja a društvo im ne obezbedi potraživanja niti ih izmiri, mogu tužbom pred nadležnim sudom tražiti ustanovljenje obezbeđenja svojih potraživanja uz obavezu da dokažu da im je namirenje ugroženo zbog predmetnog smanjenja osnovnog kapitala. Obezbeđenje potraživanja ne mogu tražiti poverioci čija potraživanja spadaju u prvi ili drugi isplatni red po zakonu koji uređuje stečaj ili ukoliko su im potraživanja već obezbeđena.

Pravila o zaštiti poverilaca se neće primenjivati ukoliko se radi o poništavanju sopstvenih akcija koje je društvo besteretno steklo i koje su u potpunosti uplaćene, ukoliko se radi o akcijama koje su u potpunosti uplaćene pa se povlače i poništavaju na teret rezervi koje se mogu koristiti za te

namene, u situaciji kada se akcije bez nominalne vrednosti povlače i poništavaju uz istovremeno povećanje učešća preostalih akcija u osnovnom kapitalu društva, odnosno kod akcija sa nominalnom vrednošću poveća nominalna vrednost preostalih akcija tako da ne dođe do smanjenja osnovnog kapitala ili kada se povlačenjem i poništenjem akcija istovremeno izdaju nove akcije u nominalnoj vrednosti povučenih akcija, odnosno računovodstvenoj vrednosti kod akcija bez nominalne vrednosti.

Takođe, kada se smanjenjem osnovnog kapitala ne menja neto imovina društva ne primenjuju se odredbe o zaštiti poverilaca. Neto imovina društva se ne menja kod smanjenja osnovnog kapitala kada se pokrivaju gubici društva, kada se stvaraju ili povećavaju rezerve društva za pokrivanje budućih gubitaka ili za povećanje osnovnog kapitala iz neto imovine društva.

Nakon registracije odluke o smanjenju osnovnog kapitala društva, odnosno po sprovedenom postupku zaštite poverilaca, društvo podnosi Centralnom registru zahtev za upis promena proisteklih iz smanjenja osnovnog kapitala. Uz zahtev društvo prilaže i: odluku o smanjenju osnovnog kapitala, dokaz o registraciji odluke u skladu sa zakonom o registraciji, podatke o promenama koje se upisuju i akcionarima na čijim računima se promene upisuju, te izjava zakonskog zastupnika društva o ispunjenosti zakonskih uslova za smanjenje osnovnog kapitala. Po izvršenom upisu promena u Centralnom registru, društvo je u obavezi da izvrši registraciju smanjenja osnovnog kapitala u skladu sa zakonom o registraciji. Smatra se da je izvršeno smanjenje osnovnog kapitala danom registracije smanjenja.

U određenim slučajevima društvo može doneti odluku kojom se istovremeno osnovni kapital društva smanjuje po jednom osnovu, a povećava po drugom osnovu. U ovoj situaciji se primenjuju odredbe o smanjenju i povećanju osnovnog kapitala društva.

Odluka o smanjenju osnovnog kapitala društva ispod minimalnom iznosa osnovnog kapitala može se doneti samo pod uslovom da se istovremeno sprovede i povećanje osnovnog kapitala tako da rezultat tog smanjenja i povećanja bude najmanje jednak minimalnom iznosu osnovnog kapitala određenog zakonom.

GLAVA III

SISTEMI UPRAVLJANJA AKCIONARSKIM DRUŠTVOM

1. OPŠTA RAZMATRANJA

Privredna društva uopšte, pa samim tim i akcionarska društva se osnivaju i vode prevashodno zbog stvaranja profita njihovim vlasnicima. Privredna društva podstiču vlasnike, odnosno investitore da svoja sredstva ulažu u privredne aktivnosti privrednih subjekata. Osnovni interes svih učesnika u privrednim poduhvatima jeste efikasno funkcionisanje privrede, odnosno privrednih subjekata, jer se u toj situaciji mogu i očekivati i veći profiti. Da bi se ovo ostvarilo, svakako je neophodno da privredni subjekti budu dobro i stručno vođeni. To podrazumeva sagledavanje stanja na tržištu i sposobnost predviđanja njegovog razvoja. Sve ovo je moguće ukoliko se ustanovi dobar sistem upravljanja privrednim društvom. Upravljanje privrednim društvom podrazumeva skup pravila koja važe unutar samog društva (procedure, organi, nadležnosti, hijerarhija u postupku donošenja odluka i sl.).

Najopštije rečeno korporativno upravljanje se bavi odnosom između različitih nosilaca interesa u odnosu na kontrolu i upravljanje privrednim društvom (kompanijom, korporacijom). Problem korporativnog upravljanja se ne javlja u svakom obliku privrednog društva (firme).

Naime, opšta teorijska podela privrednih društva deli ih na društva lica i društva kapitala. U društvima lica ne govorimo o problemima korporativnog upravljanja. Problemi korporativnog upravljanja se ne javljaju ni u svakom obliku društva kapitala. Oni se javljaju u onim društvima gde postoji veći broj vlasnika i gde je svojina nad privrednim subjektom odvojena od prava upravljanja tim istim privrednim subjektom.

Korporativno upravljanje je veoma živa materija i neprekidno je pod velikom pažnjom kako razvijenih zemalja, tako i zemalja u razvoju, odnosno tranziciji. Ovu situaciju ulovljavaju pre svega dva osnovna razloga: prvo finansijsko tržište sve više postaje svetsko tržište i dolazi do njegove globalizacije, i drugo kompanije sve više postaju međunarodne pa se traga za jedinstvenim institutima u korporativnom upravljanju. Svakako, treba pomenuti i sve veće uključanje institucionalnih investitora a što dovodi i do drugačijeg funkcionisanja i shvatanja korporativnog upravljanja, kao veliki broj kriza i skandala u kojima se pozala slabost korporativnog upravljanja.

Svakako, javlja se i potreba definisanja korporativnog upravljanja, radi njegovog razumevanja i određenja. Jednu od veoma uvažavanih definicija dao je Kadberi u «Izveštaju Kadberijevog komiteta iz 1992.godine:»Korporativno upravljanje je sistem kojim se kompanija usmerava i kontroliše. Struktura korporativnog upravljanja određuje raspodelu prava i obaveza između različitih subjekata unutar preduzeća, kao što su članovi uprave, akcionari i druga lica koja su interesno povezana sa preduzećem i definiše pravila i procedure za donošenje poslovnih odluka».¹⁰⁸ Dakle, korporativno upravljanje predstavlja skup pravila po kojima firma funkcionise u situaciji kada je svojina nad firmom odvojena od upravljanja nad njom. Prati se rast firme, njena efikasnost, finansijska struktura, položaj akcionara, položaj menadžmenta kao i ostalih zainteresovanih lica.

Osim ovoga, korporativno upravljanje se može pratiti i sa normativnog stanovišta, odnosno pravila pod kojima rade firme. Ova pravila potiču iz pravnog sistema određene zemlje ili iz međunarodnih akata. Dakle, o ovoj situaciji se posmatra uticaj normativnog miljea na poslovanje firmi. Jedna od najpoznatijih definicija korporativnog upravljanja u ovom smislu je definicija koju su dali Shleifer i Vishny: «Korporativno upravljanje bavi se načinima na koji oni koji obezbeđuju finansiranje korporacija osiguravaju da će dobiti prinos na svoje investicije.»¹⁰⁹

Definiciju dobrog korporativnog upravljanja je teško dati iz prostog razloga što je korporativno upravljanje višeznačno i podrazumeva kako način upravljanja kompanijom tako i odnose unutar

¹⁰⁸ Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report) 1992.

¹⁰⁹ Shleifer A. and Robert W. Vishny, A Survey of Corporate Governance, Journal of Finance 52, 737-783, 1997.

kompanije kao i odnose sa spoljnim učesnicima a sve to u sklopu određene pravne i institucionalne regulative. Korporativno upravljanje podrazumeva način na koji se vode i kontrolišu kompanije. To je skup odnosa između uprave kompanije, akcionara, kao i svih drugih imalaca interesa vezanih za kompaniju. Njime se obezbeđuju putevi i načini uz pomoć kojih se ostvaruju ciljevi kompanije. Dobro korporativno upravljanje nije samo sebi cilj. Dobro korporativno upravljanje ustvari sredstvo za postizanje ciljeva kompanije, za kvalitetno upravljanje kompanijom i korišćenje resursa na najbolji mogući način. Korporativno upravljanje predstavlja jedan od veoma važnih činilaca u poboljšanju ekonomske efikasnosti kako na mikro planu (za samu kompaniju), tako i na šitrem planu (tržištu). Ovo je nepodeljeno mišljenje kako teoretičara, tako i privrednika i opšte je prihvaćeno kao snažno sredstvo za uspostavljanje dobre i stabilne poslovne klime, a što ekonomska tržišta čini veoma efikasnim. Efikasna tržišta, svakako, utiču na privredni rast.

«Pod korporativnim upravljanjem se u najširem smislu podrazumeva veština upravljanja i način kontrole preduzeća koja su organizovana u formi akcionarskih društava. Ono obuhvata niz odnosa između uprave kompanije, njenog upravnog odbora, akcionara i ostalih strana koje imaju interes u kompaniji. Korporativno upravljanje predstavlja i sistem putem koga se utvrđuju ciljevi kompanije, kao i načine i sredstva za postizanje tih ciljeva i kontrolu njihovog ostvarenja, dok dobro korporativno upravljanje obuhvata skup pravila i propisa o valjanom ili dobrom i odgovornom rukovođenjupreduzećem.»¹¹⁰

Korporativno upravljanje se odnosi na strukture i procese upravljanja, kao i na usmeravanje rada i kontrolu rada kompanija, predstavlja skup odnosa između menadžera, upravnog odbora, nadzornog odbora, većinskih i manjinskih akcionara i drugih interesnih grupa, utvrđuje ciljeve kompanije te prati i kontroliše njihovo sprovođenje i njihovu delotvornost. Može se reći da korporativno upravljanje predstavlja zajednički izraz u pogledu primene zakonske regulative, kao i regulativa dobrovoljno definisanih i prihvaćenih od strane kompanija a koje imaju za cilj da omoguće kompanijama da unaprede svoja poslovanja, da privuku investitore kao i vrhunske

¹¹⁰ Begović B. i dr. Unapređenje korporativnog upravljanja, CLDS, 2003, str. 5.

menadžere. Dobro korporativno upravljanje doprinosi poboljšanju ekonomske efikasnosti i povećanju poverenja od strane potencijalnih investitora.

Korporativno upravljanje sadrži određena obeležja bilo da se radi o korporativnom upravljanju na nivou kompanije ili pak na nivou nacionalnog tržišta. Osnovna pravila upravljanja se nalaze u zakonima država ili drugim propisima. Takođe, i tržište kapitala igra važnu ulogu u razvoju korporativnog upravljanja. U međunarodnoj praksi sve više se pravila korporativnog upravljanja uređuju kodeksima, standardima i dobrom privrednom praksom. Pravila koja su sadržana u zakonima i kodeksima određuju pravni okvir koji kompanije primenjuju u celini ili delimično.

Suština korporativnog upravljanja ne sastoji se samo u tome da obezbedi transparentnost, odgovornost i pravičnost u odnosu na sva zainteresovana lica koja imaju neki interes vezan za kompaniju. Bitan element korporativnog upravljanja je i stvaranje poverenja jer se tako postiže veći kredibilitet tržišnih institucija kao što je berza, privlače se eksterni finansijeri, što dodatno stabilizuje ekonomske prilike. Unapređeno korporativno upravljanje treba da dovede do povećanja dohotka korporacijama, sa jedne strane, i da smanji troškove i zloupotrebe, sa druge strane.

Materija korporativnog upravljanja je obuhvaćena legislativom svake zemlje. Međutim, ti zakoni nigde ne regulišu ovu materiju u potpunosti. Ovo je sasvim prihvatljivo jer bi stroga i detaljna zakonska regulativa ustvari postala kočnica privrednog razvoja privrednih subjekata. Poslovanje kompanija i tržište predstavljaju veoma dinamične kategorije te je neophodno postojanje podzakonskih, fleksibilnih pravila kako bi privredni subjekti imali što veću slobodu u svojim privrednim aktivnostima.

U okviru korporativnog upravljanja postoji neprekidna komunikacija i sukob interesa svih strana koje veže neki interes za kompaniju. Tu pre svega mislimo na akcionare, upravu kompanije (upravni odbor, nadzorni odbor), finansijere, zaposlene, potrošače, dobavljače, državu i sl. Tako, na primer, interesi manjinskih i većinskih akcionara nisu identični. Manjinski akcionari su više zainteresovani za ostvarivanje dividendi dok po pravilu nisu zainteresovani za upravljanje kompanijom. Sa druge strane većinski akcionari su svakako zainteresovani i za dividendu, ali su

veoma zainteresovani i za upravljanje kompanijom. Institucionalni investitori su takođe veoma zainteresovani za upravljanje kompanijom. Kreditori su zainteresovani da kompanija dobro posluje jer će tako biti u mogućnosti da uredno vraća kredite. Zaposleni su takođe zainteresovani da kompanija dobro posluje jer tako čuvaju svoja radna mesta i svoje zarade, stvaraju se mogućnosti za razne materijalne stimulacije i napredovanje u službi. Snabdevači su zainteresovani za dobro poslovanje kompanije jer im to osigurava siguran plasman njihove robe ili sirovina. Potrošači svoje interese zadovoljavaju kroz određeni kvalitete proizvoda i njegovu cenu. Država je takođe, na makro ekonomskom planu, zainteresovana za dobro poslovanje kompanija na njenoj teritoriji, jer se uspešnost države meri njenom ekonomskom uspešnošću. Stabilna nacionalna ekonomija čini državu stabilnom, država iz stabilne ekonomije crpi finansijska sredstva za državne aktivnosti, građani su zadovoljni jer imaju stalan posao i stalna primanja i sl. Istraživanja su pokazala da postoji korelacija između kvaliteta korporativnog upravljanja i rezultata koja preduzeća ostvaruju, a mereno finansijskim pokazateljima, inovacijama, tržišnim udelom, zadovoljstvom potrošača, zadovoljstvom zaposlenih i sl¹¹¹.

Sve zainteresovane strane u kompaniji nazivaju se «stejkholderi» (engleska reč: stakeholder). Ove zainteresovane strane mogu biti pojedinci ili grupe. Oni se još nazivaju i nosioci materijalnih interesa. Stejkholderi se dele na interne i eksterne. Interni stejkholderi su akcionari, menadžeri, direktori, zaposleni. Eksterni stejkholderi su potrošači, dobavljači, vlada, sindikati, kreditori, lokalna samouprava i td. Interesi ovih grupa su često suprotstavljeni, te zakonodavac putem pravne legislative uređuje i harmonizuje ove različite interese.

Osnovni interesi kompanije su ustvari interesi akcionara (vlasnika). Osnovni interes vlasnika jeste ostvarivanje što većeg profita. Međutim, ni među samim vlasnicima osnovni interes na mora biti isti. Ukoliko ima puno akcionara sa veoma različitim brojem akcija, interesi većinskih i manjinskih akcionara se ne poklapa u svemu, kako je to već rečeno.

Dakle, međusobni odnosi između pojedinih interesnih grupa mogu biti različiti. Oni mogu biti komplementarni, indiferentni i suprotstavljeni. Prilikom kreiranja pravila korporativnog

¹¹¹ Tschopp H.G. Corporate Governance- The Key to Success or Failure, Boardroom- Magazin for Corporativ Governance, Leadership and Quality of Life, No.1. str.24-29, 2002.

upravljanja najviše se obraća pažnja na interese vlasnika kapitala i način na koji oni utiču na poslovanje kompanije. Sasvim je opravdano da se težište korporativnih pravila stavlja na interese vlasnika kapitala.

Korporativno upravljanje se iskazuje putem raznih mehanizama čiji je cilj da menadžment (kao agent vlasnika) koji upravlja kompanijom radi za dobrobit vlasnika (za dobrobit akcionara odnosno principala). Već smo pomenuli da ti mehanizmi mogu biti najrazličitiji. Mnogi teoretičari ove mehanizme dele u dve velike grupe: interni i eksterni mehanizmi korporativnog upravljanja¹¹².

Interni mehanizmi korporativnog upravljanja su odbori direktora, naknada menadžmentu, koncentracija vlasništva, odnosi između zainteresovanih grupa, finansijska transparentnost, adekvatno objavljivanje relevantnih informacija.

Eksterni mehanizmi korporativnog upravljanja su- tržište za korporativnu kontrolu, pravna regulativa, zaštita manjinskih akcionara, uslovi konkurencije.

Odbor direktora predstavlja organizacioni instrument putem koga akcionari upravljaju i utiču na rad i ponašanje menadžmenta u svrhu postizanja svojih ciljeva i interesa. Odbor direktora se organizuje na dva načina: kao jedinstveni odbor direktora (The Board of Directors) ili kao dva odbora i to nadzorni odbor (Supervisory Board) i uprava (Management Board). Odbor direktora upravlja kompanijom i bavi se pitanjima upravljanja. Radi efikasnijeg dara i upravljanja odbor direktora može da formira više pododborna sa određenim zadacima. U sklopu brige za funkcionisanje kompanije odbor direktora može i da bira menadžere i utvrdi njihove nadležnosti kao i način nagrađivanja. Za funkcionisanje kompanije od suštinskog je značaja kvalitet odbora. Odbor koji dobro obavlja svoje fukcije će sigurno doprineti boljem poslovanju komapanije, kao i obrnuto, ukoliko odbor loše radi može dovesti kompaniju do propasti.

¹¹² Vidi - Bai C.E., Liu Q., Song F.M. i Zhang J., Corporate Governanse and Market Valuation in China, William Davidson Working Paper, No.565, The William Davidson Institute at the University of Michigan Business School str.5-8.

Menadžeri, kao stručnjaci, mogu imati više motiva za rad u kompaniji. Dva osnovna razloga su zarada menadžera i njihova reputacija. Svaki menadžer se trudi da stekne što bolju reputaciju jer od toga direktno zavisi kave će ponude imati za posao. Sa druge strane dobar rad menadžera u kompaniji je u korelaciji i sa dogovrenim načinom nagrađivanja. Sistemi nagrađivanja mogu biti različiti. Pre svega, to je osnovna plata, a zatim benefiti od ostvarenog profita i povećanje vrednosti kompanije gledano kroz duži vremenski period a uz pravo menadžera da po unapred utvrđenoj ceni kupi akcije kompanije u kojoj radi, a koje akcije će imati veću vrednost (stock options). Što bude veća tržišna vrednost akcija, time će i materijalna korist menadžera biti veća. Ovaj način stimulacije menadžera predstavlja dodatno vezivanje menadžera za kompaniju. Ovim načinom nagrađivanja i menadžer je dugoročno motivisan za uspešan rad kompanije.

Za korporativno upravljanje je takođe važna i koncentracija vlasništva. Dve osnovne situacije su da je vlasništvo ukрупnjeno ili da je vlasništvu usitnjeno.

Ukrupnjeno vlasništvo, odnosno koncentraciju kapitala imamo kada u kompaniji postoje pojedinci sa velikim brojem akcija i koji zbog toga imaju interes i mogućnost da se bave poslovanjem i upravljanjem kompanijom pa tako značajno utiču na poslovanje i upravljanje u kompaniji. Visoka koncentracija vlasništva je karakteristična za evropske (kontinentalne) kompanije.

Usitnjeno vlasništvo postoji onda kada imamo veliki broj akcionara koji posmatrano pojedinačno nemaju kontrolni paket akcija. U ovoj situaciji akcionari niti mogu niti su zainteresovani da ozbiljnije utiču na poslovanje kompanije i da nadziru i kontrolišu rad menadžmenta. Ovaj tip korporativnog upravljanja je najviše zastupljen u SAD.

Iako se postavlja logično pitanje – koji je sistem bolji, na ovo pitanje nije moguć decidan odgovor. Naime, postoje prednosti i mane kako jednog tako i drugog sistema. Kod velike koncentracije vlasništva vlasnici imaju interes da se uključe u poslovanje i upravljanje kompanijom. Time stiču bolji uvid u poslovanje i imaju odlučujući uticaj na izbor menadžmenta. Naravno i u okviru koncentracije vlasništva postoje različite situacije. Najlagodniji položaj ima akcionar koji raspolaže sa više od 50% glasova u kompaniji. Tada on može samostalno da donosi

sve važne odluke. Ukoliko je akcionar raspolaže sa manje od 50% glasova tada je prinuđen da uvek traži partnere sa kojima poseduje većinu. Ali tada odluke više ne donosi samostalno, već mora da se o tome dogovara sa drugim akcionarima sa kojima zajedno nastupa. Loše strane korporativnog upravljanja u situaciji koncentracije vlasništva jesu da su investitori nezainteresovani za ulaganja, dovodi se u pitanje zaštita manjinskih akcionara, transparentnost je na niskom nivou, povezanost grupe kompanija kroz međusobno suvlasništvo a što dovodi do favorizovanja tih kompanija u odnosu na druge i sl. Kao negativna posledica velike koncentracije vlasništva može da bude i tuneliranje (tunnelling). Tuneliranje predstavlja situaciju kada vlasnici velikih paketa akcija koriste ovaj položaj i donose odluke u sopstvenu korist ili vrše transfer sredstava van kompanije a opet u sopstvenu korist, odnosno korist onih koji kontrolišu rad kompanije. Takozvano piramidalno vlasništvo koriste vlasnici kontrolnih paketa akcija u cilju odvajanja novčanih tokova od stvarnih kontrolnih prava nad kompanijom. Piramidalno vlasništvo predstavlja učešće u vlasničkoj strukturi kompanije putem drugih kompanija. Ovakav oblik delovanja može dovesti do toga se stavi veći uticaj u upravljanju i kontroli kompanije u odnosu na vlasničke udele, odnosno akcije kojima raspolaže.

Kod usitnjenog vlasništva imamo veliki broj akcionara gde niko od njih pojedinačno ne može samostalno da donosi odluke upravlja kompanijom. Ovako usitnjeno vlasništvo se naziva disperzovano vlasništvo. Kompanije sa disperzovanim vlasništvom su karakteristične za anglosaksonski pravni krug. Značajno je istaći da u SAD i UK mali akcionari uživaju visok stepen zaštite svojih prava i imovine. Najvažnivi akcionari u ovim kompanijama su finansijske institucije poput penzionih fondova i osiguravajućih društava. Negativna strana disperzovanog vlasništva jesu visoki troškovi koordinacije direktnog učešća akcionara u radu kompanija. Međutim, ovaj problem se u praksi rešava udruživanjem malih akcionara i određivanjem predstavnika koji nastupa u skupštini u njihovo ime, postupajući u skladu sa datim uputstvima i štiteći zajedničke interese.

Iako je koncentracija vlasništva kapitala u kompanijama karakteristična za evropske zemlje, a disperzovano vlasništvo za anglosaksonsko pravo, ova podela nije striktna jer se i jedan i drugi oblik vlasništva sreće kao u evropskim tako i u anglosaksonskim zemljama.

Transparentnost u objavljivanju finansijskih i drugih relevantnih informacija je takođe važan segment korporativnog upravljanja. «To je oblast u kojoj je transparentnost ključna komponenta regulatornog režima.»¹¹³ Tačne i blagovremene informacije ulivaju sigurnost kako postojećim akcionarima tako i budućim investitorima. Kada investitori raspolažu relevantnim podacima o finansijskom stanju kompanije, o kvalitetu rada menadžmenta i očekivanim odlukama, svakako se lakše opredeljuju za ulaganje svog kapitala. U sklopu ovoga je veoma važna i kvalitetna spoljna revizija koju treba da obave stručni i autoritativni revizori. Sa druge strane članovi upravnih odbora treba da objave eventualno postojanje sukoba interesa u odnosu na kompaniju i da budu isključeni iz procesa odlučivanja.

Forme u kojima se manifestuje transparentnost su pod velikim uticajem modernih tehnologija. To pre svega mislimo na elektronsku komunikaciju i pristup svim podacima koji dati u elektronskoj formi. Ove promene doprinose jeftinijem i lakšem pristupu svim podacima i informacijama koje su bitne za kompanije i zainteresovana lica i grupe. Obaveznost obelodanjivanja informacija je skopčana i sa određenim troškovima o čemu kompanije vode računa¹¹⁴.

Tržište za korporativnu kontrolu je važan eksterni činilac korporativnog upravljanja. Potreba za korporativnu kontrolu je uslovljena razdvajanjem vlasništva nad korporacijom od upravljanja korporacijom (kompanijom).

Svrha tržišta za korporativnu kontrolu jeste da podstiče i usmerava menadžere da što bolje koriste resurse kompanija i što bolje upravljaju njima, kako bi se ostvarila određena korist a pre svega u interesu vlasnika (akcionara). Na tržištu za korporativnu kontrolu se pokazuju rezultati rada menadžera.

Loš rad menadžmenta pre svega utiče na pad vrednosti akcija kompanije. Dobar rad menadžmenta dovodi do porasta vrednosti akcija i zainteresovanosti investitora za ulaganje

¹¹³ Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe (Winter Report), Brisel, 2002, str. 34.

¹¹⁴ Vidi: Ferran- «The Role of the Shareholder in Internal Corporate Governance: Shareholder Information, Communication and Decision- Making» in: Ferrarini, Hopt, Winter, Wymeersch, Reforming Company and Takeover Law in Europe, Oxford, 2004. str.423-424.

kapitala. Dakle, na tržištu za korporativnu kontrolu, odnosno tržištu kapitala (berzi) dolazi se do krajnjeg rezultata rada menadžera a na osnovu svih raspoloživih informacija o kompaniji. Ovaj rezultat se manifestuje kroz cenu akcija. Ipak ni ovi pokazatelji nisu sasvim pouzdani i neprikosnoveni. Naime, nekada loši rezultati kompanije nisu posledica lošeg rada menadžmenta. Na loš rezultat rada svakako utiču i negativna kretanja na tržištu. Pad vrednosti akcija neke kompanije ne mora da odražava njenu pravu vrednost.

U slučaju lošeg poslovanja kompanije, a koje se očituje pre svega u padu vrednosti akcija, akcionari mogu da preduzmu dva osnovna postupka za preuzimanje kontrole nad kompanijom, odnosno disciplinovanje menadžmenta. Jedan je udruživanje akcionara radi privremenog ukupnjavanja vlasništva, odnosno glasova, a drugi je tzv. neprijateljsko preuzimanje (hostile takeover).

Udruživanje akcionara imamo kada je kapital disperzovan, te imamo mnogo sitnih akcionara i niko od njih pojedinačno ne može da utiče na donošenje odluka, u ovom slučaju na promeni menadžmenta ili boljoj kontroli. Sitni akcionari se udružuju i tako postaju veoma važan faktor koji utiče na upravljanje i poslovanje kompanije. Opšta je pojava da sitni akcionari u principu nikada ne dolaze na sednice skupštine i nemaju interes za učestvovanjem u donošenju odluka. Međutim, loše poslovanje kompanije ih pokreće da se udružuju i počnu da učestvuju u radu skupštine, a u cilju popravljavanja poslovnog i finansijskog položaja kompanije. Ovako udruživanje sitnih akcionara može biti moćno oružje u postupku disciplinovanja ili promene menadžmenta. Na žalost u praksi se to retko dešava. Sitni akcionari su uglavnom inertni za preuzimanje ovakvih aktivnosti, nepoverljivi su prema drugim osobama koje preuzimaju inicijativu i nepoveravaju im svoje glasove.

Neprijateljsko preuzimanje (hostile takeover) je drugi način disciplinovanja menadžmenta.

Neprijateljsko preuzimanje se vrši na sledeći način: »lovac na slabe firme uočava da je cena akcija jednog preduzeća niska, to jest niža od moguće, a zbog lošeg rada menadžmenta; on stoga daje ponudu vlasnicima da otkupi njihove akcije po višoj ceni nego što je tržišna; kada uspe da

ostvari vlasničku kontrolu, on menja menadžment, postavlja bolji, i cena akcija raste; zarađuju i on i preostali (stari) vlasnici akcija.»¹¹⁵

Ipak, ni ovaj način disciplinovanja menadžmenta nije čest. Pre svega ovaj postupak zahteva izuzetno poznavanje tržišnih prilika i poslovanja kompanija i neprekidno praćenje svih relevantnih parametara. Sa druge strane ovaj način preuzimanja je veoma skup. U samom startu preuzimatelj mora da raspolaže sa značajnim novčanim sredstvima kako bi akcionarima mogao da ponudi veću cenu od tržišne za otkup njihovih akcija. Ukoliko ponuđena cena nije dovoljno visoka, akcionari se neće odlučiti na prodaju već će nastaviti da čekaju da se poslovna situacija popravi. Čak i kada preuzimatelj može da postigne saglasnost sa akcionarima, problem preuzimanja još uvek nije rešen. Preuzimatelj će imati problema i sa samim menadžmentom koji će pokušati da odbrani svoje dotadašnje pozicije, preduzimajući aktivnosti koje mu stoje na raspolaganju protiv neprijateljskog preuzimanja.

Sa druge strane i korporativno upravljanje utiče na razvoj tržišta kapitala. Loše korporativno upravljanje sem na tržište kapitala utiče i na pojavu velikog broja sudskih sporova. «Loše prakse korporativnog upravljanja imaju za posledicu pad cena akcija kompanija, što se odražava i na tržište u celini. Jedno istraživanje je pokazalo da je 2003.godine preko 60% investitora razmatralo potrebu za prodajom akcija kompanija protiv kojih su pokrenuti sudski sporovi zbog loših korporativnih praksi, dok je broj ovih investitora 2001.godine iznosio oko 50%. «¹¹⁶Studije sprovedene u Americi su pokazale da 73% sudija veruje da revizori nameštaju izveštaje svojim klijentima, dok 78% veruje da kompanije uništavaju dokumenta. Ovako veliko nepoverenje samih sudija prema kompanijama sigurno ima utica u postupcima za naknadu štete protiv kompanija¹¹⁷.

Nesporo je da korporativno upravljanje mora biti regulisano određenim pravilima. Dobar pravni okvir (dobra pravna infrastruktura) svakako ima uticaj na korporativno upravljanje i njegove rezultate. Ova oblast se reguliše zakonima, podzakonskim aktima, međunarodnim pravilima, kodeksima i sl. Bez obzira o kom nivou propisa se govori, uvek je centralno pitanje- pitanje mere.

¹¹⁵ Begović B. i Mijatović B.: Unapređenje korporativnog upravljanja, CLDS, 2003. str.22.

¹¹⁶ Korporativno upravljanje-priručnik, International Finance Corporation (IFC)2009, Podgorica, str.15.

¹¹⁷ Ibidem.

Odnosno u kojoj meri pravila treba da budu kogentna, a u kojoj meri ostavljena na volju učesnicima da sami stvaraju pravila po kojima će se ponašati. Harmonizacija ovih pravila u okviru nacionalnih granica je važna. Međutim, harmonizacija je bitna i u međunarodnim okvirima. Harmonizaciju je teško postići jer postoji konstantna potreba za promenama. Naravno, na međunarodnom planu harmonizacija je još teža zbog različitih standarda i pravila u nacionalnim zakonodavstvima.

Pisci koji više posmatraju ekonskim aspekt uticaja regulative na poslovanje kompanija ističu takozvani «dušteni trošak» regulative, te se zalažu za ekonomsku efikasnost jer država često pribegava preteranoj regulativi kako bi otklonila ili ublažila nedostatke tržišta¹¹⁸.

2. OECD PRINCIPI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Uočavajući veliki značaj pravnog okvira u kome se kreće korporativno upravljanje, ulagani su, a i danas se ulažu, veliki naponi kako u granicama država, tako i na međunarodnom planu, za pronalaženje što boljih regula vezanih za korporativno upravljanje. U tom smislu je od izuzetnog značaja aktivnost Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD). Od posebnog značaja su OECD Principi korporativnog upravljanja¹¹⁹. Ovi principi predstavljaju merilo i polaznu osnovu za sve zainteresovane strane u korporativnom upravljanju. Danas je opšteprihvaćeno mišljenje o izuzetno velikom značaju korporativnog upravljanja za uspešan rad kompanija. Korporativno upravljanje prevazilazi onaj interes koji imaju akcionari u pogledu uspešnog poslovanja pojedinačne kompanije. Kompanije igraju ključnu ulogu u ekonomijama, kako nacionalnim tako i sve više na međunarodnom planu, a njihovo poslovanje se odražava na život sve šireg segmenta građana. OECD Principi korporativnog upravljanja imaju za cilj da pruže pomoć svima kojima je potrebna, bez obzira da li se radi o članicama OECD-a ili ne. Dakle, ovi principi mogu biti univerzalnog karaktera, i dostupni su svima. Oni nisu obavezujući već samo pomažu i usmeravaju na koji način je najbolje urediti materiju korporativnog upravljanja. Dobro korporativno upravljanje utiče na poboljšanje ekonomske efikasnosti. Ekonomska efikasnost dovodi

¹¹⁸ Vidi: Cheffins, *Company Law-Theory, Structure and Operation*, Oxford 2004, str.3-46.

¹¹⁹ Vidi: *OECD Principles of Corporate Governance*, 2004 Edition.

do sve većeg poverenja investitora, te se u ove ekonomije više ulaže i dolazi sve više investicija. Korporativno upravljanje nije samo sebi cilj. Ono je važan deo jednog šireg ekonomskog prostora u kome deluju kompanije, a koji obuhvata i makroekonomski aspekt privređivanja i konkurenciju. Naravno da ne postoji jedinstveni model korporativnog upravljanja, jer korporativno upravljanje zavisi od niza različitih faktora i specifičnosti pojedinih nacionalnih ekonomija. Zbog toga je i zadatak OECD-a bio veoma težak. Principi korporativnog upravljanja traže zajedničke elemente koji čine temelj dobrog korporativnog upravljanja, i formulisani su tako da obuhvataju različite postojeće modele.

Principi korporativnog upravljanja nisu nepromenljivi. Naprotiv, njihova priroda je evolutivna i promenljiva, te se neprestano moraju pratiti i menjati, odnosno usavršavati u skladu sa postignutim rezultatima. Na ovaj način se neprestano unapređuje korporativno upravljanje, a time se utiče na ekonomsku efikasnost kompanija i povećanje konkurentnosti, kako u okviru nacionalnih ekonomija, tako i u međunarodnim razmerama.

Ustanovljeni OECD Principi korporativnog upravljanja su sledeći:

- Obezbeđenje osnove za efikasan okvir korporativnog upravljanja.

Okvir korporativnog upravljanja treba da promoviše transparentno i efikasno tržište, da bude u skladu sa vladavinom prava i da jasno artikuliše podelu odgovornosti među različitim nadzornim i regulatornim organima i organima za sprovođenje zakona. Dopunski pod-principi uz navedeni princip su: a) Okvir korporativnog upravljanja treba da se razvije uzimajući u obzir njegov uticaj na celokupne ekonomske rezultate, integritet tržišta i podsticaje koje stvara za učesnike na tržištu, kao i na unapređenje transparentnog i efikasnog tržišta, b) Pravni i regulatorni zahtevi koji utiču na praksu korporativnog upravljanja u jurisdikciji treba da budu u skladu sa vladavinom prava, transparentni i sprovodivi, c) Podela odgovornosti između različitih državnih organa u jurisdikciji treba da se jasno artikuliše i da obezbedi da se poštuje javni interes, i d) Nadzorni, regulatorni organi i organi za sprovođenje zakona trebaju da imaju ovlašćenje, integritet i sredstva za ispunjenje svojih obaveza na profesionalan i objektivan način. Osim toga, njihove odluke treba da budu pravovremene, transparentne i detaljno obrazložene.

- Prava akcionara i ključne funkcije vlasništva

Okvir korporativnog upravljanja treba da zaštiti i olakša ostvarenje prava akcionara. Dopunski pod-principi uz ovaj princip su: a) Osnovna prava akcionara treba da obuhvate pravo na sigurne metode registracije vlasništva, prenos akcija, pravovremeno i redovno dobijanje relevantnih informacija o kompaniji, učešće i glasanje na generalnoj skupštini akcionara, izbor i zamenu članova odbora, udeo u dobiti kompanije, b) Akcionari treba da imaju pravo da učestvuju u odlučivanju i budu dovoljno informisani o odlukama koje se odnose na temeljne korporativne promene kao što su izmena statuta ili osnivačkog akta, odobrenje dodatnih akcija, vanredne transakcije, uključujući prenos svih ili gotovo svih sredstava tako da zapravo za rezultat imaju prodaju kompanije, c) Akcionari trebaju da imaju mogućnost da efikasno učestvuju i glasaju na generalnoj skupštini akcionara i treba da budu informisani o pravilima, uključujući i proceduru glasanja, koja regulišu održavanje generalne skupštine, d) Struktura kapitala i aranžmani koji omogućavaju pojedinim akcionarima da steknu stepen kontrole nesrazmeran njihovom učešću u kapitalu, treba da budu obelodanjeni, e) Tržištu korporativne kontrole treba omogućiti da funkcioniše na efikasan i transparentan način, f) Treba omogućiti ostvarenje prava na vlasništvo svim akcionarima, uključujući i institucionalne investitore, g) Treba omogućiti akcionarima, uključujući i institucionalne akcionare, da se između sebe konsultuju o pitanjima u vezi sa njihovim osnovnim pravima kao akcionara na način definisan Principima, uz izuzetke kojima se sprečava zloupotreba.

- Ravnopravan tretman akcionara

Okvir korporativnog upravljanja treba da obezbedi ravnopravan tretman svih akcionara, uključujući i manjinske i strane akcionare. Svi akcionari treba da imaju mogućnost da obezbede efikasnu pravnu zaštitu u slučaju povrede njihovih prava. Dopunski pod-principi uz ovaj princip su: a) Svi akcionari iste klase trebaju da imaju isti tretman, b) Treba zabraniti nedozvoljeno trgovanje akcijama na osnovu poverljivih informacija i zloupotrebu u vidu poslovanja sa samim sobom, c) Od članova odbora i ključnih rukovodilaca treba zahtevati da obelodane odboru da li

oni, direktno, indirektno ili u ime trećih lica, imaju materijalnih interesa u bilo kojoj transakciji ili stvari koja je od direktnog uticaja na kompaniju.

- Uloga zainteresovanih strana u korporativnom upravljanju

Okvir korporativnog upravljanja treba da priznaje prava zainteresovanih strana utvrđena zakonom ili zajedničkim sporazumima i da podstiče aktivnu saradnju između kompanija i zainteresovanih strana u stvaranju bogatstva, radnih mesta i održivosti finansijski zdravih preduzeća. Dopunski pod-principi uz ovaj princip su: a) Treba poštovati prava zainteresovanih strana utvrđena zakonom ili zajedničkim sporazumima, b) Kada su prava zainteresovanih strana zaštićena zakonom, zainteresovane strane bi trebalo da imaju mogućnost da obezbede efikasnu pravnu zaštitu u slučaju povrede njihovih prava, c) Treba dozvoliti razvoj mehanizama za učešće zaposlenih kojima se poboljšavaju rezultati, d) Tako gde zainteresovane strane učestvuju u procesu korporativnog upravljanja, iste moraju imati pravovremen i redovan pristup relevantnim, potrebnim i pouzdanim informacijama, e) Treba omogućiti zainteresovanim stranama, uključujući pojedinačne službenike i njihova predstavnička tela, da odboru slobodno saopšte svoje mišljenje o nelegalnoj i neetičkoj praksi, a da zbog toga njihova prava ne budu ugrožena, f) Okvir korporativnog upravljanja bi trebalo dopuniti delotvornim, efikasnim okvirom za slučaj stečaja, kao i efikasnim ostvarenjem prava poverilaca.

- Obelodanjivanje podataka i transparentnost

Okvir korporativnog upravljanja treba da obezbedi da se pravovremeno i tačno obelodanjuju sve materijalne činjenice vezane za kompaniju, uključujući finansijsku situaciju, rezultate, vlasništvo i upravljanje kompanijom. Dopunski pod- principi uz ovaj princip su: a) Obelodanjivanje podataka treba da obuhvati, ali bez ograničavanja samo na njih, bitne podatke o sledećim pitanjima: finansijski i poslovni rezultati kompanije, ciljevi kompanije, značajno vlasništvo nad akcijama i pravo glasa, politika naknada za članove odbora i ključne rukovodioce, informacije o članovima odbora, uključujući njihove kvalifikacije, proces odabira, članstvo u odborima drugih kompanija, te da li ih odbor smatra nezavisnim, transakcije povezanih lica, predvidivi faktori rizika, pitanja koja se odnose na zaposlene i druge zainteresovane strane, struktura i politika

upravljanja, posebno, sadržaj svih pravila i politike korporativnog upravljanja i proces primene, b) Informacije treba da se pripreme i obelodane u skladu sa računovodstvenim i standardima obelodanjivanja finansijskih i nefinansijskih podataka visokog kvaliteta, c) Godišnju reviziju treba da obavi nezavisni, kompetentan i kvalifikovan revizor u cilju pružanja eksternog i objektivnog dokaza odboru i akcionarima da finansijski izveštaji nepristrasno predstavljaju finansijsko stanje i rezultate kompanije u svakom bitnom pogledu, d) Eksterni revizori treba da odgovaraju akcionarima i imaju obavezu prema kompaniji da reviziju izvrše na propisan profesionalan način, e) Kanali dostavljanja informacija treba da obezbede ravnopravan, blagovremeni i ekonomičan pristup korisnika relevantnim informacijama, f) Okvir korporativnog upravljanja treba dopuniti delotvornim pristupom koji je usmeren na i koji promoviše pribavljanje analize ili saveta od strane analitičara, brokera, agencija za procenu i drugih, koji se odnose na odluke investitora, bez značajnih sukoba interesa koji mogu ugroziti integritet njihove analize ili saveta.

- Odgovornost odbora

Okvir korporativnog upravljanja treba da osigura strateško vođenje kompanije, efikasno nadgledanje menadžmenta od strane odbora, i odgovornost odbora prema kompaniji i akcionarima. Dopunski pod-principi uz ovaj princip su: a) Članovi odbora treba da deluju na osnovu celovitih informacija, u dobroj nameri, sa dužnom pažnjom i brigom, i u najboljem interesu kompanije i akcionara, b) U slučajevima gde odluke odbora mogu na različit način uticati na različite grupe akcionara, odbor treba da tretira sve akcionare pravično, c) Odbor treba da primeni visoke moralne standarde. Treba da uzme u obzir interese zainteresovanih strana, d) Odbor treba da vrši određene ključne funkcije kao što su vođenje korporativne strategije, politiku rizika, godišnjih budžeta i poslovnih planova, praćenje delotvornosti prakse upravljanja kompanijom i vršenje potrebnih izmena, odabir, nagrađivanje, praćenje u slučaju potrebe zamena ključnih rukovodilaca i nadzor nad planiranjem naslednika na funkcijama, usklađivanje nagrađivanja ključnih rukovodilaca i članova odbora sa dugoročnim interesima kompanije i njenih akcionara, obezbeđenje formalnog i transparentnog procesa predlaganja i izbora članova odbora, praćenje i upravljanje eventualnim sukobima interesa menadžmenta, članova odbora i akcionara, uključujući nenamensko korišćenje imovine korporacije i zloupotrebe u

transakcijama povezanih lica, obezbeđivanje integriteta sistema računovodstvenog i finansijskog izveštavanja kompanije, uključujući nezavisnu reviziju, i postojanje odgovarajućih sistema kontrole, a naročito sistema upravljanja rizikom, finansijsku i operativnu kontrolu, i poštovanje zakona i odgovarajućih standarda, nadziranje procesa obelodanjivanja podataka i komuniciranja, e) Odbor treba da bude u mogućnosti da objektivno i samostalno prosuđuje o korporativnim poslovima, f) Da bi mogli da ispunjavaju svoje obaveze, članovi odbora treba da imaju pristup tačnim, relevantnim i blagovremenim informacijama.

3. DIREKTIVE EU

Direktive predstavljaju osnov za usklađivanje nacionalnog prava sa pravom EU. One su obavezujuće u pogledu ciljeva koje žele da postignu, ali se njima ne stavljaju van snage nacionalni propisi, već se nacionalni propisi usklađuju sa direktivama. Države-članice imaju pravo da odrede izbor oblika i sredstava za njihovo sprovođenje. Dakle, direktive EU su od velikog značaja za usklađivanje i harmonizaciju nacionalnih zakonodavstava sa pravom EU i konvergenciju evropskog modela korporativnog upravljanja. Pomenućemo neke od ovih direktiva EU:

Prva direktiva EU od 09.03.1968.godine govori o koordinaciji zaštitnih mera radi zaštite interesa članova i drugih lica države članice u smislu člana 58. stav 2. Ugovora (68/151/EEC). Ova direktiva utvrđuje pitanja vezana za obavezu objavljivanja dokumenata i važnih događaja u vezi sa društvom, validnost obaveze koju društvo preuzima i uslove za ništavost društva. Takođe, ova direktiva sadrži i odredbe po kojima se objavljivanje dokumenata i događaja u vezi sa društvom vrši putem službenog glasila ili se upućuje na dokument koji se nalazi u registru društva. Za treća lica je od izuzetnog značaja ostvarivanje principa publiciteta radi jačanja poverenja i sigurnosti učesnika u pravnom prometu. Države članice se takođe obavezuju da preduzmu potrebne mere kako bi se izbegla ralička između podataka upisanih u registar društva i objavljenog teksta koji nema pravno dejstvo. Države članice se ovim obavezuju da uspostave jedinstveni registri društava, kao bi se svim učesnicima u pravnom prometu obezbedile informacije o drugim učesnicima u cilju povećanja pravne sigurnosti. Tako društvo, u svojim dokumentima, obavezno

sadrži broj pod kojim je društvo upisano u registar, oblik društva, adresu i sedište društva, činjenicu da se društvo nalazi u likvidaciji, podaci o osnovnom kapitalu, iznos upisanog i uplaćenog kapitala, broj računa sa sedištem institucije gde je račun otvoren, imena i prezimena članova uprave, predsednika upravnog, nadzornog i poslovnog odbora.

Druga direktiva EU od 13.12.1976.godine, koordinira u zaštiti interesa članova i drugih lica države članice i zahteva od privrednih društava da sprovode ujednačene mere u Zajednici po pitanju osnivanja akcionarskih društava i održavanja i promene osnovnog kapitala(71/91/EEC). Ona utvrđuje obavezne elemente Ugovora o osnivanju i/ili Statuta, smanjenja broja akcija ispod minimuma utvrđenog nacionalnim zakonodavstvima, iznos minimalnog osnovnog kapitala kod osnivanja društva, odnos cene akcije prilikom emisije i njihove nominalne vrednosti, način procene stvari i prava kojima se plaćaju akcije, uslove i način sticanja imovine od lica koje su ili u čije ime je potpisan Ugovor o osnivanju i/ili Statut, zabranu oslobađanja akcionara od uplate akcija zbog umanjenja osnovnog kapitala, uslove uplate dividende i privremene dividende, obavezu sazivanja skupštine društva u slučaju ozbiljnog (ne više od 50%) smanjenja osnovnog kapitala, zabranu upisa sopstvenih akcija i uslove sticanja, raspolaganja, prodaje i poništavanja sopstvenih akcija. Odredbe ove direktive se odnose i na sticanje imovine osnivača društva, odnosno da se radi o novim ulozima i da oni moraju biti ispitani a izveštaj o sticanju mora biti objavljen i odobren od strane Skupštine akcionara. Reguliše se i način donošenja odluke o smanjenju osnovnog kapitala.

Treća direktiva EU od 09.10.1978.godine, odnosi se na spajanje akcionarskih društava. Pod ovim se podrazumeva spajanje pripajanjem, spajanje osnivanjem novog društva i pripajanje društva društvu koje koje drži najmanje 90% akcija društva koje se pripaja. Spajanje pripajanjem znači da jedno ili više društava prestaje bez sprovođenja postupka likvidacije i prenosi celokupnu imovinu i obaveze na drugo društvo u zamenu za akcije koje novo društvo emituje akcionarima pojedinih društava ili im uplaćuje novac, pri čemu ova isplate ne mogu biti veće od 10% od nominalne vrednosti emitovanih akcija pripojenog društva. Spajanje osnivanjem novog društva znači da više društava prestaje bez sprovođenja odgovarajućeg postupka, a prenosi se celokupna imovina i obaveze koje imaju na novo društvo koje osnivaju. Pri tome akcionarima pripojenih društava novo društvo emituje svoje akcije ili im isplaćuje novac ali do 10% nominalne

vrednosti emitovanih akcija pripojenog društva. Smisao ovih odredbi je zaštita interesa akcionara i poverilaca prilikom spajanja društva. Takođe, predviđa se i da jedan ili više eksperata ispituju predložene uslove pripajanja/spajanja i o tome pripreme izveštaj za akcionare, a predviđa se i obaveza angažovanja spoljnog revizora.

Šesta direktiva EU od 17.12.1982.godine, odnosi se na podelu akcionarskih društava. Direktiva razlikuje podelu pripajanjem, osnivanjem novog društva i podelu pod nadzorom suda. Podela pripajanjem podrazumeva situaciju kada društvo bez sprovođenja likvidacije prenosi na više od jednog društva ukupnu imovinu i obaveze, pri čemu akcionari podeljenog društva dobijaju akcije društva na koja je imovina prenet, uz mogućnost isplate u novcu do 10% nominalne vrednosti akcija koje nova društva emituju po osnovu prenosa imovine.

4. KODEKSI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Složenost korporativnog upravljanja i postojanje mnogih otvorenih pitanja i nedoumica vezanih za poslovanje i upravljanje kompanijama dovela je i do ideje o izradi nacionalnih kodeksa korporativnog upravljanja. Pristupi korporativnom upravljanju su različiti. Međutim, ipak je široko prihvaćen stav da direktori kompanija moraju imati u vidu takozvana „4V“ (viziju, vrednost, verziranost i vrline). Dobro upravljanje kompanijom jeste suštinski uslov za njeno dugoročno napredovanje.

Kodeksi korporativnog upravljanja počinju da se pojavljuju u poslednjoj dekadi XX veka. Prvi nacionalni kodeks korporativnog upravljanja se pojavio u Australiji 1991.godine pod nazivom Bosch Report. U izradi ovog kodeksa su učestvovala različite organizacije i tela kao što su članovi upravnih odbora, revizora, računovođa, pravnih i ekonomskih stručnjaka i sl.

Prvi evropski kodek korporativnog upravljanja donet je u Velikoj Britaniji 1992.godine, pod nazivom Cadbury Report koji je izdao komitet Londonske berze a kojim je predsedavao Adrian Cudbery. Regulatorna institucija finansijskog tržišta u Velikoj Britaniji (Financial Services Authority) usvojila je 2003.godine „Kombinovani kodeks“ kao dodatak svojim Pravilima o

listingu. Postupanje u skladu sa ovim pravilima korporativnog upravljanja je dobrovoljno. Međutim, kompanije koje ne postupaju po ovim pravilima su dužne da objasne svoje nepostupanje po ovim pravilima i da za to daju svoje razloge. Temelj na kome počiva stav „poštuj ili objasni“ jeste da Kombinovani kodeks predstavlja široki konsenzus institucionalnih investitora o najboljim praksama korporativnog upravljanja. Princip „poštuj ili objasni“ (Comply or explain) je standard u primeni neobavezujućih pravnih akata EU gde onaj ko neprimenjuje neobavezujući pravni akt mora za to da pruži obrazloženje. U praksi se nailazi na najrazličitija objašnjenja pa i na takva gde nadležni organ obrazlaže da ne primenjuje standarde kodeksa jer smatra da to nije dobra ideja. Iako države članice Evropske unije imaju različite pravne režime i praksu, one ulažu velike napore u konvergenciji i harmonizaciji pravila korporativnog upravljanja i putem kodeksa. U ambijentu jedinstvenog tržišta EU neprihvatljivo je da se stvara osećaj nesigurnosti među investitorima zbog praktičnih problema koji se javljaju zbog različitih nacionalnih kodeksa i njihove primene.

U Sjedinjenim Američkim Državama prvi kodeks korporativnog upravljanja je donet od strane Upravnog odbora General Motors-a. Razlike koje postoje u korporativnom upravljanju između SAD i Evrope, ne proizilaze iz samih kodeksa korporativnog upravljanja već iz ukorenjenih različitih pravila i različite prakse u funkcionisanju kompanija. To se pre svega odnosi na strukturu odbora (dualistički ili monistički pristup), pravo zaposlenih na prisustvo u nadzornim odborima, prava predstavnika zaposlenih da prisustvuju skupštinama akcionara, pravo glasa i sl.

Kodeksi korporativnog upravljanja predstavljaju skup načela, standarda, dobrih običaja i preporuka o unutrašnjem korporacijskom upravljanju, pre svega tretman akcionara, uređenje i praksa organa u akcionarskim društvima, transparentnost poslovanja akcionarskih društava i sl. Kodeksi sadrže pravila različitog stepena obaveznosti. Nacionalne kodekse donose organizacije koje su za to ovlašćene, sa idejom da pojedini delovi kodeksa imaju različit stepen obaveznosti. Engleski kodeks, na primer, sadrži osnovne principe, sporedne principe i odredbe kodeksa, s tim da korporacija ne može odstupiti od osnovnih i sporednih principa. Holandski kodeks sadrži principe od kojih se ne može i odredbe najbolje prakse od kojih se može odstupiti.¹²⁰

¹²⁰Arsić Z.: Kodeks ponašanja (kodeks korporativnog upravljanja) „Privreda i pravo“ br.5-8,2005, str.74.

Kodeks korporativnog upravljanja nije zakon jer nije donet od organa koji donosi zakone niti je donet po proceduri koja je predividena za donošenje zakona. Može se reći da je kodeks po svojoj prirodi akt koji sadrži nepravne norme a koga donosi privatno-pravni organ ili organizacija. Kodeks može da sadrži i rešenja koja su identična sa sadržajem zakonskih normi, ali tada njihova obaveznost proizilazi iz zakonskog teksta a ne iz teksta kodeksa.

Svrha donošenja kodeksa korporativnog upravljanja jeste da se izvrši dopuna zakonskih normi radi boljeg upravljanja akcionarskim društvima. Pravno regulisanje poslovanja akcionarskih društava je komplikovan proces jer je potrebno objediniti odgovarajuću sigurnost za učesnike sa različitim ili suprotnim interesima, a istovremeno omogućiti što efikasnije poslovanje privrednih subjekata. Takođe, zakonski tekstovi se mnogo teže menjaju i sam postupak donošenja zakona je komplikovaniji. Kodeks sadrži pravila različite snage i značaja.

Pravila kodeksa su upućujuća, objašnjavajuća, interpretirajuća i pomažuća. Ukoliko pravila odražavaju sadržaje zakonskih normi tada su i obavezujuća. Treba naglasiti, da kada se radi i o upućujućim, objašnjavajućim, interpretirajućim i pomažućim pravilima, i ona su obavezujuća ali na jedan specifičan način. Naime, ukoliko akcionarsko društvo odstupa od pravila iz ovog kodeksa, razloge za ovo odstupanje mora iznese. Ovo obrazloženje ne mora biti dovoljno ubedljivo za akcionare a što kao posledicu može imati nastajanje raličitih problema u zavisnosti od značaja odstupanja. Suština donošenja kodeksa korporativnog upravljanja nije samo zaštita interesa akcionara. Dobar kodeks korporativnog upravljanja mora sadržati pravila koja omogućavaju odgovarajuću zastupljenost i zaštitu ostalih interesa i to poverilaca, uprave, zaposlenih, klijenata i sl. Kodeks ima za cilj da sve ove interese učini transparentnim. Cilj kodeksa korporativnog upravljanja jeste da uspostavi ravnotežu moći organa u društvu, kontrolu rada uprave i zaštitu interesa investitora.

Mnoge zemlje su donele kodekse korporativnog upravljanja. Među njima je i naša.¹²¹

Kodeks korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije namenjen je svim društvima kapitala. Kodeks ima širi obuhvat primene od drugih kodeksa korporativnog upravljanja u Srbiji

¹²¹Kodeks korporativnog upravljanja, Službeni glasnik RS br.99/2012.

(Kodeks Beogradske berze, kodeksi društva kapitala čijim se akcijama trguje na Beogradskoj berzi, Kodeks PKS iz 2006. godine), koji su posvećeni javnim akcionarskim društvima.

Najbrojnija društva kapitala u Srbiji su društva sa ograničenom odgovornošću. Zajedno sa javnim preduzećima, ova društva generišu daleko veći deo srpskog bruto društvenog proizvoda nego javna akcionarska društva. Stoga je Privredna komora Srbije odlučila da razvije Kodeks korporativnog upravljanja koji bi doprineo unapređenju korporativnog upravljanja u svim društvima kapitala, a prvenstveno u onim koja su do sada bila neopravdano zanemarena - porodična društva, mala i srednja preduzeća i preduzeća u kojima je država vlasnik.

Rad na korporativnom upravljanju omogućiće ovim kompanijama da unaprede svoje poslovanje i da se pripreme za eksterne investitore i pre nego što dostignu kritičnu veličinu i/ili se opredele da izađu na berzu. Kada je reč o javnim preduzećima, Kodeks se obraća i njima imajući u vidu planirane procese restrukturiranja i otvaranja za investitore, kao i potrebu da im se pruži pomoć u procesu profesionalizacije menadžmenta. Kodeks ima tri dela.

Prvi deo Kodeksa "Društva kapitala" je podeljen na tri glave. Prva glava "Principi i preporuke za sva društva kapitala, druga glava Kodeksa "Dodatni principi i preporuke za veća društva kapitala i javna akcionarska društva" primenjuje se na sva društva kapitala (bez obzira na izabranu pravnu formu) koja su dostigla kritičnu veličinu koja zahteva formalniji pristup korporativnom upravljanju. Ova društva treba daprimenjuju kumulativno principe i preporuke sadržane u prvoj i drugoj glavi prvog dela Kodeksa. Treća glava prvog dela Kodeksa "Dodatni principi i preporuke za javna akcionarska društva" bavi se dobrim praksama korporativnog upravljanja u društvima kapitala čijim se hartijama od vrednosti i drugim finansijskim instrumentima aktivno trguje. Drugi deo "Dodatni principi i preporuke za porodična društva kapitala" bavi se izazovima korporativnog upravljanja koji su specifični za privredna društva u porodičnom vlasništvu. Ovo poglavlje se odnosi samo na ta privredna društva. Treći deo Kodeksa korporativnog upravljanja "Dodatni principi i preporuke za društva kapitala u kojima je država član" posvećen je specifičnim problemima sa kojima se susreću privredna društva u kojima je država vlasnik.¹²²

¹²²Ibidem, str. 3.

5. AGENCIJSKI PROBLEMI

Razdvajanje svojine od upravljanja privrednim društvima dovelo do otvaranja niza pitanja i problema koje treba rešiti kako bi privredno društvo očuvalo interese svih grupa vezanih za društvo, sa jedne strane, i kako da društvo nesmetano, slobodno i efikasno posluje. Da bi postojali agencijski problemi potrebno je da osim razdvajanja svojine od upravljanja postoje i najmanje dva lica sa svojim interesima. Njihovi interesi se ne moraju podudarati, a često mogu biti i suprotstavljeni. Ovo je ambijent u kome se javljaju agencijski problemi. Oni se ispoljavaju u odnosima principal (vlastodavac) i agent (zastupnik). U ovim odnosima principal, kao vlastodavac, prenosi ovlašćenja za donošenje odluka na agenta, a sa druge strane, pretpostavlja se da će agent raditi za račun principala. Problem se nalazi upravo u sveri očekivanja da će agent raditi za račun principala. Ovakvo očekivanje ne mora biti ispunjeno jer principal nema na raspolaganju apsolutno sve informacije kako bi mogao da proveri rad agenta, dok agent raspolaže sa više informacija i bolje poznaje određenu problematiku. Asimetrija u količini informacija i podataka koje zainteresovane strane poseduju jeste osnovna karakteristika agencijskih odnosa. Drugim rečima, problem je u tome u kojoj meri i na koje načine principal može da obezbedi i bude siguran da će agent raditi na način kako to on (principal) želi. „Agencijski odnos je sporazum u kome jedno ili više lica (principal) delegira ovlašćenja na drugo lice (agent) da vrši radnje za principala.“¹²³

Zbog toga principal mora da vrši nadzor nad radom agenta, bilo lično bilo putem trećeg lica i da pribegava različitim mehanizmima kojima bi naterea agenta da radi u pravcu kako tu principal želi. Sprovođenje ove kontrole je skopčano i sa određenim finansijskim troškovima. Ovi troškovi koje snosi vlastodavac u postupku kontrole rada agenata se nazivaju agencijski troškovi.¹²⁴

Načelno posmatrano svaka situacija u kojoj jedna strana obećava da će vršiti određene radnje za drugu stranu predstavlja potencijalni agencijski problem, posebno imajući u vidu da strana koja

¹²³Frank H.Easterbrook& Daniel R. Fischel „Corporate Control Transactions“, Yale Law Journal, br.91, 1982. str.700.

¹²⁴Vidi više: Michael C.Jensen & William H.Meckling „Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure“ Journal of Financial Economics br.3, 1976.g. str.308-310.

je obećala da vršiti određene radnje za drugu stranu raspolaže većim stručnim znanjem iz potrebnih oblasti i raspolaže sa više informacija.¹²⁵

Agencijski problemi su pre svega karakteristični za akcionarska društva. Kod akcionarskih društava postoji veliki broj učesnika sa različitim interesima. To su, pre svega, većinski akcionari, manjinski akcionari, uprava, zaposleni. Doduše, oni imaju zajednički interes da kompanija uspešno posluje, međutim, svi oni imaju i svoje posebne interese koji se ne podudaraju sa interesima drugih. U okviru akcionarskog društva postoje tri osnovna agencijska problema:

- Odnos uprave i akcionara (prvi agencijski problem),
- Odnos većinskog (kontrolnog) i manjinskog akcionara (drugi agencijski problem),
- Odnos društva (akcionari i uprava) i drugih nosilaca rizika poslovanja društva (treći agencijski problem)

Prvi agencijski problem je karakterističan pre svega za akcionarska društva sa disperzovanim kapitalom. Kada postoji veliki broj sitnih akcionara to nužno dovodi do udaljavanja vlasnički prava od upravljanja društvom. Ovo je logično, jer kada postoji veliki broj sitnih akcionara teško se vrši kvalitetni nadzor nad radom uprave i mala je mogućnost uključivanja sitnih akcionara u proces donošenja odluka, tako da uprava raspolaže velikim diskrecionim pravima u donošenju poslovnih odluka. „Menadžeri stiču značajna rezidualna kontrolna prava, koja im obezbeđuju diskreciju u vezi sa načinima alociranja sredstava investitora.“¹²⁶

Odluke članova uprave u pogledu stepena njihovog angažovanja u poslovanju društva, i strategije poslovnih aktivnosti, interesi članova uprave i interesi akcionara se ne moraju poklapati. „Razdvajanje vlasništva od kontrole uslovalo je nastanak brojnih konflikata interesa između pasivnih vlasnika i aktivnih menadžera. U suštini menadžeri se ne razlikuju od drugih pojedinaca kada se suočavaju sa ekonomskim izborom; sa ciljem maksimiziranja sopstvene

¹²⁵Henry Hansmann & Reiner Kraakman „Agency Problems and Legal Strategies“ u: Reiner R. Kraakman, Paul Davies, Henry Hansmann, Gerard Herting, Klaus J. Hopt, Hideki Kanda & Edward B. Rock „The Anatomy of Corporate Law- A Comparative and Functional Approach“ Oxford University Press, 2005, str.21.

¹²⁶Clarke Thomas-„International Corporate Governance- a Comparative Approach“, Routledge, 2007, str.24.

koristi od njih se može očekivati da postupaju na način na koji postupaju drugi pojedinci prilikom donošenja diskrecionih odluka.¹²⁷

Tako članovi uprave mogu preduzimati najrazličitije aktivnosti u cilju odbrane svojih pozicija i privilegija, a takođe, preduzimanjem različitih aktivnosti da prikriju svoj loš rad. Na primer, u slučaju preuzimanja akcionarskog društva uprava može preduzeti niz koraka u sprečavanju preuzimanja, a isključivo u cilju očuvanja sopstevnih pozicija. Preuzimanje može biti ekonomski vrlo opravdano za društvo i akcionare, ali ako to nesposobna uprava dozvoli izgubiće svoje dotadašnje privilegije i pozicije i sasnaće se sve o njihovom lošem radu.

Države, na makro planu, i akcionari na nivou društava, preduzimaju različite mere u cilju što bolje kontrole rada uprave, i što boljeg podsticaja članova uprave na rad u interesu principala. Teorijski posmatrano najjednostavniji način rešavanja ovog problema bilo bi da se sva ovlašćenja oduzmu od uprave (agenta) i ista se prenesu na skupštinu društva (principala). Naravno da u stvarnosti to nije moguće. Kada bi to bilo izvodljivo principal (akcionari) ne bi ni angažovali upravu (agenta), već bi sami vodili poslovanje društva.

Dakle, neophodno je uspostaviti efikasni nadzor nad radom uprave, ali da te mere ne budu enormno skupe. Sa druge strane principal mora razviti mehanizme koji će mu omogućiti najbolji izbor kadrova u smislu ublažavanja ili izbegavanja posledica prvog agencijskog problema. Zato se posebna pažnja posvećuje postupku i uslovima za izbor članova uprave. Uslovi mogu biti opšti i posebni. Propisivanjem adekvatnih uslova koje članovi uprave moraju da ispune (za konkretno privredno društvo) sužava se prostor za pojavu prvog agencijskog problema. Da bi se odabrao što bolji kandidat pravo kandidovanja mora pripadati akcionarima. Nadalje, akcionari moraju biti tačno i blagovremeno informisani o ispunjenosti uslova i razlozima za izbor kandidata. U slučaju da se kasnije ispostavi da izbor kandidata nije bio dobar, akcionarima stoji na raspolaganju mogućnost da takvog člana uprave razreše. Mogućnost razrešenja člana uprave čijim radom akcionari nisu zadovoljni, dobija svoj puni smisao samo u situaciji kada je postupak razrešenja moguće brzo sprovesti. Ipak, pravo skupštine akcionara da predlažu i razrešavanju članove uprave nema značajan uticaj na rešavanje prvog agencijskog problema. „Pravo na imenovanje i

¹²⁷James D.Cox, Thomas Lee Hazen & F.Hodge O'Neal, „Corporations“, Aspen Law & Business, 1997, str.38.

razrešenje članova uprave ima značajne implikacije i u odnosu na zaštitu manjinskih akcionara prema kontrolnom akcionaru, kao i u odnosu zaposlenih prema akcionarima u celini.¹²⁸

Sa druge strane i članovi uprave moraju imati određene obaveze i dužnosti a što bi trebalo da utiče na rešavanje prvog agencijskog problema. Članovi uprave imaju, pre svega, dužnost pažnje i dužnost lojalnosti. Ali, ovde je problem što se dužnosti formulišu u formi apstraktnih standarda, a ne u formi preznih zakonskih odredbi. Sami standardi ne pružaju zaštitu akcionarima u stepenu kao zakonski tekstovi. Ovu razliku pokušava da pomiri sudska praksa koja kroz svoje odluke treba da odredi konkretne sadržaje apstraktnim standardima.

Nadzor nad radom članova uprave je, takođe, u funkciji rešavanja prvog agencijskog problema. Nadzor može da se vrši direktnom kontrolom od strane akcionara ili indirektno putem lica koja su imenovali kao i upravljačkom samokontrolom. Direktna kontrola se vrši putem informisanja o svim relevantnim pitanjima za rad društva kao i uvid u poslovne knjige društva, usvajanje različitih godišnjih i periodičnih izveštaja društva. Ipak, direktna kontrola je otežena u društvima sa disperzovanim kapitalom zbog postojanja velikog broja malih akcionara, nedovoljne stručnosti i nedostatka informacija. Ovaj problem se rešava, u jednodomnim sistemima, putem neizvršnih direktora, a u dvodomnim sistemima uvođenjem nadzornog odbora. Neizvršni direktori, odnosno članovi nadzornog odbora, su uključeni u svakodnevni život i poslovanje društva te su u prilici da prate konkretne aktivnosti članova uprave i nadziru njihov rad.

Ne treba zanemariti ni kontrolu koje akcionari društva imaju putem izbora eksternog revizora. Takođe, i sama uprava društva može da utiče na rešavanje prvog agencijskog problema time što će svoj rad učiniti transparentnijim kako bi akcionari što brže i jednostavnije mogli da se obaveste o pitanjima koja ih zanimaju. U tu svrhu uprava društva može da osnovu komisije sa različitim zadacima (određivanje naknade članovima uprave, kontrola revizije i finansijskih izveštaja i sl.). Uprava društva može obrazovati i interno organ nadzora (interni revizor ili odbor revizora).

¹²⁸Hansmann Henry & Kraakman Reineier, „Agency Problems and Legal Strategies“, str.26.

Važna strategija u cilju rešavanja prvog agencijskog problema jeste i pokušaj da se ujednače interesi akcionara i članova uprave. Dakle, ovde se ne radi o smanjenju ili proširivanju prava ili kontrole, već o merama koje podstiču agenta da radi u interesu akcionara. Jasno je da se najači podsticaj ostvaruje u domenu nagrađivanja. Nagrađivanje članova uprave treba tako organizovati da interesi akcionara postanu istovremeno i interesi članova uprave društva. Naravno da u realnom životu ovi interesi nikada ne mogu biti identični, ali nas ovaj princip upućuje na delovanje da se što više smanje agencijski troškovi uz angažovanje visoko stručnih članova uprave. Najlogičniji način ujednačavanja interesa akcionara i uprave jeste da se naknade članova uprave vežu za akcionarsko bogatstvo. Dugoročno povezivanje naknade članovima uprave sa dugoročnim interesima akcionara i interesima društva predstavlja jedan od načina za minimiziranja efekata prvog agencijskog problema.

U rešavanju prvog agencijskog problema svoj doprinos daje i tržište korporativne kontrole. To je deo finansijskog tržišta na kome se trguje kontrolnim kapital-učešćima u akcionarskim društvima. Trgovina kontrolnim kapital-učešćima utiče na članove uprave akcionarskih društava da se ne osećaju previše bezbedno i nedodirljivo. U slučaju prodaje kontrolnog kapital-učešća položaj članova uprave postaje neizvestan i ne znaju kakve će koraka preduzeti novi principal. Tržište korporativne kontrole utiče na članove uprave da svoje obaveze izvršavaju savesno u interesu društva i akcionara.

Drugi agencijski problem predstavlja problem između većinskih i manjinskih akcionara. Dok prvi agencijski problem imanentan disperovanom akcionarstvu, drugi agencijski problem je više vezan za koncentrisano akcionarstvo, odnosno kada jedan ili manji broj akcionara ostvaruju kontrolu nad društvom. Ovo je karakteristično za zemlje kontinentalnog prava. Kod koncentrisanog akcionarstva prvi agencijski problem gubi na značaju i ovde dominira drugi agencijski problem- odnos između većinskih i manjinskih akcionara. Većinski akcionari, odnosno grupa povezanih akcionara koja ima kontrolno kapital-učešće upravlja društvom. Između većinskih akcionara i uprave društva postoji čvrsta veza, tako da uprava društva radi u korist većinskih akcionara akcionara. Upravo u ovoj situaciji i nastaje novi problem. Uprava prvenstveno vodi računa o interesima većinskih akcionara, a mnogo manje vodi računa o

interesima društva. Samim tim, manjinski akcionari se mogu naći u nezavidnom položaju. Njihovi interesi nisu bitni za upravu ni za većinske akcionare.

Iskustvo i brojni primeri pokazuju većinski (kontrolni) akcionari zloupotrebljavaju svoju dominantnu poziciju, te donose odluke na štetu društva i manjinskih akcionara. Odluke koje se donose na štetu društva i malih akcionara su najraznovrsnije. To može biti nedozvoljavanje manjinskim akcionarima da izaberu svog predstavnika u organe društva, neodobravanje isplate dividendi, imenovanje nekog od većinskih akcionara i lica povezanih sa njim na visoke položaje u društvu uz isplatu velikih naknada, odobravanje raznih pogodnosti i privilegija za većinske akcionare a na teret društva, korišćenje položaja i kapaciteta društva za lične potrebe većinskih akcionara.

Sve ovo inicira potrebu za regulisanjem odnosa između većinskih i manjinskih akcionara, odnosno primenjivanje različitih mera u cilju zaštite interesa manjinskih akcionara. Zaštita interesa manjinskih akcionara se sprovodi, pre svega, imperativnim zakonskim odredbama. Smatra se da na smanjenje drugog agencijskog problema mogu uticati, pre svega, primena principa ravnopravnosti i jednakosti akcionara. Društvo mora da obezbedi ravnopravan tretman svih akcionara u ostvarivanju istog prava u okviru društva. Nadalje, članovi uprave ne mogu imati obaveze samo prema većinskim akcionarima, već i prema manjinskim akcionarima. Važan segment predstavlja ostvarivanje prava glasa, a što znači da je neophodno obezbediti manjinskim akcionarima da učestvuju u raspravama i glasaju na sednicama. Nužno je i postojanje prava manjinskih akcionara da participiraju u organima društva. Ovim učešćem mali akcionari mogu uticati i biti bolje obavешteni o aktivnostima uprave društva i sprovođenju odluka. U slučaju kada manjinski akcionari procene da je njihovo dalje prisustvo u društvu za njih nepovoljno i štetno, obezbeđuje se mehanizam izlaska iz društva. Mali akcionari tada mogu da povoku svoju investiciju iz društva u odgovarajućoj proceduri. Ova procedura može biti vezana za otkup akcija, prenos akcija ili prinudnu kupovinu.

Akcionari koji su glasali protiv, ili su se uzdržali od glasanja, (nesaglasni akcionari) a radi se o veoma važnim odlukama, mogu zahtevati otkup akcija od strane društva po tržišnoj vrednosti. Takođe, manjinski akcionari svoj problem mogu rešiti prodajom akcija trećim licima. Treći

mehanizam koji im stoji na raspolaganju jeste prinudna kupovina, odnosno pravo manjinskih akcionara da zahtevaju od većinskih akcionara da kupe njihove akcije.

Manjinski akcionari uživaju i odgovaraju zaštitu državnih organa u sudskom ili upravnom postupku. U zakonom određenim situacijama, manjinski akcionari imaju pravo pokretanja sudskih postupaka kako bi se sprečila zloupotreba od strane većine.

Treći agencijski problem ogleda se u konfliktu između društva (akcionari i članovi uprave) i drugih nosilaca rizika poslovanja društva. Drugi nosioci rizika poslovanja su zaposleni, ulagači, budući investitori, dobavljači, potrišači, susedi, zajednica u kojoj je društvo locirano, poverioci društva i dr. U ovoj situaciji društvo posmatramo kao agenta, a druge nosioce rizika kao principala. Kako u ovoj situaciji naterati društvo na određeno ponašanje svesni činjenice da postoji eksploatacija, neosnovano otpuštanje zaposlenih, neopravdano niske zarade, zanemarivanje prava potrošača, zanemarivanje prava poverilaca društva, zagađivanje životne sredine i sl.

Treba odmah reći da oblast koju reguliše pravo akcionarskih društava uglavno ne daju odgovore i rešenja na ova pitanja. Ovo nije ništa neobično, imajući u vidu da mnoga od ovih pitanja tretiraju neki drugi zakonski propisi. Kada govirimo o zaposlenima i njihovom radnopravnom statusu, time se pre svega bave propisi koji regulišu oblast rada i drugih odnosa koji proističu iz rada. Potrošačima, u mnogim zemljama, na raspolaganju stoje odredbe posebnih zakona koji regulišu njihovu zaštitu. Interese poverilaca štite odredbe obligacionog prava i izvršnog prava.

Dakle, na rešavanje trećeg agencijskog problema svoj doprinos daju zakonske regule van prava koje reguliše akcionarska društva. Ali, u jednom segmentu rešavanja trećeg agencijskog problema doprinos daje i pravo akcionarskih društava, a vezan je za dužnosti koje imaju članovi uprave. Članovi uprave prilikom donošenja odluka moraju voditi računa i o interesu drugih nosilaca rizika poslovanja društva.

Iako su posebnim propisima zaštićeni drugi nosioci rizika poslovanja društva, u sveri korporativnog upravljanja posebno se vodi računa o zaposlenima i poveriocima. Posebna zaštita

zaposlenima se pruža kroz podsticanje radničkog akcionarstva, participacija zaposlenih u organima društva, zaštita u posebnim postupcima i unapređenja saradnje zaposlenih i uprave društva.

Pravo akcionarskih društava i kodeksi korporativnog upravljanja pružaju zaštitu poveriocima društva. Ovo nastojanje ima svoj razlog u povećanju poverenja prema akcionarskim društvima imajući u vidu široke mogućnosti zloupotrebe i manipulacije sredstvima društva. Kada se govori o zaštiti poverilac dilema je da li treba imati imperativna zakonska rešenja ili prepustiti poveriocima da sami štite svoja prava. Ukoliko su drugim propisima prava poverilaca više zaštićena, u toliko postoji manja potreba da se ova zaštita uređuje kompanijskim pravom. Takođe, treba voditi računa i o činjenici da li se akcionarsko društvo nalazi u krizi ili ne. Ukoliko je društvo u krizi na njega treba primeniti strožija pravila. Pravilo je da se društva u zaštiti svojih interesa prvenstveno oslanjaju na sopstvene aktivnosti i preduzimanje određenih mera, pa se u tom smislu i može postaviti pitanje u kojoj meri je neophodno uvođenje jednoobraznih pravila. Važni korporativni mehanizmi zaštite poverilaca su:

- Obavezno objavljivanje informacija,
- Minimalni osnovački kapital,
- Posebna pravila za poslovne grupacije,
- Posebna pravila za društva u poslovnoj krizi,
- Fiducijarne dužnosti,
- Odgovornost akcionara,
- Zaštita poverilaca u posebnim okolnostima.

Objavljivanje informacija je najšire prihvaćeno kao osnovno pravilo zaštite poverilaca jer dostupnošću što većeg broja relevantnih informacija poverioci mogu donositi pravilnije odluke u cilju sopstvene zaštite.

Obavezno postojanje minimalnog iznosa osnivačkog kapitala i ograničenja u plaćanju takođe pružaju izvesnu zaštitu poveriocima, mada sa druge strane, postojanje minimalnog osnivačkog kapitala ne može da spreči društvo da se prezaduži.

Poslovne grupacije mogu da utiču na smanjenje transparentnosti zato što nisu jasne razlike između imovine članica grupacije. Osim toga, pravni poslovi između članova grupacije mogu biti na štetu poverilaca na taj način što će sve koristi biti prenesene na dominantnog člana, a rizike će snositi ostali članovi.¹²⁹

Kada je društvo u stanju insolventnosti tada su članovi uprave skloni da preduzimaju ne promišljenje, rizične aktivnosti, kao i aktivnosti na štetu poverilaca. Kao odgovor na ovu situaciju kompanijsko pravo nusi mogućnost stečaja, pobijanja pravnih ranji stečajnog dužnika preduzetih u određenom vremenskom periodu, uvođenje pojačane odgovornosti za članove uprave koji su znali, ili morali znati da društvo neće izbeći stečajni postupak.

6. JEDNODOMNI SISTEM UPRAVLJANJA

U akcionarskim društvima, usled razdvajanja vlasništva od upravljanja, ovlašćenja imaju organi a ne akcionari. Međutim, nije zabranjeno da akcionari budu članovi organa akcionarskog društva. Dakle, akcionari mogu i ne moraju biti članovi organa akcionarskog društva. Organ u kome se akcionari svakako pojavljuju jeste skupština akcionarskog društva. U pravnim sistemima srećemo dva osnovna sistema organizovanja uprave akcionarskog društva: jednodomni sistem i dvodomni sistem.¹³⁰

Jednodomni sistem ili monistički sistem (single board system, one-tier system) karakteriše uređenje organa društva tako da nema stroge podele vođenja poslova od nadzora nad tim poslovima. Lica koja vode poslove i lica koja vrše nadzor nad tim poslovima se nalaze u istom organu. U ovom sistemu razlikujemo skupštinu u kojoj se nalaze akcionari i upravu (board of directors) kao organ čiji su članovi kako oni koji vode poslove društva tako i oni koji nadziru vršenje ovih poslova.

¹²⁹Hertig Gerard & Hideki Kanda, „Creditor Protection“ u: Reineir R. Kraakman, Paul Davies, Henry Hansmann, Gerard Hertig, Klaus J. Hopt, Hideki Kanda & Edward B. Rock, „The Anatomy of Corporate Law- A Comparative and Functional Approach“ Oxf University Press, 2005. str. 75.

¹³⁰ O karakteristikama ovih sistema vidi napr.:Hirte, Heribert: Kapitalgesellschaftsrecht, Köln 1997, str.. 35; Grossfeld/Ebke u: Aktiengesellschaft 4/77, str.. 92:

Upravu postavlja skupština akcionarskog društva. Kako se u upravi nalaze lica koja vode poslove (managing, executive- u Engleskoj, odnosno full-time directors u SAD), i lica koja nadziru vođenje poslova društva (ordinary, non-executive directors, a u SAD part time directors), u ovom organu dolazi do funkcionalnog razdvajanja ovih lica. Članovi upravnog odbora iz svojih redova biraju jednog ili više izvršnih direktora za operativno vođenje poslova. Najčešće je predsednik upravnog odbora ujedno i prvi izvršni direktor. Članovi upravnog odbora (sa raznim specifičnim varijacijama) mogu biti lica koja su stalno zaposlena u društvu ili lica koja nisu zaposlena u društvu. Funkcija upravnog odbora u monističkom uređenju delimično se ostvaruje na kolektivnoj osnovi, a delimično na inokosnoj osnovi (izvršne funkcije). U ovom sistemu nadzor se vrši kako od strane određenih članova upravnog odbora, tako i putem nezavisnog spoljnog revizora i internog revizora.

Na razvoj jednodomnog ili dvodomnog sistema uticale određene društvene i istorijske prilike. Za jednodomni sistem je karakteristično postojanje disperzovanog akcionarskog kapitala koju prati dobra zakonska i sudska zaštita akcionara. Ograničeno je akcionarsko delovanje banaka i institucionalnih investitora i striktno se primenjuje pravilo jedna akcija jedan glas. S obzirom na disperziju akcionarskog kapitala česte su situacije neprijateljskog preuzimanja. Tržište kapitala je razvijeno i likvidno.

Jednodomni sistem je karakterističan za anglosaksonsko pravo i kao takav je nastao u pravu SAD i Engleske. Ovaj sistem prihvataju i neke druge zemlje kao što su Švajcarska, Italija i alternativno Francuska. Takođe, i Japan ima jednodomni model uprave ali sa karakteristikama anglosaksonskog jednodomnog modela i karakteristikama nemačkog dvodomnog modela. Naime, izražena je uloga banaka kao kontrolnih akcionara i zapostavljena uloga malih akcionara, ali je redovno konsultovanje zaposlenih i menadžera. Neprijateljsko preuzimanje je retko. Umesto nadzornog odbora nadzornu funkciju vrši spoljni revizor. Upravni odbor je po pravilu veoma brojan i bez spoljnih članova.

Švajcarsko pravo, u načelu, zastupa monistički (jednodomni sistem) uprave ali sadrži i rešenja koja naginju dualističkom (dvodomnom) sistemu. Tako, na primer, upravni odbor može da delegira ovlašćenja za obavljanje dnevnih poslova društva pojedinim licima. Ta lica mogu biti

kako članovi upravnog odbora, tako mogu biti i lica van tog organa, dakle lica koja nisu članovi upravnog odbora.

Po francuskom pravu, kada je u pitanju jednodomni sistem organizacije uprave akcionarskog društva, upravni odbor vrši funkcije upravljanja i poslovođenja. Broj članova upravnog odbora je limitiran i kreće se od tri do dvanaest članova. Broj članova upravnog odbora može biti i veći od dvanaest u slučaju spajanja dva ili više akcionarskih društava, ali u svakom slučaju ne može biti veći od dvadeset četiri člana. Nije zakonska obaveza, ali se statutom akcionarskog društva može predvideti da i manjinski akcionari imaju svog predstavnika u upravnom odboru. Operativno, svakodnevno vršenje poslovođne funkcije pripada predsedniku upravnog odbora i eventualno još nekim članovima upravnog odbora ili licima izvan sastava upravnog odbora. Predsednika upravnog odbora biraju članovi upravnog odbora iz svog sastava. Takođe, upravni odbor iz svoga sastava bira i zamenika predsednika upravnog odbora, koji obavlja funkciju predsednika u situaciji kada je predsednik sprečen da obavlja svoj posao.

7. DVODOMNI SISTEM UPRAVLJANJA

U dvodomnom sistemu upravljanja, dualističkom sistemu upravljanja, (dual board system, two-tier system), vođenje poslova i nadzor nad vođenjem tih poslova su strogo podeljeni i povereni su različitim organima koji su međusobno potpuno odvojeni pa ista lica ne mogu biti članovi oba organa. Ova sistem je nastao u Nemačkoj¹³¹, a prihvata ga i Austrija, a alternativno ga prihvata i francusko pravo. Ovaj sistem usvaja i hrvatsko pravo ali zakonskim novelama iz 2007.godine, uvodi se i jednodomni sistem uprave. Ovaj sistem alternativno usvajaju i Makedonija i Slovenija. Italija takođe ima dvodomni sistem ali pored njega postoji i sistem odbora direktora i odbora revizora. Oba organa postoje paralelno a ne hijerarhijski i oba bira skupština akcionara. Švedski model korporativnog upravljanja je takođe pod jakim uticajem nemačkog modela dvodomnog sistema upravljanja.

¹³¹ Mada veći broj zemalja prihvata jednodomni sistem u nemačkom pravu vlada puna saglasnost da se postojeći dvodomni sistem potvrdio kao dobar i da ga ne treba menjati. V.Eisenhardt, Ulrich: Gesellschaftsrecht, 8. Auflage, München 1999, str. 301; Schindera Heiko, Die Kompetenzverteilung der Organe einer Aktiengesellschaft im Übernahmeverfahren, Tübingen, 2002, str. 49.

I ovaj, dvodomni sistem, razvio se u odgovarajućim ekonomsko-istorijskim uslovima. Pre svega, radi se o dominaciji banaka u upravljanju akcionarskim društvima, koncentraciji akcionarskog kapitala i relativno nerazvijenom tržištu kapitala. Takođe, karakteristična je mala uloga malih akcionara kao i retko neprijateljsko preuzimanje.

U pravima koja su prihvatila dvodomni sistem razlikujemo sledeće organe: skupštinu, nadzorni odbor i upravni odbor. Skupština ne vrši direktni nadzor nad radom uprave nego to čini preko nadzornog odbora. Skupština bira nadzorni odbor a nadzorni odbor bira upravni odbor.

Nadzorni odbor nadzire poslovanje akcionarskog društva i zastupa društvo prema upravi. Nadzorni odbor može imati i neka druga ovlašćenja, ali nikada ne može imati ovlašćenja da vodi poslove akcionarskog društva.

U francuskom pravu, u akcionarskim društvima koja su odabrala dvodomni sistem uprave razlikujemo direktorijum i nadzorni odbor. Broj članova direktorijuma je ograničen na maksimalno pet, a ukoliko se radi o akcionarskom društvu sa manjim kapitalom određenim zakonom funkciju direktorijuma može vršiti samo jedno lice, generalni direktor. Članovi direktorijuma mogu biti akcionari ali i ne moraju, s tim što članovi direktorijuma moraju biti fizička lica. Pošto se ovde radi o principima dvodomnog sistema uprave, član direktorijuma ne može biti lice koje je član nadzornog organa. Direktorijum vrši funkciju posloводства na kolektivnoj osnovi. Kolektivna odgovornost ostaje čak i ako dođe do podele poslova među članovima direktorijuma.

8. MEŠOVITI MODEL UPRAVLJANJA

Treći sistem upravljanja, mešoviti model, usvaja Statut evropske kompanije, a prema kome u akcionarskom društvu može postojati kako jednodomni sistem upravljanja tako i dvodomni sistem upravljanja.¹³²

¹³²Statut evropske kompanije, Council regulation (EC), No 2157/2001, čl.38-51.

Prve ideje o evropskoj kompaniji (Societas Europaea – SE) predviđale su stvaranje jedinstvenog pravnog sistema koji bi regulisao ovu formu društva. Ovaj predlog je dominantno bio zasnovan na nemačkom pravu posebno kada su u pitanju grupe društava.¹³³ Nadalje, ovaj predlog je predviđao i dvodomni sistem uprave društvom, a takođe, i učešće zaposlenih u organima društva.¹³⁴

Prema Statutu evropske kompanije SE ima sledeću strukturu: generalnu skupštinu akcionara i nadzorni organ i organ upravljanja (dvodomni sistem upravljanja) ili administrativni organ (jednodomni sistem upravljanja).

Kod dvodomnog sistema upravljanja, organ upravljanja je zadužen za upravljanje SE. Pravo zemlje-članice može predvideti da su direktor odnosno direktori odgovorni za redovno upravljanje pod istim uslovima kao u slučaju akcionarskih društava čije je sedište registrovano na teritoriji države-članice. Članove organa upravljanja postavlja i razrešava nadzorni organ. Država-članica može urediti da se statutom predvidi da se član odnosno članovi organa upravljanja postavljaju i razrešavaju od strane generalne skupštine, a pod istim uslovima kao i akcionarska društva koja imaju sedište na teritoriji te države-članice. Jedno lice ne može istovremeno biti član nadzornog i upravnog organa SE. Član nadzornog organa može postati član upravnog organa ukoliko se mesto uprazni, ali u tom slučaju njegova funkcija u nadzornom organu će biti suspendovana. Takođe, broj članova organa upravljanja i uslovi za njegovo određivanje određuju se statutom SE. Nadzorni organ ima funkciju nadzora nad radom organa upravljanja, ali organ nadzora ne može vršiti funkciju organa upravljanja. Članove prvog nadzornog organa postavlja generalna skupština, ali oni mogu biti postavljeni i statutom. Organ upravljanja podnosi izveštaje nadzornom organu najmanje jednom u tri meseca, a vezano za planove razvoja i planove aktivnosti SE. Pored redovnih informacija upravni organe je dužan da informiše nadzorni organ i o svim drugim pitanjima koja mogu biti važna za SE. Nadzorni organ bira predsedavajućeg iz svojih redova i predsedavajući može biti samo lice koje izabrano od

¹³³Bayer, Walter, „Die Europäische Aktiengesellschaft und die Entwicklung des europäischen Gesellschaftsrechts“ RabelZ,35, str.220.

¹³⁴Blanquet, Françoise, „Enfin la société européenne 'la SE“ str.69.

strane generalne skupštine akcionara (slučaj kada sastav nadzornog organa čine članovi izabrani od strane skupštine i članovi predstavnici zaposlenih).

Kod jednodomnog sistema upravljanja, administrativni organ upravlja SE. Pravo zemlje-članice može predvideti da odgovornost direktora bude regulisana pod istim uslovima kao i za akcionarska društva koja su registrovana na teritoriji zemlje-članice. Broj članova administrativnog organa ili pravila na osnovu kojih se to određuje predviđeno je statutom SE. Zemlja-članica može da odredi minimalni i maksimalni broj članova. U svakom slučaju, ovaj organ ima najmanje tri člana ukoliko je participacija regulisana pratećom direktivom.

Član, odnosno članovi administrativnog organa se biraju na generalnoj skupštini, dok prvi članovi administrativnog organa mogu biti određeni i statutom. Administrativni organ se sastaje najmanje jednom u tri meseca u skladu sa odredbama statuta. Administrativni organ bira predsedavajućeg iz svojih redova. U slučaju da je polovina članova postavljena iz redova zaposlenih, predsedavajući može biti samo član koga je izabrala generalna skupština.

Zajedničko za oba sistema upravljanja je da se članovi organa upravljanja imenuju na period koji je određen statutom i koji ne može biti duži od šest godina. Statutom SE se može predvideti da član nekog organa SE bude i fiziko lice koje predstavlja društvo, odnosno pravno lice, pod uslovom da merodavno pravo za SE koje primenjuje na akcionarska društva ne predviđa nešto drugo. Ukoliko nešto drugo nije predviđeno statutom, predsednik svakog organa ima pravo odlučujućeg glasa u slučaju podele glasova.

Mešoviti sistem upravljanja akcionarskim društvom alternativno prihvata Francuska, Slovenija, Makedonija, Hrvatska.

U članicama EU, kako je već rečeno, prisutna su sva tri sistema upravljanja.¹³⁵ Tako je dvodomni sistem upravljanja karakterističan za pravo Nemačke, Danske, Holandije, dok jednodomni sistem karakteriše akcijsko pravo Belgije, Engleske, Grčke, Irske, Italije, Luksemburga, Portugala i Spanije. Francuska je za svoja akcionarska društva (*sociétés anonymes*) u osnovi prihvatila

¹³⁵Upor. Werder, *Recht der internationalen Wirtschaft*, 1997, str. 304.

mešoviti sistem, odnosno ostavila mogućnost izbora između dva sistema, što je u suštini i rešenje akcijskog prava EU.

Osnovna prednost jednodomnog sistema je u brzom i lakom protoku informacija prema upravnom odboru društva.¹³⁶ S druge strane njegova osnovna slabost je što uprava u svojoj ruci drži obe funkcije- i funkciju upravljanja i funkciju nadzora. To praktično znači da ovaj organ sam sebe kontroliše, što u praksi može voditi ozbiljnom sukobu interesa.¹³⁷

¹³⁶ V. *Eiselsberg/Haberer u: Straube/Aicher*, Handbuch zur Europäischen Aktiengesellschaft (Societas Europaea) (2006), str. 190.

¹³⁷ V. *Kalss/Greda u: Kalss/Hügel*, Europäische Aktiengesellschaft-SE-Kommentar (2004), komentar uz par.34, nap. 10.

GLAVA IV

ORGANI AKCIONARSKOG DRUŠTVA

1. OPŠTI PRINCIPI

Preduzeće predstavlja jednu od osnovnih poluga razvoja, pre svega privrednog, ali opšteg društvenog razvoja, kako u granicama nacionalnih ekonomija tako i šire, u međunarodnoj zajednici. Svako preduzeće može funkcionisati u različitim oblicima organizovanja. Bez obzira na formu postojanja preduzeće ima svoj materijalni i personalni supstrat.¹³⁸ Materijalni supstrat se odnosi na imovinu preduzeća dok personalni supstrat predstavlja osnivače i zaposlene. Ni personalni ni materijalni supstrat ne mogu funkcionisati samostalno. Tek zajedničkim delovanjem dobijaju svoj smisao i značaj. Iako je neophodnost zajedničkog delovanja jasna, uvek se daje primat jednom ili drugom supstratu. Kao posledica davanja primata jednom ili drugom supstratu nastala je i podela privrednih društava na društva lica i društva kapitala. Prema ovoj klasičnoj podeli na društva kapitala i društva lica, u društva lica se ubrajaju ortačka društva i komanditna društva, dok se pod društvima kapitala podrazumevaju društvo sa ograničenom odgovornošću i akcionarsko društvo.

Kod društva lica primat se daje svojstvima lica i njihovim međusobnim odnosima. Ovde su presudna lična poznanstva, stečeno poverenje, rodbinski odnosi i sl. Da bi se udeli u društvima lica preneli, traži se saglasnost članova, upravo zbog toga što su lična svojstva dominantna za ove oblike privrednih društava.

Akcionarsko društvo i društvo sa ograničenom odgovornošću su društva kapitala i kod njih nisu bitna lična svojstva članova. Udeli se relativno lako prenose. Članovi snose rizik poslovanja društva do visine uloga.

¹³⁸Vasiljević Mirko, Trgovinsko pravo, Beograd, 1995, str. 40.

Odnos između organa akcionarskog društva se može uporediti sa odnosom koji postoji između organa državne vlasti, pre svega na odnos između parlamenta i vlade. Prema shvatanjima engleskog prava upravni odbor je podređen skupštini akcionara, ako položaj članova upravnog odbora izjednačimo sa položajem agenta. Međutim, ipak, odluke koje donese upravni odbor (a tiču se njegove nadležnosti) ne mogu biti osporene od strane skupštine akcionara.¹³⁹

Postoje i drugačija shvatanja vezana za podelu na društva lica i društva kapitala. Tako neki autori smatraju da se društvo sa ograničenom odgovornošću i komanditno društvo mogli svrstati u jednu zajedničku kategoriju „hibridne“ prirode.¹⁴⁰

U anglo-saksonskom pravnom sistemu društva kapitala se osnivaju kao kompanije odnosno korporacije koje predstavljaju zbir lica koja prema važećem pravu imaju prava i obaveze, različite od onih koje pripadaju licima koja su povremeni članovi.¹⁴¹

Što se tiče minimalnog broja osnivača koji mogu osnovati akcionarsko društvo, broj varira, ali se uglavnom kreće od dva do deset. Najvažnije pitanje kod određivanja broja osnivača nije da li su to dva ili više osnivača, već je to pitanja mogućnosti postojanja jednočlanog društva kapitala.

Ako je osnivanje akcionarskog društva ugovornog karaktera, kako to zastupa ugovorna teorija, tada je nemoguće osnivanje i postojanje društva kapitala sa manje od dva člana. Uostalom i sam termin „društvo“ jezički i logički upućuje da se tu radi o najmanje dva lica. Ovo ipak važi samo sa društva lica koja ne mogu nikada imati formu jednočlanog (jednpersonalnog) društva.¹⁴²

Bez obzira na različite teorije, postojanje jednočlanih društava kapitala nametnuo je sam život i potrebe u privrednim aktivnostima. Kada društvo kapitala postaje sve manje vezano za svoje članove, te dolazi do češćeg otuđivanja akcija odnosno udela, dolazilo se u situacije da sve akcije ili udeli pripadnu jednom licu. Tada se pojavio i problem kako rešiti ovu situaciju. Da li privredno društvo kapitala postoji i dalje u situaciji kada padne na jednog člana. Društva kapitala

¹³⁹ Gower, Gower s Principles of Modern Company Law, London 1969, str 18 i 19.

¹⁴⁰ Garrison and Knoepfle, Limited Liability Company Interests as Securities: A Proposed Framework for Analysis, American Business Law Journal, 33(1966)4,577, str. 580.

¹⁴¹ Smith, Keenan, Company Law, Massachusetts, 1983, str. 1.

¹⁴² Wiedemann, Gesellschaftsrecht, Band I, 1980, str.6.

u ovoj situaciji ne moraju da prestanu da postoje. Ona mogu nesmetano nastaviti svoje privredne i poslovne aktivnosti bez obzira što je broj članova pao na jedan. Karakteristika društava kapitala i jeste odvajanje vlasnika od kapitala i sve slabije učešće vlasnika u upravljanju društvom. Društvom upravljaju profesionalni i stručno osposobljeni kadrovi. Najvažnije kod jednopersonalnog društva jeste odvajanje lične imovine akcionara, odnosno člana, od imovine društva. Društvo kapitala kao pravno lice se jasno razlikuje od svojih osnivača (članova). Praktična potreba za jednopersonalnim društvom kapitala je velika, te danas niko ne osporava postojanje jednopersonalnih društava kapitala.

Potrebu za prihvatanjem i regulisanjem jednopersonalnih društava kapitala, zemlje članice Evropske unije, su pretočile u niz konkretnih aktivnosti. U novembru 1986.godine Savet ministara Evropske unije je doneo Akcioni program za potpomaganje razvoja malih i srednjih preduzeća, a iste godine je počela kampanja o potrebi osnivanja jednopersonalnih društava.

Društva kapitala su društva čija je suština udruživanje kapitala a ne lica. U društvu kapitala su kapitalski odnosi a ne lični. Društva kapitala su se kroz vreme veoma razvila a što je rezultat njihove očigledne prednosti u odnosu na druge oblike udruživanja privrednih društava. Ove prednosti su pre svega mogućnost bržeg i većeg prikupljanja kapitala, podela rizika poslovanja, veća stabilnost i kontinuitet poslovanja. Što se tiče nedostataka i mana, kod akcionarskog društva je to, pre svega zloupotreba prava većinskih akcionara, špekulacije akcijama na berzi, problem kontrole uprave akcionarskog društva. Radi amortizovanja ovih nedostataka razvijeni su brojni mehanizmi (zakonski i podzakonski) kao bi se ovi problemi u potpunosti eliminisali, ili smanjili na meru koja neće bitno uticati na privredne aktivnosti akcionarskog društva.

Sa stanovišta upravljanja i strukturiranja organa akcionarskih društava važne su specifičnosti koje proističu iz njihove kapitalne suštine. Akcionarsko društvo ima vlasnike koji se nalaze izvan društva, postoji jasno razgraničenje između imovine društva kao pravnog lica i lične imovine njegovih vlasnika, vlasničke i upravljačke funkcije se razdvajaju. Sve ovo utiče na organizacionu strukturu i konstituisanje organa akcionarskog društva.

2. VRSTE ORGANA

Akcionarsko društvo se osniva radi ostvarivanja lukrativnih ciljeva. Svojim delovanjem nastoji da ostvari što veću dobit. Pretpostavka dobrog poslovanja i ostvarivanja dobiti je kvalitetno vođenje društva. Vlasnici kapitala (akcionari) su po pravilu nekompetentni za upravljanje akcionarskim društvom i zbog toga angažuju ljude koji znaju da obavljaju određene poslove. To podrazumeva stručno i profesionalno obavljanje poslova putem odgovarajućih organa društva. Samo manji broj akcionara je zainteresovan za upravljanjem u društvu, ali su i oni zainteresovani za angažovanje stručnih i profesionalnih lica za vođe poslova društva. Vlasnici kapitala ne upravljaju svojim kapitalom već to čine lica koja ne moraju biti vlasnici društva, ali je svakako neophodno da to budu lica koja raspolažu odgovarajućim znanjima i veštinama. Interes kapitala neposredno utiče i na model upravljanja društvom. Članovi uprave društva za svoj rad odgovaraju (neposredno ili posredno) vlasnicima društva (skupštini). Sa druge strane vlasnici društva imaju interes da ostvaruju efikasan nadzor (kontrolu) nad radom uprave. Ovaj nadzor takođe podrazumeva određen stepen specifičnih znanja kojima, u principu, vlasnici kapitala ne raspolažu. Nadzor, dakle, mora biti stručno i efikasno urađen. Zbog toga vlasnici društva (skupština) bira i nadzorni organ.

U akcionarskom društvu najvažniju ulogu ima, svakako, kapital. Međutim, zbog potrebe stručnog i profesionalnog vođenja poslova akcionarskog društva, značajnu ulogu ima i rad. Može se reći da kapital i rad u akcionarskom društvu čine jednu organsku celinu.

Izražena tendencija u razvoju akcionarskih društava je maksimalna profesionalizacija upravljanja, a koja je uslovljena razdvajanjem vlasništva od upravljanja akcionarskim društvom. Savremena akcionarska društva karakterišu:

- funkcija upravljanja kapitalom,
- funkcija upravljanja poslovanjem,
- funkcija nadzora.

Koji organi će se pojaviti u akcionarskom društvu pre svega zavisi od sistema upravljanja, odnosno da li je u pitanju monistički ili dualistički sistem upravljanja. Uz ova dva sistema postoji

i treći model organizacije uprave – mešoviti sistem. Mešoviti sistem daje alternativnu mogućnost organizacije uprave akcionarskog društva – ili monistički ili dualistički sistem organizovanja uprave.

U monističkom sistemu imamo skupštinu koju čine akcionari i upravni odbor u kome su lica koja vode poslovanje akcionarskog društva i vrše nadzor nad poslovanjem društva.¹⁴³ Dakle, u monističkom sistemu ne postoji jasna razlika između vođenja poslova i nadzora nad vođenjem tih poslova. Oni koji vode poslove društva i oni koji nadziru te poslove nalaze se u istom organu. U njemu dolazi do funkcionalnog razdvajanja članova koji vode poslovanje društva od članova koji obavljaju nadzornu funkciju. Ovom organu pripada funkcija upravljanja i posloводства, koje se u načelu ostvaruje na kolektivnoj osnovi, kao i funkcija zastupstva koja je u načelu ostvaruje na inokosnoj osnovi od strane pojedinih članova odbora.

Skupština akcionarskog društva bira upravni odbor. Sistem sa jednim odborom je karakterističan za anglosaksonsko pravo ali zastupljen i u zemljama kontinentalnog prava kao što su Belgija, Luksemburg, Italija, Španija, Švajcarska, Švedska.

Dualistički sistem organizovanja uprave društva, odnosno sistem sa dva upravna odbora vuče korene iz germanskog prava. Međutim, ovaj sistem pored Nemačke i Austrije alternativno prihvata veći broj zemalja. U ovom sistemu postoje dva odbora: nadzorni odbor (aufsichtsrat) koga bira skupština i upravni odbor (vorstand, direktorim) koga bira nadzorni odbor. Nadzorni odbor pored toga što bira članove upravnog odbora i vrši kontrolna ovlašćenja, određuje i primanja članova upravnog odbora i poslovnu politiku društva. U pojedinim slučajevima daje i saglasnost na određene transakcije. Upravnom odboru pripada funkcija upravljanja i poslovođenja koje vrši na kolegijalnoj osnovi. Funkcija zastupanja se vrši, po pravilu, na inokosnoj osnovi od strane predsednika ili drugog određenog člana odbora. Nadzorni odbor i upravni odbor su potpuno odvojeni organi te ista lica ne mogu biti članovi oba organa. U dualističkom sistemu osnovni organi su skupština, nadzorni odbor i uprava. Nadzorni odbor nadzire poslove društva i zastupa društvo prema upravi.

¹⁴³ O mogućem monističkom konceptu upravljanja akcionarskim društvom u nemačkom pravu vidi detaljnije-Baums, Theodor, Zur monistischen Verfassung der deutschen Aktiengesellschaft, Überlegungen de lege ferenda, Frankfurt am Main, 2008.

Alternativni sistem organizacije uprave je plod ni do danas nezavršene rasprave o prednostima i manama ova dva sistema.¹⁴⁴ Zbog toga je veliki broj zemalja stvorio zakonske uslove da se može izabrati po sopstvenoj volji jedan od ova dva osnovna sistema.

Pored ovih modela organizovanja uprave u praksi se nailazi i na različite varijacije i specifičnosti. U Trgovačkom zakonu Kraljevine Jugoslavije iz 1937. godine, nije bila izvršena klasifikacija organa već je skupština definisana kao organ u kome akcionari ostvaruju svoja prava u oblasti poslovanja i raspodele dobiti(paragraf 251). Umesto upravnog odbora i direktora utvrđuje se da akcionarsko (deoničko) društvo mora imati upravu koja se može sastojati od jednog ili više fizički neograničeno svojstvenih lica koja ne moraju biti deoničari. Kada uprava ima dva ili više lica ista se naziva upravni odbor(Paragrafi 291. i 299.).

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine¹⁴⁵ postojala su specifična rešenja vezana za organe akcionarskog društva. Prema ovom zakonu organi akcionarskog društva jesu: skupština kao organ vlasnika, upravni odbor kao kao organ upravljanja, direktor kao organ poslovođenja i nadzorni odbor kao organ nadzora. Upravni odbor i direktor preduzeća čine upravu preduzeća. Statutom se može predvideti da se u preduzeću bira i izvršni odbor direktora. Direktor preduzeća može biti član upravnog odbora preduzeća ali ne može biti predsednik upravnog odbora u društvenom preduzeću, javnom preduzeću, preduzeću s većinskim društvenim i državnim kapitalom i akcionarskom društvu s javnim upisom akcija. Strukturiranje organa akcionarskog društva može biti različito u zavisnosti od kriterijuma koji se prihvataju i određuju kao odlučujući. Naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine imao je čitavu paletu kriterijuma; ako se akcionarsko društvo osniva na simultan način, njegovi obavezni organi su skupština i direktor.

Ako se akcionarsko društvo osniva na sukcesivan način, njegovi obavezni organi jesu skupština, upravni odbor i direktor. U akcionarskom društvu koje obavlja delatnost od opšteg interesa (javno akcionarsko društvo) obavezni organi jesu skupština, upravni odbor, nadzorni odbor i direktor.

¹⁴⁴Arsić Zoran, Pravni položaj upravnog odbora deoničkog društva, Privrednopravni priručnik br.7, 1990, str.4-5.

¹⁴⁵Službeni list SRJ br.29/96.

U akcionarskom društvu koje ima više od sto zaposlenih bira se upravni odbor i nadzorni odbor. U akcionarskim društvima u kojima se ne obrazuje upravni i nadzorni odbor o pitanjima iz delokruga tih organa odlučuje organ određen osnivačkim aktom odnosno statutom.

U jednopersonalnom akcionarskom društvu jedni obavezni organ je direktor. Poslove skupštine i direktora obavlja vlasnik ako odlukom o osnivanju nije drugačije određeno. Ali ako u jednopersonalnom društvu ima više od sto zaposlenih biraju se upravni i nadzorni odbor.

Organi akcionarskog društva mogu biti obavezni i fakultativni. Zakonom se određuju obavezni i fakultativni organi društva. Njihova struktura i funkcionisanje zavisi od njihovih međusobnih odnosa. Ovi odnosi imaju zadatak da obezbede što bolje ostvarivanje ciljeva zbog kojih je društvo i osnovano. Utvrđivanjem ovih odnosa ujedno se utvrđuje i osnov njihove odgovornosti. Osnovni odnosi organa akcionarskog društva proizilaze iz njihovog položaja i delokruga.

Skupština akcionarskog društva je organ vlasnika, te stoga ona predstavlja hijerarhijski najviši organ u kome su zastupljeni svi članovi društva. U tom smislu skupština nema limitirani broj članova. Skupština je nadređena upravi i nadzornom odboru u tom smislu što ih skupština bira i što ostvaruje kontrolu nad njihovim radom. Ona je nadređena i u poslovodstvu s obzirom da utvrđuje poslovnu politiku društva. Ona donosi i najvažnije odluke koje se tiču raspolaganja kapitalom i dobiti društva.

Upravni odbor je obavezni organ i njega bira skupština društva sa ciljem da se obezbedi što veća stručnost i profesionalnost u obavljanju poslova društva. Poslovi koje obavlja upravni odbor su određeni zakonom. Moguće je da upravni odbor podzakonskim aktima dobije i neke druge poslove, ali ti poslovi ne smeju biti iz nadležnosti drugih organa. Iako je skupština hijerarhijski najviši organ društva, to ne znači da je ona najvažniji organ za rad društva. Ona nije stručni organ pa zato i ne obavlja tekuće poslove društva, a osim toga i retko se sastaje, u principu jednom godišnje. Centralni položaj u društvu u stvari ima upravni odbor. On obavlja sve tekuće poslove društva primenom pravila struke i drugih neophodnih specifičnih znanja sa kojima skupština ne raspolaže. Mnogo je operativniji od skupštine i često se sastaje. Sa jedne strane

upravni odbor izvršava zaključke skupštine, a sa druge strane upravni odbor priprema predloge odluka koje skupština treba da donese.

Funkcija nadzornog odbora je već određena njegovim nazivom. Ali, treba istaći da je njegov delokrug širi od delokruga ostalih nadzornih organa. Delatnost drugih nadzornih organa se po pravilu svodi na povremenu ili *ad hoc* aktivnost, dok je aktivnost nadzornog odbora permanentna u pretpostavlja stalnu aktivnost tokom čitave poslovne godine. Nadzorni odbor vrši kontrolu zakonitosti rada uprave i pregleda periodične i godišnje obračune, poslovne knjige i druga dokumenta i utvrđuje da li su urađeni u skladu sa propisima. Osim ovih, nadzornih i kontrolnih delovanja, nadzorni odbor u određenim slučajevima može da predlaže dnevni red skupštine i da saziva skupštinu. Ipak, nadzorni odbor ne može da se detaljnije meša u rad upravnog odbora u smislu davanja obaveznih uputstava i smernica.

Kako će se upravljati akcionarskim društvom najviše zavisi od njegovih svojinskih karakteristika. Tu pre svega mislimo na to da akcionarsko društvo predstavlja društvo kapitala, da ono kao takvo ima vlasnike ali se vlasnici nalaze izvan društva, da postoji jasno razgraničenje između akcionarskog društva kao pravnog lica i njegovih vlasnika, te da je upravljanje društvom radvojeno od vlasništva nad društvom. Organizaciona struktura i podela organa u akcionarskom društvu izvedena je na svojinskoj i funkcionalnoj osnovi. Svojina je odlučna za hijerarhiju organa, a vršenje funkcije za strukturu organa i razgraničenje njihove nadležnosti.¹⁴⁶

Međusobni odnosi svih organa u društvu funkcionišu prema dva osnovna principa- princip hijerarhije i princip samostalnosti. Na prvi pogled ovi principi isključuju jedan drugog. Međutim, to je samo privid. Suštinsko pitanje međusobnih odnosa i funkcionisanja organa u akcionarskom društvu jeste u nalaženju ravnoteže (mere) između ova dva principa. Kombinovanjem ova dva principa obezbeđuje se samostalnost u radu organa, ali takođe, i izvršavanje odluka hijerarhijski nadređenih organa. Eventualna konfuzija nadležnosti i odgovornosti između organa, izbegava se primenom imperativnih zakonskih normi. Dakle, zakonodavac propisuju delokrug organa koji se ne može ni oduzeti ni ustupiti. Kada su nadležnosti i odgovornosti zakonom precizno utvrđene,

¹⁴⁶Barbić Jakša, Upravljanje i vođenje poslova u društvu kapitala po jugoslovenskom pravu, Privreda i pravo (Zagreb), 1990, br.9-10, str.612.

do problema uspostavljanja hijerarhije i ne dolazi. Tako se pitanje izvršavanja odluka skupštine od strane upravnog odbora i ne postavlja kao pitanje hijerarhije, već se izvršavanje skupštinskih odluka tretira kao samostalna nadležnost upravnog odbora, budući da je to njegova nadležnost utvrđena zakonom. Zbog toga se u uporednom pravu najčešće i smatra da između organa akcionarskog društva nema odnosa hijerarhije, već da su oni, zahvaljujući jasnom zakonskom razgraničenju nadležnosti, međusobno samostalni.¹⁴⁷ Ipak, u nekim nacionalnim pravima pitanje hijerarhije se pokazuje u drugačijem svetlu. Tako se napr. u češkom pravu skupština određuje kao najviši organ akcionarskog društva, zbog čega se smatra da se kroz njene odluke izgrađuje vrhovna volja društva.¹⁴⁸

¹⁴⁷Za nemačko pravo vidi tako: Hüffer, Uwe, Aktiengesetz, 2006. par. 76 nap.4; Ek Ralf, Haftung der Leitungsorgane in der deutschen Aktiengesellschaft, rad sa naučno-stručnog skupa nemačko-nordijskog pravnog udruženja, održanog 12.05, 2006. u S. Peterburgu, str. 4; Schindera, Heiko, Die Kompetenzverteilung der Organe einer Aktiengesellschaft im Übernahmeverfahren, Tübingen, 2002, str. 49.

¹⁴⁸V. Bučkova Ivana, Organeder Tschechischen Aktiengesellschaft, Beč, 1999, str. 3.

GLAVA V

SKUPŠTINA

1. UVODNE NAPOMENE

Skupština akcionarskog društva je organ vlasnika (akcionara) društva. Skupština akcionarskog društva se, dakle, sastoji od akcionara. Akcionari upravljaju društvom, u najširem smislu, preko skupštine akcionarskog društva. Ovakav sastav skupštine implicira zaključak da se radi o hijerarhijski najvišem organu društva. U skupštini su zastupljeni svi akcionari, što akcionarsko društvo čini jednom demokratskom zajednicom u kojoj vlada načelo ravnopravnosti akcionara. Skupština akcionarskog društva svoj legitimitet i položaj u društvu izvlači iz svojine. S obzirom da je pitanje svojine osnovno i jedno od najvažnijih pitanja u akcionarskom društvu, samim tim je i skupština društva obavezni organ društva.

Skupštinu čine akcionari. Akcionari mogu biti najrazličitijih obrazovanja i zanimanja jer je njihov status vezan pre svega za svojinu. To znači da personalni sastav skupštine akcionarskog društva, po pravilu, nije dovoljno stručan niti poseduje specifična znanja i sposobnosti za vođenjem poslova akcionarskog društva. Skupština, dakle, nije ni stručni ni profesionalni organ.

Sa druge strane ni svi akcionari nisu podjednako zainteresovani za upravljanje akcionarskim društvom. U principu radi se o jednom manjem broju akcionara, pre svega onih koji poseduju najveći paket akcija u društvu. Većina akcionara je zainteresovana isključivo za dividendu. Zbog ove činjenice neki autori skupštinu akcionarskog društva određuju kao „farsom“ ili „ritualom“.¹⁴⁹

Ovaj stav se ipak ne može prihvatiti, jer bez skupštine ni akcionarsko društvo ne bi moglo da postoji. Skupština svoju inertnost rešava time što bira druge organe koji će moći da ispune zahteve skupštine. Iz ovoga sledi da radi povećanja stručnosti, kvaliteta i profesionalizma u

¹⁴⁹Gower, Ballantine, Rostow, prema: Blimberg: The Public's „Right to Know“: Disclosure in the Major American Corporations, Business Lawyer 1973, str. 1033.

obavljanju svakodnevnih poslova društva moraju postojati i drugi organi koji bi zadovoljili ove kriterijume (stručnost, profesionalnost i sl.). Zbog toga skupština i bira druge organe kako bi se ovi ciljevi ostvarili. Najčešće, radi se o upravnom i/ili nadzornom odboru u zavisnosti od sistema upravljanja. U ove organe biraju se lica koja poseduju visoka specifična znanja i profesionalnost u obavljanju poslova koji čine delatnost društva. U ovom smislu, skupština jeste hijerarhijski najviši organ u društvu jer bira upravni i/ili nadzorni odbor. Upravni(nadzorni) odbor je direktno odgovoran skupštini. Momenat biranja upravnog (nadzornog) odbora, jeste ustvari momenat kada dolazi do razdvajanja svojine i upravljanja. Ovo je, takođe, važan momenat i kod razmatranja formiranja volje društva.

Neki pisci smatraju da se volja društva stvara u skupštini društva.¹⁵⁰ Ovaj stav se ne može prihvatiti jer u akcionarskom društvu postoji više organa, a ne samo skupština. Skupština jeste hijerarhijski najviši organ, ali samo u smislu biranja i razrešenja drugih organa. Svi organi u akcionarskom društvu samostalno deluju u okviru svog delokruga. Sa stanovišta delokruga rada organa ne postoje viši i niži organi. Svaki organ u svom delokrugu ispoljava svoju volju.

Specifičnost skupštine akcionarskog društva se ogleda i u tome što se članovi skupštine ne biraju. Članstvo u skupštini se crpi iz prava svojine nad društvom. Dakle, ne postoje uslovi koji moraju biti ispunjeni da bi neko postao član skupštine društva niti postupak biranja članova skupštine akcionarskog društva. Dovoljno je da lice (fizičko ili pravno) postane vlasnik akcije akcionarskog društva. Svaki akcionar može prisustvovati skupštini i učestvovati u njenom radu. Međutim, kada se radi o akcionarskim društvima sa velikim brojem akcionara, može se predvideti cenzus akcija za ostvarivanje svih prava akcionara, a pre svega prava glasa. Na prvi pogled ova mogućnost se čini diskriminatorskom jer se akcionari lišavaju prava koja im inače pripadaju, jer neispunjavaju cenzus akcija. Ovo stanovište, naravno, nije tačno. Radi se samo tehničkoj organizaciji kako bi funkcionisanje skupštine bilo što jednostavnije. Naime, svi akcionari koji ne ispunjavaju akcijski cenzus imaju mogućnost udruživanja kako bi dostigli traženi cenzus i normalno učestvovali u radu skupštine i ostvarivali sva svoja prava a naročito pravo glasa.

¹⁵⁰Rastovčan: Trgovačka društva glavni nosioci privrede u kapitalizmu, Zagreb, 1958, str.100.

Nadalje, članstvo u skupštini nema vremenski oročeni mandat. Dokle god akcionar poseduje akcije sa pravom glasa on je član skupštine društva.

Takođe, skupština, kao organ vlasnika društva, ne može se raspustiti. Dok postoji akcionarsko društvo, postoji i njegova skupština. Ove karakteristike ima samo skupština. Svi ostali organi akcionarskog društva se biraju od strane nekog drugog (nadležnog) organa i na određeni vremenski period.

Posebno pitanje za funkcionisanje skupštine akcionarskog društva jeste dali se vršenje članskih prava može obaviti i u nekoj drugoj formi odnosno kroz drugi forum. Odgovor na ovo pitanje je pozitivan. Biću akcionarskog društva nije protivno da se uvaži zaključak svih akcionara koji je stvoren izvan skupštine.¹⁵¹ Takođe, i Trgovački zakon za Kraljevinu Jugoslaviju iz 1937. godine, u paragrafu 260 predviđa da skup akcionara na kome je predestavljena sva osnovna glavica može i bez propisanog saziva i stavljanja na dnevni red, ako se niko od prisutnih tome ne protivi, raspravljati i zaključivati o svim predmetima koji se tiču društva. Ovakva forma odlučivanja se naziva univerzalna skupština.

Iako se konkretne nadležnosti organa, pa i skupštine, akcionarskog društva mogu različito urediti u nacionalnim zakonodavstvima, skupština akcionarskog društva uvek ima sledeće nadležnosti:

- normativnu, donošenje osnivačkog akta i drugih akata predviđenih zakonom,
- imovinsku, usvaja godišnje obračune društva i izveštaje o poslovanju, odlučuje o raspodeli dobiti i pokriću gubitaka, odlučuje o povećanju i smanjenju osnovnog kapitala i sličnim pitanjima,
- statusnu, odlučuje o statusnim promenama društva, o promeni pravne forme društva i prestanku društva,
- izbornu, bira i opoziva članove organa pre svega upravnog i/ili nadzornog odbora u zavisnosti od sistema upravljanja,

¹⁵¹Stražnicki, Predavanja iz trgovačkog prava, Zagreb, 1926, str.134.

2. VRSTE SKUPŠTINE

U uporednom pravu postoje dva načina osnivanja akcionarskog društva i to: simultano i sukcesivno osnivanje. Francusko pravo poznaje oba načina osnivanja akcionarskog društva. Za razliku od francuskog prava nemačko pravo poznaje samo simultani način osnivanja akcionarskog društva. U tom smislu nemački zakon o akcionarskim društvima ne sadrži odredbe o sukcesivnom načinu osnivanju akcionarskog društva. Osnivači potpisuju statut kojim se osniva društvo. Englesko pravo poznaje oba načina osnivanja društva. Privatna akcionarska društva se osnivaju na simultani način, dok se javna akcionarska društva osnivaju sukcesivno.¹⁵²

Sva nacionalna zakonodavstva, u suštini, utvrđuju postojanje više vrsta skupštine akcionarskog društva. Naravno, postoje određene terminološke razlike: redovna (godišnja), vanredna, specijalna, univerzalna. Razlikovanje redovne i vanredne skupštine je važno zbog različitog delokruga kao i različitih rokova. Pored ovih vrsta skupština postoji i osnivačka skupština. Položaj osnivačke skupštine je utoliko specifičan s obzirom na činjenicu da društvo još uvek nije osnovano i upisano u odgovarajući registar, već se radi o organu upisnika akcija i osnivača u postupku konstituisanja društva. Takođe, osnivačka skupština se održava samo jednom i time je ispunila svoju svrhu, za razliku od ostalih vrsta skupština koje sastaju više puta u toku trajanja privrednog društva ili pak postoji mogućnost njenog sazivanja i održavanja ukoliko nastupe potrebni uslovi.

Takođe, ima neslaganja i kod specijalne skupštine, odnosno skupštine akcionara klase preferencijalnih akcija. Prema nekim shvatanjima specijalna skupština nije organ akcionarskog društva i da nije vrsta skupštine jer je to „skup akcionara jedne klase.“¹⁵³

¹⁵²Milenović D. Osnivanje akcionarskog društva, Pravni život 1996, br.11, str.25.

¹⁵³Vasiljević M. (urednik) Akcionari i skupština akcionarskog društva, Korporativno upravljanje-Zbornik radova, drugi deo, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd 2009, str.123.

2.1. OSNIVAČKA SKUPŠTINA

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine¹⁵⁴ akcionarsko društvo se moglo osnovati simultano ili sukcesivno. Kod simultanog osnivanja osnivači akcionarskog društva otkupljuju sve akcije društva, bez upućivanja javnog poziva za upis i uplatu akcija i bez održavanja osnivačke skupštine. Svi osnivači potpisuju ugovor o osnivanju akcionarskog društva i donose statut društva. Ovo je, dakle, brži i jednostavniji način osnivanja akcionarskog društva.

Za razliku od simultanog osnivanja akcionarskog društva, kod sukcesivnog osnivanja, osnivači akcionarskog društva upućuju javni poziv-prospekt za upis i uplatu akcija koji sadrži podatke o firmi, sedištu i delatnosti društva, visini osnovnog kapitala, broj i nominalnu vrednost akcija, odnosno vrednost po kojoj se izdaju kao i rokove uplate, vreme i mesto upisa akcija, rok za upis akcija, vreme, mesto i rok uplate akcija kao i druge podatke bitne za ostvarivanje svega što je potrebno kako bi došlo do upisa akcionarskog društva u odgovarajući registar.

Ako se upiše veći broj akcija nego što je predviđeno prospektom osnivači mogu odbiti ili prihvatiti upisani višak. Međutim, ukoliko se u određenom roku sve akcije nisu upisane, osnivači, u roku od 15 dana, mogu da sami upišu ove akcije. Ako se ovo ne dogodi smatra se da osnivanje nije uspelo, a osnivači su dužni da upisnicima vrate uplaćene iznose uvećane za kamatu.

Ako je upis uspeo, osnivači su dužni da u roku od 60 dana od dana isteka roka za upis akcija, sazovu osnivačku skupštinu. Ovaj rok je prekluzivan, te ukoliko se u roku od 60 dana ne sazove osnivačka skupština, smatra se da osnivanje nije uspelo. Dakle, kod sukcesivnog osnivanja akcionarskog društva sazivanje osnivačke skupštine bitan elemenat bez čijeg ispunjenja ne može doći do osnivanja akcionarskog društva. Osnivačka skupština se po načinu i rokovima sazivanja, delokrugu, kvorumu za rad i toku sednice razlikuje u odnosu na druge vrste skupština akcionarskog društva.

¹⁵⁴Zakon o preduzećima, objavljen u Službenom listu SRJ br.29/96, vidi čl. 197-217.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine¹⁵⁵ razlikuje zatvoreno i otvoreno akcionarsko društvo. Ukoliko osnivačkim aktom nije navedena vrsta društva smatra se da se radi o otvorenom akcionarskom društvu. Zatvoreno akcionarsko društvo se osniva simultanim putem, bez javnog upisa akcija, tako da u ovoj situaciji nema osnivačke skupštine, za razliku od otvorenog akcionarskog društva gde se primenjuje sukcesivni način osnivanja, putem javne ponude i prospekta i gde je osnivačka skupština obavezna. Osnivačka (prva) emisija akcija otvorenog akcionarskog društva je uspela ako se ponuđene akcije iz javne ponude i prospekta upišu u broju koji je kao uspešan upis predviđen javnom ponudom. Ako ne dođe do upisa akcija u predviđenom broju smatra se da osnivanje akcionarskog društva nije uspelo. Ako je upis uspeo, sledeći korak jeste sazivanje osnivačke skupštine.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine¹⁵⁶ ne razlikuje otvoreno i zatvoreno akcionarsko društvo. Zakon pominje samo javno akcionarsko društvo kao termin koji se koristi u Zakonu o tržištu kapitala¹⁵⁷ tako da možemo reći da postoji javno akcionarsko društvo i akcionarsko društvo koje nije javno. Javno društvo je ono društvo koje ispunjava bar jedan od sledećih uslova: 1) da je uspešno izvršilo javnu ponudu hartija od vrednosti u skladu sa prospektom čije je objavljivanje odobrila Komisija, 2) čije su hartije od vrednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu odnosno MTP u Republici. Takođe, Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine ne uređuje pitanje osnivačke skupštine, te se ovo pitanje u slučaju javnog akcionarskog društva mora rešiti osnivačkim aktom.

Pravo Federacije BiH ima zakonski regulisanu osnivačku skupštinu.¹⁵⁸ Osnivači su dužni da sazovu osnivačku skupštinu u roku od 60 dana prijema rešenja Komisije kojom se utvrđuje da je emisija deonica uspela. Ovaj rok je i u pravu Federacije BiH prekluzivan. Osnivačka skupština može da odlučuje ukoliko je prisutno više od polovine ukupnog broja deonica sa pravom glasa. Osnivačkom skupštinom, do izbora predsedavajućeg, predsedava jedan od osnivača.

¹⁵⁵Službeni glasnik RS br.125/2004 vidi čl.193-203.

¹⁵⁶Službeni glasnik RS br. 36/2011 i 99/2011.

¹⁵⁷Službeni glasnik RS br.31/2011, vidi čl.2.stav1.tačka 43.

¹⁵⁸Zakon o privrednim društvima, Službene novine Federacije BiH br.23/99 i dalje.

2.1.1. SAZIVANJE OSNIVAČKE SKUPŠTINE

Osnivačku skupštinu isključivo sazivaju osnivači jer upisnici akcija još uvek nemaju status akcionara. Prvi organi, u najvećem broju slučajeva se biraju na osnivačkoj skupštini. Veliki broj nacionalnih zakonodavstava uglavnom određuje rok od 60 dana, kao prekluzivni, za sazivanje osnivačke skupštine računajući od isteka roka za upis akcija određen prospektom. Pravo Velike Britanije predviđa da se osnivačka skupština mora održati u intervalu od 30 do 90 dana od dana zaključenja ugovora o osnivanju društva.¹⁵⁹ Pojedina nacionalna zakonodavstva dopuštaju osnivačima produžetak roka za sazivanje osnivačke skupštine ukoliko za to postoje opravdani razlozi. U literaturi se zastupa stav da obrazloženu molbu za produžetak roka za sazivanje osnivačke skupštine moraju podneti svi osnivači.¹⁶⁰

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine, osnivačka skupština se mora sazvati oglasom koji se objavljuje na isti način kao i javni poziv (prospekt) i to najmanje osam dana pre održavanja. U ovom roku upisnicima akcija kojima su izdate potvrde o upisu akcija mora biti dostupan ugovor o osnivanju akcionarskog društva, predlog statuta, izveštaj osnivača i ovlašćenih procenjivača uloga u stvarima i pravima, spisak izdatih potvrda o upisanim akcijama i spisak broja, vrste i klase akcija koje su preuzeli osnivači bez upisa na osnovu prospekta. Ovim se, u suštini, insistira na javnosti osnivanja akcionarskog društva i što boljoj informisanosti upisnika akcija. Javnos postupka i dobra informisanost doprinose pravilnim odlukama upisnika akcija.

Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine, osnivači koji osnivaju otvoreno akcionarsko društvo, u slučaju uspele emisije, dužni su da sazovu i održe osnivačku skupštinu u roku od 60 dana od dana isteka roka za upis akcija utvrđen u javnoj ponudi i prospektu. Ukoliko iz opravdanih razloga nije moguće u ovom roku sazvati i održati osnivačku skupštinu sud može, u vanparničnom postupku, na zahtev osnivača koji poseduju najmanje 1/10 upisanih akcija, da produži ovaj rok za 30 dana za održavanje osnivačke skupštine.

¹⁵⁹Haydon-Fitzpatrick, The Secretary's Manual, 18th edn.London,1923, str.237.

¹⁶⁰Stražnický M. Tumač trgovačkog zakona, Zagreb, 1939, fusnota pod III uz paragraf 202, str.193.

Osnivačka skupština se saziva pismenim pozivom svakom upisniku akcija sa priloženim osnivačkim aktom, izveštajuma osnivača i ovlašćenih procenjivača, izveštaj o troškovima osnivanja, spisak akcija po upisnicima na osnovu javne ponude i listu lica koja su eventualno u svojstvu osnivača preuzela akcije bez upisa na osnovu te ponude uz naznačenje broja i vrste akcija koje je preuzelo svako od tih lica.

2.1.2. TOK OSNIVAČKE SKUPŠTINE

Pre svega, postavlja se pitanje mesta održavanja osnivačke skupštine. Najčešće, to je mesto sedišta društva, ali se i prospektom može odrediti neko drugo mesto.

Zatim, postavlja se pitanje ko otvara sednicu osnivačke skupštine? Ovde možemo razlikovati dve situacije i to: da li predviđena uloga notara ili ne. Neka nacionalna zakonodavstva predviđaju da sednicu otvara notar koga pozivaju osnivači. Zadatak notara je osigura zakonit rad skupštine. Da bi se to obezbedilo notar mora svojim potpisom da potvrdi pravilnost saziva skupštine, postojanje kvoruma, ceo tok skupštine, sve donete odluke skupštine, broj glasova datih za i protiv odluka, kao i iznete prigovore. Takav je slučaj na primer u hrvatskom pravu gde se na osnivačku skupštinu mora pozvati javni beležnik koji otvara osnivačku skupštinu, sastavlja popis prisutnih upisnika akcija odnosno njihovih zastupnika i utvrđuje da li su ispunjeni uslovi za održavanje skupštine. Javni beležnik vodi zapisnik i jedan je od njegovih potpisnika. Ovakvo rešenje, gde se notar odnosno javni beležnik uključuje u rad osnivačke skupštine doprinosi neutralnosti u vođenju skupštine a takođe i stručnosti pa se izbegavaju eventualne proceduralne greške u radu osnivačke skupštine.¹⁶¹

Ukoliko nije predviđena uloga notara kod osnivačke skupštine, neka nacionalna zakonodavstva određuju koje to lice, dok druga zakonodavstva ovo pitanje nemaju rešeno. Naš Zakon o preduzećima iz 1996. godine nije rešio ovo pitanje, već je samo odredio da osnivačka skupština bira predsednika, zapisničara i dva brojača glasova, a zatim se čitaju izveštaju osnivača o

¹⁶¹Vidi čl.212.st.1. hrvatskog zakona o preduzećima iz 1996.g. i čl.199. hrvatskog zakona o privrednim društvima iz 2004.godine.

ulozima u stvarima i pravima i postupku osnivanja i izveštaji ovlašćenih procenjivača. Prilozi koji prate ove izveštaje čitaju se samo u slučaju kada to zahtevaju akcionari koji imaju najmanje 10% od svih glasova prisutnih odnosno zastupljenih akcionara. Svrha čitanja zapisnika jeste u tome da se upisnici akcija što bolje upoznaju sa svim relevantnim informacijama pre nego što se pristupi glasanju.

Za razliku od Zakona o preduzećima iz 1996.godine, naš Zakon o privrednim društvima je ovo pitanje rešio tako što osnivačku skupštinu otvara osnivač sa najvećim brojem uplaćenih akcija, a ako je takvih upisnika više onda upisnik koji je prvi uplatio upisane akcije. Ovo lice je u obavezi da sastavi spisak prisutnih upisnika akcija, odnosno njihovih punomoćnika i da utvrdi da li postoji kvorum za punopravno odlučivanje.

U praksi, pitanje lica koje otvara sednicu osnivačke skupštine se rešavalo na razne načine i prema različitim kriterijumima, kao na primer: najstariji osnivač, lice koje je prvo potpisalo osnivački ugovor, lice sa najvećim broje akcija i sl.

Bez obzira da li je zakonodavac predvideo način izbora lica koje otvara osnivačku skupštinu ili ne, treba imati u vidu da se tu radi pre svega o protokolarnoj i kratkotrajnoj funkciji, jer lice koje otvara skupštinu svoje mesto ustupa predsedniku skupštine koji će praktično videti i pratiti ceo tok osnivačke skupštine.

Nakon otvaranja skupštine treba utvrditi da li postoji kvorum kako bi skupština mogla punopravno da radi i donosi odluke. Kvorum se utvrđuje prebrojavanjem pristnih osnivača i upisnika akcija, odnosno njihovih punomoćnika. Ukoliko bi se ustanovilo da ne postoji kvorum za rad skupštine ista se mora prekinuti, a osnivači sazivaju novu skupštinu. Kvorum se može odrediti na razne načine. U nacionalnim zakonodavstvima preovlađuje rešenje kojim se traži da kvorum predstavlja najmanje polovina svih upisanih i uplaćenih akcija s pravom glasa.

Osnivačka skupština o svom radu vodi zapisnik. Zapisnik vodi notar (tamo gde to predviđaju nacionalna zakonodavstva) ili lice koje je izabrano na osnivačkoj skupštini- zapisničar. Zapisnik je veoma važan dokument s obzirom na postupak registracije i na mogućnost da se lica koja nisu

prisustvovaja osnivačkoj skupštini upaznoju sa tokom sednice. Zbog toga zapisnik mora biti verodostojan i iscrpan tako da što vernije pruži sliku o toku sednice. Zapisnik mora da sadrži vreme i mesto održavanja osnivačke skupštine, postojanje kvoruma za punopravan rad skupštine, utvrđeni dnevni red, podatke o izabranom predsedniku skupštine, notaru odnosno zapisničaru i brojačima glasova, izlaganja učesnika skupštine u pogledu odlika sa skupštine, rezultate glasanja po pojedinim tačkama dnevnog reda, donete odluke na skupštini, vreme početka i završetka sednice. Zbog nesumnjive važnosti zapisnika određeno je da ga obavezno potpisuju notar, odnosno zapisničar, predsednik skupštine, brojači glasova i svi osnivači društva.

2.1.3. ODLUČIVANJE NA OSNIVAČKOJ SKUPŠTINI

Na osnovu podataka objavljenih u javnom pozivu (prospektu) svako zainteresovano lice donosi odluku da li želi ili ne da uplati akcije i postane akcionar društva koje se osniva. Ukoliko bi se ovi uslovi menjali na osnivačkoj skupštini na osnovu preglasavanja došli bismo u situaciju velike pravne nesigurnosti i različitih zloupotreba. Međutim, pojedina nacionalna zakonodavstva dozvoljava ovakva odstupanja u određenim situacijama.

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine osnivačka skupština donosi odluke većinom glasova po osnovu uplaćenih akcija s pravom glasa. Ali, ostavljena je i mogućnost da osnivačka skupština može odstupiti od javnog poziva (prospekta) samo jednoglasnom odlukom svih upisnika akcija, s tim što se vrednost ne novčanih uloga ne može utvrditi u iznosu većem od procenjenog iznosa i što se posebna prava koja pripadaju osnivačima, kao i posebne naknade i nagrade ne mogu menjati na teret akcionarskog društva. Prilikom donošenja odluka o posebnim pravima koja pripadaju osnivačima i o odobravanju posebnih ugovora s osnivačima i drugim licima zainteresovani upisnici akcija nemaju pravo glasa. Prilikom donošenja odluke o troškovima osnivanja akcionarskog društva ukoliko padaju na teret društva, tada osnivači nemaju pravo glasa.

Ovakvim i sličnim zakonskim rešenjima vezanim za odstupanje od javnog poziva (prospekta) ipak se obezbeđuje pravna sigurnost upisnika akcija. Ukoliko svi upisnici akcija glasaju za

određenu odluku znači da ona odgovara svima te da niko nije oštećen ovakvom odlukom koja je različita od prospekta. Uostalom u praksi se retko događa da na osnivačkoj skupštini budu prisutni svi upisnici akcija.¹⁶²

Dopušteni izuzeci odstupanja od prospekta dodatno su kontrolisana i rešenjima da zainteresovani upisnici akcija ne mogu glasati u pogledu odluka o posebnim pravima koja pripadaju osnivačima i odluka kojima se odobrava poseban ugovor sa osnivačima i drugim licima. Ovim rešenjima se obezbeđuje najveća moguća objektivnost prilikom donošenja odluke jer se iz procesa odlučivanja isključuju glasovi zainteresovanih lica, nezavisno od toga da li se radi o glasovima osnivača ili upisnika akcija.

Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine, osnivačka skupština odlučuje većinom glasova uplaćenih akcija po principu jedna akcija jedan glas osim ako osnivačkim aktom i javnim ponudom i prospektom nije određen veći broj glasova. Kada osnivačka skupština odlučuje o vrednosti nenovčanih uloga, posebnim pravima osnivača predviđenim u osnivačkom aktu i objavljenim u prospektu i posebnim pogodbama osnivača i drugih lica, kao i o troškovima osnivanja društva, zainteresovani osnivači i upisnici akcija nemaju pravo glasa po tim pitanjima zbog sukoba interesa, a njihovi glasovi se ne računaju u kvorum.

2.1.4. DELOKRUG OSNIVAČKE SKUPŠTINE

Nacionalnim zakonodavstvima je na imperativan način određena nadležnost osnivačke skupštine s obzirom na njenu funkciju i kratkotrajnost u slučaju sukcesivnog osnivanja akcionarskog društva.

Delokrug osnivačke skupštine prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine sastoji se u sledećem:

- da utvrdi da li je osnovni kapital upisan i uplaćen u skladu sa zakonom,
- da prihvati ili odbije upis viška akcija u slučaju da to nisu uradili osnivači,

¹⁶²Stražnický M. op.cit. fusnota IV uz paragraf 207, str. 197.

- donosi prvi statut akcionarskog društva,
- da bira prve organe društva ukoliko to pravo nisu zadržali osnivači za sebe,
- da odlučuje o posebnim pravima koja pripadaju osnivačima i odobrava posebne ugovore s osnivačima ili drugim licima,
- da prihvati procenu vrednosti nenovčanih uloga,
- da odobri iznos troškova osnivanja koji padaju na teret društva.

Prema ovom rešenju statut ne donose osnivači kao što je to slučaj kod simultanog osnivanja a što prihvataju i neka nacionalna zakonodavstva u pogledu sukcesivnog osnivanja. Prvi statut donosi osnivačka skupština.

Osnivačka skupština mora da donese sve odluke koje su iz navedenog delokruga s obzirom da zakon propisuje da je akcionarsko društvo osnovano kada ih osnivačka skupština donese odnosno usvoji. Kao prilog uz prijavu za osnivanje akcionarskog društva se podnosi zapisnik sa osnivačke skupštine, kojim osnivači i upisnici akcija dokazuju da su i ovaj uslov za osnivanje akcionarskog društva ispunili.

Što se tiče delokruga osnivačke skupštine prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004. godine, ona utvrđuje da li su u skladu sa ovim zakonom upisane i uplaćene akcije, odnosno da li je obezbeđen minimalni osnovni kapital u skladu sa zakonom. Prihvata ili odbija upis viška akcija ako to nisu učinili osnivači, bira prve organe društva osim ako su osnivači u javnom pozivu ovo pravo zadržali za sebe, prihvata procenu vrednosti nenovčanih uloga, odlučuje o posebnim pravima i posebnim pogodnostima koje pripadaju osnivačima ili drugim licima, odobrava posebne ugovore koje su osnivači zaključili za račun društva do nastanka društva, odobrava troškove osnivanja.

2.2. REDOVNA SKUPŠTINA

U nacionalnim zakonodavstvima koja uređuju privredno-pravnu materiju nenailazimo na zakonske odredbe kojima se određuje pojam skupštine (redovne, glavne skupštine). Obično

nailazimo na formulacije kao što su: da skupštinu čine svi akcionari društva¹⁶³, da je to organ u kome akcionari ostvaruju svoja prava po pitanjima vezanim za društvo¹⁶⁴, da je to najviši organ društva¹⁶⁵

„Polazeći od koncepta prema kome su akcionari članovi društva i imaju, ne svojinsko, nego člansko pravo, skupština je organ društva i čine je članovi-akcionari. Skupština je istovremeno institucionalni okvir za realizaciju akcionarskog prava glasa i to posmatrano u širem smislu- ne samo pravo glasanja, nego i pravo prisustva na skupštini i pravo učešća u radu skupštine. Korišćenje prava glasa na skupštini jedini je način, makar teoretskom modelu, utiču na rad organa društva.“¹⁶⁶

Akcionari na redovnoj skupštini ostvaruju svoja upravljačka prava odlučujući o poslovima društva koja su u nadležnosti skupštine. To su odluke koje su važne za društvo u celini. Akcionari ne mogu donosti na redovnoj skupštini odluke koje nisu u delokrugu skupštine, već su u delokrugu nekog drugog organa akcionarskog društva. Skupština akcionarskog društva nije stalan organ društva već se sastaje po potrebi, a po pravilu to je jedanput godišnje. Ona se održava najkasnije u roku od šest meseci od završetka poslovne godine. Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine je imao alternativno regulisanje održavanja redovne skupštine tako što je pored roka od šest meseci nakon isteka poslovne godine određen i rok od tri meseca od podnošenja upravnom odboru finansijskih izveštaja za svaku finansijsku godinu. U tom roku tačno održavanje godišnje skupštine određuje se osnivačkim aktom ili odlukom upravnog odbora u skladu sa tim aktom. Bez obzira na ovo alternativno rešenje, redovna skupština se svakako morala održati najkasnije šest meseci nakon isteka poslovne godine.

¹⁶³Vidi čl.328. Zakona o privrednim društvima, Sl.glasnik RS br.36/2011 i 99/2011.

¹⁶⁴Vidi paragraf 118.stav 1. nemačkog zakona o akconarskih društvima, član 281.st.1. slovenačkog zakona o gospodarskih družbah.

¹⁶⁵Vidi čl.698 švajcarskog zakona o obligacijama.

¹⁶⁶Arsić Z. Zbornik radova pravnog fakulteta u Novom Sadu br.1-2/2008, Pojam skupštine akcionarskog društva,kvorum za rad i većine za donošenje odluka, str.133.

2.2.1. NADLEŽNOST REDOVNE SKUPŠTINE

Skupština je obavezni organ bilo da se radi o jednodomnom ili dvodomnom upravljanju akcionarskim društvom. Na njenu nadležnost ne utiče o kom sistemu upravljanja se radi. Nadležnost akupštine određena je zakonom i statutom.

Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2011.godine skupština akcionarskog društva ima nadležnosti da:

- odlučuje o izmenama statuta,
- donosi odluke o smanjenju ili povećanju osnovnog kapitala i o svakoj emisiji hartija od vrednosti,
- odlučuje o broju odobrenih akcija,
- donosi odluke o promenama prava ili povlastica bilo koje klase akcija,
- odlučuje o statusnim promenama i promenama pravne forme društva,
- nadležna je za odlučivanje o sticanju i raspolaganju imovinom velike vrednosti,
- odlučuje o raspodeli dobiti i pokriću gubitaka,
- usvaja finansijske izveštaje, kao i izveštaje revizora ako su finansijski izveštaji bili predmet revizije,
- usvaja izveštaje odbora direktora, odnosno nadzornog odbora ako je u pitanju dvodomno upravljanje,
- donosi odluke koje se odnose na naknade koje se isplaćuju direktorima, odnosno članovima nadzornog odbora ukoliko je u pitanju dvodomno upravljanje društvom,
- imenuje i razrešava direktora, odnosno članove nadzornog odbora ukoliko je u pitanju dvodomno upravljanje društvom,
- pokreće postupak likvidacije, odnosno podnosi predlog za stečaj društva,
- bira revizora i odlučuje o naknadi za njegov rad,
- odlučuje i o svim drugim pitanjima koja se u skladu sa zakonom stavljaju na dnevni red skupštine.

Statut društva kao i njegove izmene i dopune spada u nadležnost skupštine. Odluka se donosi običnom većinom glasova osim ako statutom nije predviđena veća većina. Prvi statut donose

skcionari koji osnivaju društvo. Međutim, nakon donošenja izmena statuta od strane skupštine, zakonski zastupnik društva je obavezan da sačini i potpiše prečišćeni tekst, te da tako prečišćen tekst statuta registruje u skladu sa zakonom o registraciji.

Skupština donosi odluke o povećanju osnovnog kapitala osim u slučaju kada se radi o odobrenom kapitalu, kada takvu odluku može doneti odbor direktora odnosno nadzorni odbor ako je u pitanju dvodomno upravljanje društvom. Kod smanjenja osnovnog kapitala odluku takođe donosi skupština ali ovu odluku može doneti i odbor direktora, odnosno nadzorni odbor kod dvodomnog upravljanja, u slučaju poništenja sopstvenih akcija ako je to ovlašćenje dato odlukom skupštine.

Akcionarsko društvo pored izdatih akcija može da ima i odobrene akcije određene vrste i klase ako je to predviđeno statutom. U tom slučaju skupština donosi odluku o odobrenim akcijama koja sadrži bitne elemente odobrenih akcija, a takođe može i dati ovlašćenje odboru direktora ili nadzornom odboru da ih izda u roku koji ne može biti duži od 5 godina.

Skupština donosi odluke o promenama prava ili povlastica bilo koje klase akcija. Zakon poznaje kao vrste obične i preferencijalne akcije, dok u okviru svake vrste akcija, akcije koje daju ista prava predstavljaju jednu klasu akcija.

Skupština je nadležna i za donošenje odluka o statusnim promenama i promenama pravne forme. Pod promenom pravne forme podrazumeva se prelak društva iz jedne pravne forme u drugu pravnu formu a što ne utiče na subjektivitet tog društva. Pod statusnom promenom se podrazumeva situacija kada se društvo reorganizuje tako što na drugo društvo prenese svoju imovinu i obaveze, dok njegovi članovi u tom društvu stiču akcije.

Skupština odlučuje i o sticanju i raspolaganju imovine velike vrednosti. Pod ovim sticanjem odnosno raspolaganjem se podrazumeva sticanje odnosno raspolaganje na bilo koji način a naročito kupovina, prodaja, zakup, razmena, uspostavljanje založnog prava, ugovor o kreditu i zajmu, davanje jemstva, a radi se o imovini čija nabavna i/ili prodajna i/ili tržišna vrednost u

momentu donošenja odluke predstavlja 30% ili više od knjigovodstvene vrednosti ukupne imovine društva iskazane u poslednjem godišnjem bilansu stanja.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine je koristio termin godišnja skupština. I prema ovom zakonu nadležnost skupštine (redovne, godišnje) uz sitne jezičke razlike je suštinski isti. Posmatrajući i uporedno-pravno, i u drugim nacionalnim zakonodavstvima nadležnosti skupštine su u suštini iste.

Dakle, nadležnosti, delokrug rada, skupštine određene zakonom i statutom su veoma slične u nacionalnim zakonodavstvima, a što je uslovljeno samom prirodom skupštine, tako da po ovom pitanju nema bitnih nesaglasnosti. Različita mišljenja javljaju se samo u situaciji kada treba objasniti međusobne odnose organa u akcionarskom društvu. Nekda je preovlađivala teorija mandata po kojoj skupština, ustvari, daje mandat upravnom, odnosno nadzornom odboru, a ovi organi daju mandat nižim organima. Prema ovom shvatanju vlastodavac može u bilo koje doba i bez navođenja razloga da oduzme mandat organu.

Međutim, činjenica da se nadležnosti obaveznih organa akcionarskog društva uređuju propisima (zakon, statut) razvila je shvatanje o zakonskom odnosno statutarnom ovlašćenju organa.

Sve više preovlađuje stanovište da ne postoji hijerarhija između organa akcionarskog društva, te da ne postoje „viši“ i „niži“ organi. Prema ovom shvatanju svaki organ je jedini u okviru svoje nadležnosti(delokruga), pa je samim tim i „najviši“ po pitanjima o kojima odlučuje. Ovo implicira zaključak da su zakonske odredbe koje regulišu pitanje nadležnosti organa imperativnog karaktera.

Tokom rada i postojanja akcionarskog društva može nastupiti situacija da nadležnost skupštine nije zakonom odnosno statutom predviđena, ali da iz same suštine akcionarskog društva može proizaći nadležnost skupštine da o tom pitanju odlučuje. Tako je Savezni sud SR Nemačke 1983.godine izneo stav prema kome je skupština nadležna da odlučuje o pitanjima koja duboko zadiru i članska prava akcionara i njihove imovinske interese, te da u toj situaciji uprava akcionarskog društva ne može na svoju ruku donositi odluke bez pitanja skupštine. Konkretno,

radilo se o presudi u slučaju Holzmuller, gde je došlo do izdvajanja najvredni deo pogona društva u poebno društvo čerku. Ovo je učinila uprava društva, pa se postavilo pitanje da li je pre toga morala tražiti odluku skupštine.¹⁶⁷

S obzirom da se redovna skupština održava jednom godišnje, te da je njeno trajanje svedeno na nekoliko sati, redovna skupština se označava i kao kralj lenjivac koji godišnje radi svega nekoliko sati.¹⁶⁸

2.2.2. SAZIVANJE REDOVNE SKUPŠTINE

Zbog velikog značaja skupštine u radu akcionarskog društva njeno sazivanje se uređuje zakonom kako bi se izbegle eventualne štetne posledice zbog opstrukcije ili nestručnosti u radu akcionarskog društva. Tako ovu materiju reguliše i naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine. Sednicu skupštine saziva odbor direktora ukoliko je u pitanju jednodomni sistem upravljanja ili nadzorni odbor ukoliko je u pitanju dvodomni sistem upravljanja. Skupštinu, dakle, mogu sazvati samo ovlašćena lica. Redovna sednica skupštine se održava jednom godišnje a najkasnije u roku od šest meseci od završetka poslovne godine. U slučaju likvidacije društva pravo sazivanja skupštine ima likvidacioni upravnik jer imenovanjem likvidacionog upravnika svim zastupnicima društva prestaje pravo zastupanja. Društvo može imati više likvidacionih upravnika i oni društvo zastupaju zajedno osim ako odlukom kojom su imenovani nije drukčije određeno. Postupak sazivanja skupštine akcionarskog društva započinje donošenjem odgovarajuće odluke od strane nadležnog organa.

Dakle, zakon jasno propisuje ko može da sazove sednicu i u kom roku. Međutim, u praksi su se javljali problemi kada se ne postupi na način koji je zakon predvideo. Tačnije, šta se događa ukoliko skupštinu sazove neovlašćeni organ ili ukoliko se skupština uopšte i ne sazove. Teorija i praksa su uglavnom zauzimali stav da takva situacija ne može uticati na valjanost pravnih poslova, radnji i odluka koje je društvo preduzelo. Naš zakon je ovu nedoumicu i direktno rešio

¹⁶⁷Barbić J. Organi društva kapitala, 2000, II knjiga, str.448.

¹⁶⁸Tunc, Le droit anglaisdes societes anonymes, Pariz, 1978, str.178.

predvidevši da neodržavanje redovne sednice ne može imati uticaj na pravnu valjanost pravnih poslova, radnji i akata društva (čl.364.st.2).

Poziv za redovnu sednicu se mora uputiti najkasnije 30 dana pre dana održavanja sednice. Pored akcionara sednici po pravilu prisustvuju i učestvuju u raspravi i direktori odnosno članovi nadzornog odbora ukoliko je u pitanju dvodomni sistem upravljanja. Takođe, na sednicu se poziva i revizor.

Poziv koji se upućuje akcionarima za sednicu skupštine mora sadržati određene činjenice i obaveštenja, a naročito: dan slanja poziva, vreme i mesto održavanja sednice, predlog dnevnog reda sednice, jasno naznačenje o kojim tačkama dnevnog reda se predlaže donošenje odluke od strane skupštine navođenjem klase i ukupnog broja akcija koja o toj odluci glasa i većini koja je potrebna za donošenje te odluke. Nadalje, poziv mora da sadrži i obaveštenje o načinima na koji se mogu preuzeti materijali za sednicu, pouka o pravima akcionara u vezi sa učešćem u radu skupštine i precizno obaveštenje o pravilima za njihovo ostvarivanje, a koja pravila moraju biti u skladu sa zakonom, statutom i poslovníkom skupštine. Ukoliko je društvo predvidelo poseban formular za davanje punomoćja, onda i taj formular mora biti priložen.

Takođe, poziv mora da sadrži i obaveštenje o danu akcionara sa objašnjenjem da samo akcionari koji su akcionari društva na taj dan imaju pravo na učešće u radu skupštine. Ovo obaveštenje mora da sadrži i to da akcionari imaju pravo predlaganja dnevnog reda, postavljanje pitanja uz navođenje rokova u kojima se ta prava mogu koristiti. Nadalje, ovo obaveštenje mora da sadrži i opis procedure za glasanje preko punomoćnika, opis procedure za glasanje u odsustvu, kao i za glasanje elektronskim putem, ukoliko je ovaj način glasanja predviđen statutom.

Dan akcionara je određeni dan pre održavanja skupštine na koji je utvrđeno pravo akcionara da učestvuje i glasa na toj skupštini s obzirom na akcije koje poseduje tog dana. Ovaj dan je značajan zbog toga što prenos akcija posle tog datuma nema značaja za tu skupštinu. Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2011.godine, dan akcionara pada na deseti dan pre održavanja te sednice skupštine. Drugačije rešenje je imao naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine. Naime, on je predviđao da se način određivanja dana akcionara utvrdi osnivačkim

aktom. U slučaju da osnivački akt akcionarskog društva ne sadrži datum ili način određivanja dana akcionara, tada će upravni odbor svojom odlukom utvrditi taj dan.

Poziv za sednicu skupštine šalje se na adresu akcionara iz jedinstvene evidencije akcionara, a dostavljanje se smatra izvršenim danom slanja preporučene pošiljke poštom na tu adresu. Dostavljanje se može izvršiti i elektronskom poštom ukoliko je akcionar dao pismenu saglasnost za ovaj način dostavljanja. Poziv za sednicu skupštine se može poslati i putem objavljivanja na internet stranici društva i na internet stranici registra privrednih subjekata. Ukoliko se radi o javnom akcionarskom društvu, ono je pored navedenih načina, dužno da poziv za sednicu skupštine objavi i na internet stranici regulisanog tržišta, odnosno multilateralne trgovačke platforme gde su uključene njegove akcije. Društvo objavu uvek vrši i na svojoj internet stranici. Pozivi koji su objavljeni na internet stranicama moraju na njima stajati najmanje do dana održavanja sednice. Svojim statutom akcionarsko društvo može predvideti da se poziv za sednicu skupštine upućuje i objavljivanjem u najmanje jednom visokotiražnom listu. Troškovi objavljivanja i slanja poziva za sednicu skupštine padaju na teret društva.

Društvo je u obavezi da zajedno sa pozivom za sednicu akcionarima stavi na raspolaganje i celokupni materijal za tu sednicu. Materijal za sednicu akcionari preuzimaju lično ili preko punomoćnika u sedištu društva u toku redovnog radnog vremena ili na internet stranici društva. Ostavljena je i mogućnost da društva sama svojim statutom predvide i neke druge, dodatne, načine za stavljanje na raspolaganje materijala za sednicu.

Ukoliko je u pitanju sednica javnog akcionarskog društva ono je dužno da na svojoj internet strani objavi i ukupan broj akcija i prava glasa na dan objave poziva, kao i broj akcija svake klase koja ima pravo glasa po tačkama dnevnog reda skupštine. Ukoliko je u pitanju društvo koje nije javno akcionarsko društvo ono nemora primeniti navedena pravila za sazivanje sednice skupštine ukoliko svi akcionari prisustvuju sednici i ako se ni jedan akcionar tome ne protivi.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine nije akcionarska društva određivao kao javna i ona koja nisu javna, već na otvorena i zatvorena akcionarska društva. Međutim, u pogledu sazivanja redovne sednice (skupštine) rešenja su u suštini ista, sem što je zakon iz 2004.godine

određivao da se poziv za sednicu upućuje najkasnije 30 dana a najranije 60 dana od dana održavanja sednice. Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine ne poznaje termin „najranije“. Takođe, zakon o privrednim društvima iz 2004.godine govori o obezbeđivanju materijala za skupštinu. Pod ovim terminom se nije podrazumevalo dostavljanje konkretnog materijala, već se mislilo na pravo akcionara da se sa sadržajem upozna, a ukoliko želi može materijal da iskopira ili prepíše podatke.

U francuskom pravu skupštinu saziva upravni odbor. Međutim, skupštinu akcionarskog društva mogu sazvati i akcionari koji poseduju najmanje desetinu osnovnog kapitala društva. Ovo su osnovna pravila, ali postoje i izuzeci. Naime, ukoliko se redova skupština ne održi u zakonom određenom roku, najkasnije šest meseci od isteka poslovne godine, skupštinu saziva sud. Takođe, ukoliko se akcionarsko društvo nalazi u postupku stečaja, skupštinu može sazvati samo stečajni upravnik.¹⁶⁹ Poziv za skupštinu se upućuje najmanje 30 dana pre dana određenog za održavanje sednice, a ovaj poziv se objavljuje u službenom glasilu.¹⁷⁰

I u engleskom pravu skupštinu saziva upravni odbor, ali je ostavljena mogućnost da se statutom akcionarskog društva ovo pitanje može urediti i na drugi način. Sednica može biti sazvana i od strane državnog sekretara ako za to postoje opravdani razlozi. Opravdani razlozi, na primer, mogu biti kada upravni odbor akcionarskog društva optruiše sazivanje sednice.

Nemačko pravo ne pravi razliku između redovne i vanredne skupštine. Sazivač sednice je dužan da objavi obaveštenje o sazivanju skupštine. Ovo obaveštenje mora da sadrži dnevni red, mesto i vreme održavanja sednice i objavljuje se najmanje mesec dana pre održavanja sednice. Ovlašćeni sazivač je upravni odbor, a mogu je sazvati i akcionari koji poseduju najmanje 1/20 osnovnog kapitala akcionarskog društva.¹⁷¹

U hrvatskom pravu redovnu (glavnu) skupštinu akcionarskog društva mogu sazvati: uprava, nadzorni odbor, deoničari, likvidatori društva ili lica određena statutom društva. Uprava saziva

¹⁶⁹Član 158. francuskog Zakona o akcionarskim društvima iz 1966.godine.

¹⁷⁰Član 123. francuskog Zakona o trgovačkim društvima iz 1966.godine.

¹⁷¹Paragraf 175 nemačkog Zakona o akcionarskim društvima iz 1965.godine.

glavnu skupštinu svojom odlukom. Za ovu odluku je dovolja prosta većina glasova.¹⁷² Odluku mogu doneti samo članovi uprave koji su u tom momentu i upisani u odgovarajućem registru. Nadzorni odbor društva može sazvati skupštinu kada god smatra da je to potrebno, a to je uvek kada je sazivanje kroisno za akcionarsko društvo.¹⁷³

U makedonskom pravu skupština se saziva najkasnije tri meseca od sastavljanja godišnjeg obračuna i izveštaja o poslovanju društva. Skupštinu akcionarskog društva (Sobranie na akcionerskoto društvo) saziva upravni odbor odnosno izvršni članovi odbora direktora. Ukoliko oni to ne učine skupštinu će sazvati nadzorni odbor, odnosno neizvršni članovi odbora direktora. Ukoliko se skupština ne zakaže ni na ovaj način, to će učiniti sud na predlog bilo kog akcionara.¹⁷⁴ Skupština se saziva upućivanjem poziva svakom akcionaru koji je upisan u knjigu akcionara. Mora postojati dokaz za svakog od akcionara da je obavešten o sazivanju skupštine. Poziv može biti upućen i preko glasila akcionarskog društva i preko najmanje jednog dnevnog lista. Poziv mora da sadrži podatke određene zakonom: firma i sedište društva, mesto i datum održavanja skupštine, dnevni red i sl. Poziv mora biti objavljen najmanje 21 dan pre održavanja sednice ali ne pre 50 dana od dana održavanja sednice.¹⁷⁵

2.2.3. DNEVNI RED

Dnevni red skupštine je veoma bitan zbog toga što skupština može raspravljati samo o tačkama koje su na dnevnom redu. Dnevni red je sastavni deo svakog poziva odnosno obaveštenja o skupštini akcionarskog društva. Dakle, onaj ko donosi odluku o sazivanju skupštine akcionarskog društva utvrđuje i dnevni red za skupštinu. Na ovaj način se sprečavaju manipulacije sa dnevnim redom.¹⁷⁶ Na skupštini se ne može glasati o odlukama čije donošenje nije na dnevnom redu. Ovo je veoma važan mehanizam sprečavanja da sednica skupštine postane debatni klub o svemu i svačemu, sa jedne strane, a sa druge strane da se omogući efikasan rad skupštine. Takođe, raspravljanje samo po utvrđenom dnevnom redu je zanjajno i zbog toga što

¹⁷²Član 277. hrvatskog Zakona o trgovačkim društvima iz 1993.godine.

¹⁷³Član 263. hrvatskog Zakona o trgovačkim društvima iz 1993.godine.

¹⁷⁴Član 384. makedonskog Zakona o trgovačkim društvima iz 2004.godine.

¹⁷⁵Članovi od 385. do 386. makedonskog Zakona o trgovačkim društvima iz 2004.godine.

¹⁷⁶Arsić Z. Dnevni red za skupštinu akcionarskog društva, Pravo i privreda, br.12/2007, str.103.

se akcionari mogu valjano pripremiti za diskusiju i obavestiti o pitanjima koja im nisu dovoljno jasna. Ukoliko bi se raspravljalo o bilo kom pitanju lako bi dolazilo do zloupotreba manipulacijom podataka i činjenica koje nisu dovoljno poznate u tom trenutku.

Dnevni red se utvrđuje odlukom o sazivanju sednice, dnevni red predstavlja deo materijala koji je neophodan za održavanje sednice. Dnevni red utvrđuje onaj ko saziva sednicu, pa je u našem pravu to odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ukoliko se radi o dvodomnom upravljanju društvom. Dnevni red čine pitanja o kojima će skupština raspravljati i donositi odgovarajuće odluke. Svaka tačka dnevnog reda mora biti jasna i tačna, tako da je akcionar može lako razumeti i nedvosmisleno zaključiti o čemu se radi i o čemu se glasa. Načelno posmatrano, odlučivanje po tačkama dnevnog reda se sprovodi po redosledu iz dnevnog reda. Ali, ako za to postoje opravdani razlozi može se odstupiti od utvrđenog redosleda odlučivanja.

Dnevni red koji je utvrđen odlukom o sazivanju sednice je pod određenim uslovima podložan izmenama i dopunama. Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2011.godine, jedan ili više akcionara koji poseduju najmanje 5% akcija sa pravom glasa može odboru direktora ili nadzornom odboru kod dvodomnog upravljanja predložiti dodatne tačke za dnevni red sednice o kojima će se raspravljati, kao i dodatne tačke za koje se predlaže donošenje odluka. Ovi predlozi moraju biti obrazloženi ili da se dostavi pismeni predlog odluke.

Ovaj predlog se podnosi pismenim putem najkasnije 20 dana pre dana održavanja sednice. Ako se radi o javnom akcionarskom društvu ono je dužno da predlog izmena i dopuna dnevnog reda objavi na internet straci društva najkasnije narednog dana od dana prijema predloga. Ukoliko odbor direktora odnosno nadzorni odbor kod dvodomnog upravljanja društvom, prihvati predlog za dopunu dnevnog reda, društvo je u obavezi da bez odlaganja dostavi akcionarima novi dnevni red. Dostava će se izvršiti po pravilima koja važe za poziv za sednicu.

Međutim, postavlja se pitanje šta će se desiti ako odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ne prihvati predloženu dopunu. Ukoliko bi se prihvatio neprikosnoveni položaj odbora direktora odnosno nadzornog odbora, kog utvrđivanja dnevnog reda otvorila bi se mogućnost za

eventualne zloupotrebe. Na dnevnom redu se nikada nebi našla ni jedna tačka dnevnog reda ukoliko odbor direktora odnosno nadzorni odbor to ne prihvati.

Da bi se spečila neprikosновенost organa koji utvrđuju dnevni red zakon je predvideo mogućnost dopune dnevnog reda po nalogu suda. Svojom odlukom sud utvrđuje nove tačke dnevnog reda i odluku odmah dostavlja društvu koje je u obavezi da tu odluku dostavi akcionarima koji imaju pravo učešća u radu skupštine. Ukoliko proceni da je to potrebno, sud može da ovu odluku, o trošku društva, objavi u najmanje jednom visokotiražnom dnevnom listu koji pokriva teritoriju cele republike. Ukoliko nove tačke dnevnog reda obuhvataju i predlog za donošenje određenih odluka, tekst ovih predloga mora biti sadržan u odluci suda.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine je predviđao da akcionar odnosno akcionari koji imaju najmanje 10% akcija sa pravom glasa za izbor upravnog odbora društva mogu predložiti i zahtevati da se najviše dva nova pitanja uključe u dnevni red skupštine. Predlog za proširenje dnevnog reda se mora sačiniti u pisanoj formi u roku od sedam dana od dana objave godišnjeg sazivanja sednice skupštine. Ovaj predlog mora sadržati razloge zbog kojih se traži proširenje dnevnog rada, kao predlog odluke koja treba da se donese. Ukoliko upravni odbor društva propusti da odgovori na predlog (zahtev) akcionara ili ako odbije zahtev, bilo ko od tih akcionara ima pravo da zahteva da sud u vanparničnom postupku naloži da se njihovom zahtevu udovolji.

Prema hrvatskom pravu uz poziv za skupštinu mora se objaviti i dnevni red skupštine.¹⁷⁷ Ova obaveza je upravo u funkciji da se sednica skupštine održi na način da akcionari budu pripremljeni o tačkama dnevnog reda, i da sednica bude efikasna tako što će se raspravljati isključivo o tačkama dnevnog reda. Ali, i hrvatsko pravo reguliše dopunu dnevnog reda. Dopunu dnevnog reda mogu tražiti akcionari koji predstavljaju najmanje 5% osnovnog kapitala društva. Ukoliko oni to zatraže dopuna dnevnog reda se mora objaviti u roku od 10 dana od dana objavljivanja poziva za skupštinu. Zajedno sa već objavljenim dnevnim redom ovo bi sada bio novi dnevni red za skupštinu. Kratki rokovi koje zakonodavac daje su logični kako bi ostali akcionari imali dovoljno vremena da se pripreme za nove tačke dnevnog reda.

¹⁷⁷Član 280. hrvatskog Zakona o trgovačkim društvima iz 1993.godine.

Ako uprava odbije dopunu dnevnog reda ili pak nije bilo moguće zbog zakonskih rokova da se izvrši dopuna dnevnog reda, skupština će raspravljati samo o već objavljenom dnevnom redu. Ukoliko bi se u ovoj situaciji skupština ipak upustila u raspravljanje po predloženim pitanjima a koja nisu uvrštena u dnevni red skupštine, takve odluke nebi bile validne, jer se ne mogu donositi odluke o tačkama koje nisu na dnevnom redu sednice.

2.2.4. PREDSEDNIK SKUPŠTINE

Predsednik skupštine akcionarskog društva se bira na početku sednice ukoliko je predlog te tačke sastavni deo objavljenog dnevnog reda, ili je pak naknadno ali u skladu sa zakonom uvrštena u dnevni red. Dakle, predsednika skupštine nije moguće birati ukoliko ta tačka nije na dnevnom redu skupštine. Predsednik skupštine može imati i utvrđen mandat, tako da predsedava jednom skupštinom ili na duži vremenski period. Ukoliko je predsednik izabran za jednu sednicu skupštine, a ona se ne održi isti predsednik će predsedavati i ponovljenom skupštinom.

Našim Zakonom o privrednim društvima iz 2004.godine (član 288), predsednik skupštine je bio ovlašćen da imenuje zapisničara i članove komisije za glasanje u slučaju da osnivačkim aktom, statutom ili drugim opštim aktom društva nije drugačije određeno. Takođe, predsednik skupštine je i predlagao skupštini na utvrđenje pravila postupka skupštine. Ovim pravilima su se mogla rešavati pitanja bitna za funkcionisanje skupštine. Tako, na primer, moglo se predvideti da skupština ima predsedavajućeg za jednu sednicu skupštine ili predsednika za duži mandatni period. Nadalje, mogla su se rešavati i pitanja vezana za zamenjivanje u slučaju sprečenosti, način utvrđivanja dnevnog reda, način overe zapisnika i sl.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine, takođe predviđa da sednicom skupštine predsedava predsednik skupštine, te da je to lice određeno statutom odnosno lice koje skupština na svakoj sednici bira u skladu sa statutom ili poslovníkom skupštine, ali reguliše i situaciju kada ne postoji utvrđen postupak za izbor predsednika skupštine. U tom slučaju predsednik skupštine je lice koje poseduje ili predstavlja najveći pojedinačni broj glasova običnih akcija u odnosu na

ukupan broj glasova prisutnih akcionara sa običnim akcijama (čl.333). Ukoliko se sednica održava po nalogu suda onda se predsednik ne bira na opisani način, već sud može svojom odlukom, ako nađe da je to opravdano, imenovati i lice koje će predsedavati sednicom (čl.339). Predsednik skupštine imenuje zapisničara i članove komisije, ukoliko ako statutom ili poslovníkom skupštine nije drugačije određeno. Komisija za glasanje se sastoji od najmanje tri člana i njen zadatak je da utvrdi spisak lica koja učestvuju u radu skupštine, akcionara i njihovih punomoćnika, utvrđuje ukupan broj glasova i broj glasova svakog od prisutnih akcionara i punomoćnika kao i postojanje kvoruma za rad skupštine. Nakon glasanja broji glasove, utvrđuje i objavljuje rezultate glasanja. Članovi komisije ne mogu biti direktori, članovi nadzornog odbora, kandidati za te funkcije, kao ni sa njima povezana lica.¹⁷⁸

Dakle, što se tiče predsedavajućeg skupštine nacionalana zakonodavstva imaju različite pristupe. Negde se ovo pitanje reguliše zakonom, zati statutom a moguće je poslovníkom o radu skupštine. Ukoliko ovo pitanje nije rešeno na bilo koji od navedenih načina, tada za svaku sednicu predsednika bira skupština.

2.2.5. UTVRĐIVANJE SASTAVA SKUPŠTINE

Pre početka rada skupštine po dnevnom redu neophodno je utvrditi sastav skupštine jer je to izuzetno važno za sam postupak donošenja odluka. Skupštinu čine svi akcionari društva i oni imaju pravo da učestvuju u radu skupštine. Akcionar ima pravo da glasa o pitanjima o kojima glasa njegova klasa akcija. Zbog moguće promena vlasnika akcija spisak akcionara koji mogu učestvovati u radu skupštine se određuje (utvrđuje) na određeni dan (dan utvrđenja akcionara, dan akcionara). Dan utvrđenja akcionara se određuje osnivačkim aktom, a ako to nije slučaj onda odlukom upravnog odbora. Ukoliko ni upravni odbor to ne učini onda dan utvrđenja akcionara jeste dan kada je poslat prvi individualni poziv akcionarima ili kada je javno obaveštenje prvi put učinjeno. Na utvrđeni dan pribavlja se izvod iz centralnog registra hartija od vrednosti. Ovaj izvod (lista akcionara) mora biti u sedištvu akcionarskog društva i dostupan svim akcionarima radi uvida. Ovo rešenje sadržavao je naš Zakon o privrednim društvima iz

¹⁷⁸Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.36/2011, 99/2011.

2004.godine. Mnogo jednostavnije i bolje rešenje utvrđenja dana akcionara ima naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine, koji određuje da je dan akcionara deseti dan pre dana održavanja skupštine. Ovim rešenjem se izbegavaju razne komplikacije i nedoumice oko određenja dana akcionara, ako nadležni organi ne utvrde isti na nesumnjivi način ili ako način utvrđenja uopšte nije određen.

Statutom ili poslovnikom o radu skupštine se može odrediti način identifikacije akcionara odnosno njihovih punomoćnika koji prisustvuju sednici i koji učestvuju u njenom radu. Ova procedura mora biti ograničena isključivo na utvrđivanje identiteta lica. Ukoliko statut ili poslovnik o radu skupštine ne uređuju ovaj postupak, identitet lica će se utvrditi na uobičajeni način a što podrazumeva uvid i lični dokument iz koga se može utvrditi identitet fizičkog lica, a ukoliko je u pitanju pravno lice odgovarajućim dokumentom kojim se dokazuje svojstvo ovlašćenog lica kao što je izvod iz registra, posebno ovlašćenje i sl.

2.2.6. KVORUM I VEĆINA ZA ODLUČIVANJE

Kvorum za sednicu skupštine predstavlja određeni broj glasova koji je potreban za donošenje validnih odluka. Taj broj glasova ne neophodan da bi skupština mogla da donosi odluke. Broj glasova koji predstavlja kvorum nacionalna zakonodavstva regulišu na različite načine. Od toga da li postoji kvorum ili ne zavisi sposobnost skupštine za donošenje odluka. Mnogi pisci smatraju da je postojanja kvoruma veoma važno u smislu zaštite akcionara. Naime, kada je za odlučivanje potreban kvorum onemogućava se da mali broj akcionara donese odluke koje su važne za celo društvo.¹⁷⁹

Sa druge strane smatra se da je mnogo važnija priprema skupštine. Ako priprema počiva na visokim zahtevima (na primer obavezno javno objavljivanje poziva sa svim ostalim neophodnim dokumentima) efikasno se sprečava mogućnost odražavanja skupštine bez znanja akcionara pa se sprečava i mogućnost donošenja odluka sa malim brojem akcionara, odnosno glasova. U toj

¹⁷⁹Würdinger Hans, Aktien-und Konzernrecht, Karlsruhe,1973. str. 133.

situaciji akcionari ne mogu biti iznenađeni već imaju dovoljno vremena da se pripreme za sednicu.

U engleskom pravu, u privatnim akcionarskim društvima, kvorum čine samo dva dva lica, bez obzira na broj glasova koje predstavljaju, a ukoliko je reč o javnim akcionarskim društvima za kvorum je dovoljno prisustvo tri lica. Statutom akcionarskog društva se može predvideti da ukoliko se kvorum ne obezbedi posle pola sata od vremena zakazanog za početak sednice, sednica se zakazuje za sledeću nedelju u isto vreme i održaće se bez obzira na broj prisutnih lica na sednici.¹⁸⁰

Naše pravo kvorum za sednicu skupštine određuje kao običnu većinu od ukupnog broja glasova klase akcija sa pravom glasa, po predmetnom pitanju ako statutom nije određena veća većina.¹⁸¹ Prilikom izračunavanja kvoruma ne uzimaju se u obzir sopstvene akcije određene klase, kao i akcije određene klase čije je pravo glasa suspendovano. Sa druge strane, u kvorum se računaju glasovi akcionara koji su glasali u odsustvu ili elektronskim putem. Zakon određuje minimalni kvorum ali dozvoljava da akcionarsko društvo svojim statutom može odrediti veći broj glasova za kvorum. U svakom slučaju statutom se ne može utvrditi manji broj glasova za kvorum od onoga koji je zakonom utvrđen. U slučaju ponavlja redovne sednice skupštine akcionarskog društva, više nije potreban kvorum za njeno održavanje, osim ako statutom nije drugačije određeno. Ukoliko je statutom određen kvorum i za ponovljenu sednicu skupštine a taj se uslov ne ispuni, ili se pak, ponovljena sednica ne održi u propisanom roku, tada je odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako je u pitanju dvodomno upravljanje društvom, u obavezi da sazove novu sednicu skupštine.

Takođe, treba spomenuti i kvorum i većinu za odlučivanje u materiji koju reguliše Zakon o preuzimanju akcionarskih društava.¹⁸² Ovim zakonom se ne određuje kvorum za sednicu skupštine na kojoj se odlučuje o davanju saglasnosti na radnje koje preuzima uprava u postupku preuzimanja akcionarskog društva, te će se u ovom pogledu primenjivati pravila o kvorumu u

¹⁸⁰Tunc, „le droit anglais des societes anonymes“ Paris,1978, str. 179.

¹⁸¹Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.36/2011, 99/2011, član351.

¹⁸²Zakon o preuzimanju akcionarskih društava, Službeni glasnik RS br.46/2006.

skladu sa Zakonom o privrednim društvima. Sa druge strane Zakon o preuzimanju akcionarskih društava spominje većinu za odlučivanje i kaže da skupština odlučuje prostom većinom.

Kvorum se utvrđuje pre otvaranja rasprave o tačkama dnevnog reda. Ovde se može postaviti pitanje da li se kvorum može utvrđivati još koji put u toku sednice, iako je utvrđen na početku sednice. Nema smetnji da se kvorum utvrđuje više puta u toku sednice ako za tim postoji potreba, a naročito u situaciji kada je za donošenje neke odluke potrebna veća većina. Može se desiti da skupština ima kvorum za neke tačke dnevnog reda a da za neke nema. Pošto se kvorum može utvrđivati za svaku tačku dnevnog reda posebno, u određenim situacijama može doći do opstrukcije rada skupštine, tako što će za neke tačke dnevnog reda obezbediti kvorum a za druge neće ukoliko ne odgovaraju nekim akcionarima.

Ukoliko nema potrebnog kvoruma za održavanje sednice, ista se može ponoviti. Ona će biti sazvana sa istim dnevnim redom i održaće se najkasnije 30 a najranije 15 dana od dana neodržane sednice. Poziv akcionarima upućuje se najkasine 10 dana pre dana predviđenog za održavanje sednice. Priliko sazivanja redovne sednice može postojati i situacija da je tim pozivom određen unapred dan kada će biti održana ponovljena sednica skupštine ukoliko zakazana sednica ne bude imala kvorum. U ovom slučaju ponovljena sednica se ne može održati pre osmog dana niti posle tridesetog dana računajući od dana neodržane sednice.¹⁸³

Bilo je i nedoumica vezanih za situaciju kada se menjaju akti društva u delu kojim se određuje drugačiji kvorum za odlučivanje. Ovu dilemu rešio je zakonodavac time što je izričito predvideo da se novi akti odnosno njihove izmene i dopune donese u skladu sa do tada postojećim pravilima u pogledu kvoruma i odlučivanja.

U francuskom pravu kvorum za redovnu sednicu skupštine u prvom sazivu iznosi $\frac{1}{4}$ akcija sa pravom glasa. Ukoliko se ne obezbedi kvorum, zakazuje ponovljena sednica skupštine ali za nju više nije određen kvorum, dake za njeno održavanje nema takvih uslova.¹⁸⁴

¹⁸³Čl.352 istog zakona.

¹⁸⁴Francuski zakon o trgovačkim društvima iz 1966.g. čl.153.

Švajcarsko pravo ne traži kvorum za sednicu skupštine ali statutom akcionarskog društva može biti određeno da je za održavanje redovne sednice skupštine potreban određeni kvorum. Međutim, ukoliko se radi o odlukama određenim zakonom tada se traži kvorum od 2/3 akcija sa pravom glasa.¹⁸⁵

U hrvatskom pravo kvorum za održavanje redovne (glavne) skupštine se određuje statutom akcionarskog društva. Za drugi, ponovljeni saziv glavne skupštine se ne traži kvorum, osim ako to nije uređeno statutom društva. Odluke se donose prostom većinom osim u slučajevima kada je drugačije određeno samim zakonom ili statutom.¹⁸⁶ U makedonskom pravu kvorum za rad redovne skupštine čini najmanje polovina akcija sa pravom glasa. Statutom se može utvrditi veći broj prisutnih. Ukoliko se ovakav kvorum ne obezbedi nova skupština će se održati u roku od 15 dana bez obzira na broj prisutnih akcionara.¹⁸⁷ U češkom pravu zakon propisuje da kvorum čini 30% od ukupnog broja glasova. Statutom je moguće urediti pitanje kvoruma na drugi način. Ukoliko se sednica skupštine ne održi, ponovljena sednica skupštine će se održati za tri nedelje i nije potreban kvorum.¹⁸⁸

Što se tiče većine za odlučivanje nacionalna zakonodavstva nude različita rešenja. Ipak, sva rešenja u suštini imaju za cilj da se skupštini omogući što efikasniji rad. Ovo shvatanje i jeste rezultat dogotrajnog posmatranja praktičnog rada akcionarskih društava. Ukoliko bi se primenjivala stroga pravila u pogledu većine za odlučivanja, odnosno odlučivanja uopšte, rad skupštine bi veoma lako mogao biti blokiran. Ovo je situacija koju niko ne želi jer česte blokade rada mogu dovesti do veoma štetnih posledica po akcionarska društva. Međutim, i kod ovakvog rešenja postoje različite situacije. Ukoliko su u pitanju uobičajene odluke onda se one donose običnom većinom. Ali, važnije odluke koje su određene zakonom i aktima akcionarskog društva donose se kvalifikovanom većinom.

Kada je na redovnoj sednici skupštine utvrđen kvorum, odluke se donose običnom većinom glasova prisutnih akcionara odnosno njihovih punomoćnika. Ukoliko je propisana kvalifikovana

¹⁸⁵Švajcarski trgovački zakon čl.649. i 655.

¹⁸⁶Hrvatski zakon o trgovačkim društvima iz 1993. čl.289,290.

¹⁸⁷Makedonski zakon o trgovačkim društvima iz 2004.g. čl.393.

¹⁸⁸Češki trgovački zakon, čl.185.

većina za donošenje neke odluke, za tu odluku mora da glasa najmanje 2/3 glasova akcionara koji poseduju akcije sa pravom glasa po tom pitanju.¹⁸⁹ Ovakvo rešenje sadrži i naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine (član 358). Kada se za donošenje neke odluke traži kvalifikovana većina u pitanju su odluke kojima se regulišu statusne promene, promene pravne forme, prestanak društva likvidacijom, raspolaganje imovinom velike vrednosti i sl.

U engleskom pravu, takođe, od odluka koje se donose zavisi i potrebna većina. Redovne odluke se donose većinom glasova onih koji efektivno glasaju. Kada je u pitanju odluka o likvidaciji društva, izmenama prava pojedine kategorije akcionara, izmene statuta, smanjenje osnovnog kapitala, odluke se donose većinom od $\frac{3}{4}$ glasova.¹⁹⁰

Skupština u nemačkom pravu odlučuje o izmenama i dopunama statuta, imenovanju nadzornog odbora, povećanju i smanjenju osnovnog kapitala, raspodeli dobiti, izboru revizora i prestanku akcionarskog društva. Odluke se donose većinom glasova a statutom se može odrediti i druga većina. Kada skupština odlučuje o promeni statuta, prestanku društva, statusnim promenama tada je potrebna $\frac{3}{4}$ većina glasova.¹⁹¹

U makedonskom pravu skupština donosi odluke većinom prisutnih ili predstavljenih akcionara, osim ako zakonom ili statutom nije predviđena neka druga većina.¹⁹²

Dakle, osnovni princip je da skupština donosi odluke običnom većinom glasova. Na prvi pogled situacija je vrlo jasna. Međutim, šta se događa sa glasovima akcionara koji nisu glasali, odnosno bili su uzdržani. Da li njihovi glasovi ulaze u broj glasova koji je zastupljen na skupštini ili ne. Od ovoga pitanja može zavisti i činjenica da li je odluka doneta ili ne. Neka nacionalna zakonodavstva prihvataju rešenje takozvanih „datih“ glasova koji se računaju u običnu većinu. To su, dakle, oni koji su glasali ili „za“ ili „protiv“. Oni koji su bili uzdržani ne računaju se u običnu većinu, ti glasovi se ne obračunavaju. Ukoliko bi se njihovi glasovi uračunavali to bi

¹⁸⁹Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik br.125/2004, član 293.

¹⁹⁰Tunc, navedeno delo, str.179-189.

¹⁹¹Nemački zakon o akcionarskim društvima iz 1965.godine, paragraf 119. i 179.

¹⁹²Makedonski zakon o trgovačkim društvima iz 2004.godine, član 394.

praktično značilo da su oni glasali protiv, a što nije tačno.¹⁹³ Na primer: ukoliko je na skupštini prisutno 100 glasova, a povodom predloga odluke „za“ glasa 40, „protiv“ 20 a bude uzdržano 40. Da li je odluka doneta ili ne? Ukoliko se uzme u obzir svoj 100 glasova tada odluka nije doneta jer je za nju glasalo 40, tako da nema obične većine. Ali, ako se glasovi onih koji su bili uzdržani ne uzimaju u obzir tada imamo 60 glasova. Od ovih 60 za odluku je glasalo 40 a bilo protiv 20 glasova, što znači da postoji obična većina te je time i odluka doneta.

Izuzetno retko, ali ipak je moguće, da prilikom glasanja dođe do podele glasova na jednake delove „za“ i „protiv“. Da li tada odluka doneta ili ne? Odluka nije doneta jer nije dobila potrebnu većinu. Ali, to takođe ne znači da je prihvaćeno suprotno ukoliko predlog odluke nije bio jasno formilisan. Ova situacija se efikasno rešava tako što će se odrediti da u slučaju podele glasova, odluka se smatra donesenom ako je za nju glasao i predsednik odnosno predsedavajući skupštine.

2.2.7. PRAVO GLASA I NAČIN GLASANJA

Kada govorimo o pravu glasa treba imati u vidu da se ono određuje u užem i širem smislu, dakle ima dva sadržaja. U užem smislu pravo glasa se odnosi na pravo glasanja, odnosno davanja izjave o predloženoj odluci o kojoj se glasa. Kada govorimo o pravu akcionara da prisustvuje sednici skupštine, da uzima učešće u raspravljanju po određenim tačkama dnevnog reda, da postavlja pitanja, predlaganja, zahetvanja odgovora i sl. tada imamo u vidu pravo glasa u širem smislu.

Pravo glasa je pravo da se izjavom volje učestvuje u nastanku skupštinske odluke.¹⁹⁴ Pravo glasa imaju akcionari koji poseduju akcije sa pravom glasa. Svaki akcionar glasanjem izražava volju po određenom predlogu te se na taj način formira i volja akcionarskog društva.

¹⁹³Gessler, Hefermehl, Eckardt, Kropf-Aktiengesetz, München 1974. Band II. Str.293.

¹⁹⁴Bezenberger Tilman, Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, Köln,Berlin,Bon,München,1991. str.87.

Od prava glasa u širem smislu treba razlikovati pravo učešća u skupštini. Pravo na učešće u skupštini je člansko pravo i ono se kao takvo, načelno posmatrano, ne može oduzeti.¹⁹⁵ Ovo pravo u suštini predstavlja pravo obraćanja skupštini, koja je u obavezi da sasluša akcionara.

Pravo glasa je od izuzetnog značaja za akcionare, zbog toga što je to jedini način na koji oni mogu da utiču na vođenje poslova akcionarskog društva, jer ne postoji mogućnost direktnog vođenja poslova društva od strane akcionara. Uticaj na vođenje poslova društva imaju odluke koje je skupština donela, a ove odluke su posledica glasanja.

Osnovni princip kod glasanja na skupštini akcionarskog društva jeste princip proporcionalnosti. Akcionari glasaju srazmerno nominalnoj ili ako ona ne postoji računovodstvenoj vrednosti akcija. Princip proporcionalnosti naziva se još i princip jedna akcija jedan glas.

Statutom akcionarskog društva može se usloviti ostvarivanje prava glasa u skupštini posedovanjem određenog broja akcija odnosno određene nominalne vrednosti. Neka zakonodavstva ovo pravo akcionarskog društva ipak kanališu tako što propisuju granicu do koje je moguće utvrđivati cenzus za glasanje.

Tako naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine određuje da cenzus ne može biti veći od broja koji predstavlja 0,1% ukupnog broja akcija odgovarajuće klase.¹⁹⁶ Akcionari koji nemaju dovoljan broj akcija odnosno nominalne vrednosti akcija radi ostvarivanja prava glasa ovo pravo mogu ostvariti tako što će se udruživati radi dostizanja dovoljnog broja akcija odnosno dovoljne nominalne vrednosti akcija. Ovde se radi o klubovima akcionara, odnosno takozvanim sindikatskim ugovorima akcionara.¹⁹⁷

Takođe, postoje i rešenja po kome se utvrđuje najveći broj glasova koje akcionar može da ima bez obzira na nominalnu vrednost akcija koje poseduje.¹⁹⁸ Ovu vrstu ograničenja sadržao je i Zakon o akcionarskim društvima iz 1896.godine, po kome ni jedan akcionar nije mogao

¹⁹⁵Gadow, Aktiengesetz, Band I, Berlin 1961, str.700.

¹⁹⁶Vidi čl.328 Zakona o privrednim društvima iz 2011.godine, Sl.glasnik RS 36/2011,99/2011.

¹⁹⁷Stražnjicki, Tumač trgovačkog zakona iz 1937.g. Zagreb 1939, str.236.

¹⁹⁸Zakon o preduzećima, Službeni list SRJ br.29/96, član 221.

raspolagati sa više od deset glasova. Ovakva odredba je realno mogla biti izigrana u slučaju postojanja akcija na donosioca.

Postoje i rešenja (kao u nemačkom pravu) gde se ograničenja prava glasa sprovode stepenasto. Pravo glasa daje određeni broj akcija, a akcije iznad tog broja daju smanjeni broj glasova. Na primer iznad 300 akcija svake tri akcije daju jedan glas, a iznad 500 akcija svakih pet akcija daju jedan glas.

Akcionari mogu zaključivati i druge ugovore između sebe, pre svega kako će glasati po pojedinim pitanjima. Međutim, nisu svi ugovori između akcionara, odnosno akcionara i uprave akcionarskog društva dozvoljeni. Ugovor kojim bi se akcionar, odnosno punomoćnik akcionara, obavezao da će glasati po predlozima i uputstvima društva, direktora ili člana nadzornog odbora neće proizvoditi nikakvo pravno dejstvo, dakle zahvaćen je posledicom ništavosti. Takođe, ništav je i ugovor kojim se akcionar obavezuje da će koristiti pravo glasa na određeni način, ili pak, da neće glasati, a u zamenu za pogodnosti ili druge usluge koje mu odobri društvo, direktor, odnosno član nadzornog odbora kod dvodomnog upravljanja.

Glasanje na skupštini može biti javno ili tajno. Na koji način će se glasati može biti određeno statutom, poslovnikom skupštine ili odlukom skupštine koja važi samo za tu sednicu. Ukoliko način glasanja nije određen na jedan od navedenih načina, tada je glasanje javno.

Ako je glasanje tajno, ono se sprovodi na glasačkim listićima. Posebno se mora voditi računa o tekstu koji glasački listi sadrži kako bi licima koja glasaju bio obezbeđen jasan izbor i kako ne bi dolazilo do zabuna u pogledu glasanja. Komisija za glasanje je dužna da utvrdi ukupan broj listića, broj iskorišćenih i nevažećih listića. Jedan glasački listić može sadržati više predloga o kojima se glasa. U ovoj situaciji nepunovažnost glasa akcionara po jednom pitanju ne znači nepunovažnost glasačkog listića po svim postavljenim pitanjima. Svako pitanje o kome se glasa u suštini predstavlja glasački listić za sebe, tako da po nekim pitanjima glasanje može biti punovažno a po drugima ne.¹⁹⁹ Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine (član 297.) je predviđao obavezno tajno glasanje u situaciji kada društvo ima više od 100 akcionara ili kada

¹⁹⁹Vidi čl.360. Zakona o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.36/2011, 99/2011.

takvo glasanje zahtevaju manjinski akcionari koji poseduju najmanje 10% prisutnih ili zastupanih akcija sa pravom glasa, a glasa se o izboru ili razrešenju direktora, ili članova upravnog odbora, revizora i likvidacionog upravnika, odnosno o finansijskim izveštajima, izveštajima o poslovanju i usvajanju sistema nagrađivanja direktora ili članova upravnog odbora.

Ukoliko su akcije date u zalogu, na plodouživanje ili depozit, akcionar nije izgubio članska prava koja mu pripadaju već on i u ovim situacijama ima pravo glasa. Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine pored opisane situacije je regulisao i situacije kada je u pitanju preminuli akcionar, maloletnik ili drugo lice koje nema poslovnu sposobnost. U ovim situacijama pravo glasa može da vrši zakonski zastupnik tog lica bez prenosa tih akcija na ime zakonskog zastupnika. Takođe, u situaciji kada je došlo do likvidacije ili stečaja akcionarskog društva pravo glasa ostvaruje stečajni odnosno likvidacioni upravnik.

Posebno treba razlikovati situaciju kada postoji pravna zajednica na akciji. U ovom slučaju pravo na učešće u radu skupštine pripada zajedničkom punomoćniku a ne članovima zajednice. Članska prava se vrše isključivo preko punomoćnika. Ako punomoćnik nije određen članovi pravne zajednice nemaju pravo učešća na sednici skupštine. Tada ni njihov glas ne može biti uzet u obzir prilikom računanja kvoruma za održavanje sednice.

Pravo glasa kao jedno od najvažnijih članskih prava u određenim situacijama može biti isključeno. To se događa u situacijama kada su interesi akcionara i društva suprotstavljeni.

Tako akcionar kao i lica koja su sa njim povezana ne mogu glasati na sednici na kojoj se odlučuje o njegovom oslobađanju od obaveza prema društvu ili o smanjenju tih obaveza; o pokretanju spora protiv njega; o odobravanju poslova u kojima taj akcionar ima lični interes. Povezana lica u odnosu na fizičko lice su njegov krvni srodnik u pravnoj liniji, krvni srodnik u pobočnoj liniji zaključno sa trećim stepenom srodstva, supružnik i vanbračni partner ovih lica. Nadalje, to je supružnik, vanbračni partner akcionara i njihovi krvni strodnici zaključno sa prvim stepenom srodstva, usvojilac ili usvojenik akcionara i njihovi potpmci, druga lica koja sa njim žive u zajedničkom domaćinstvu. Kada su u pitanju pravna lica povezanim licem se smatraju: pravno lice u kojem to pravno lice poseduje značajno učešće u kapitalu, ili pravo da takvo učešće

stekne iz konvertibilnih obveznica, varanata, opcija i slično (značajno učešće postoji ako jedno lice samostalno ili sa drugim licima koja sa njim deluju zajedno, poseduje više od 25% prava glasa u društvu), pravno lice u kome je to pravno lice kontrolni član društva (kontrolisano društvo), pravno lice koje je zajedno sa tim pravnim licem pod kontrolom trećeg lica (kontrola znači pravo ili mogućnost jednog lica samostalno ili sa drugim licima sa kojima zajedno deluje, da vrši kontrolni uticaj na poslovanje drugog lica putem učešća u osnovnom kapitalu, ugovora ili prava na imenovanje većine direktora odnosno članova nadzornog odbora), lice koje u tom pravnom licu poseduje značajno učešće u kapitalu ili pravo da takvo učešće stekne iz konvertibilnih obveznica, varanata, opcija i slično, lice koje je kontrolni član tog pravnog lica, lice koje je direktor, odnosno član organa upravljanja ili nadzora tog pravnog lica.²⁰⁰

Uobičajeno glasanje akcionara jeste lično glasanje i lično prisustvo na sednici skupštine. Međutim, to ne mora biti uvek slučaj, tako da akcionar može iskoristiti svoje pravo glasa a da nije prisutan na sednici. Ova tendencija jeste plod pre svega tehnološkog razvoja i korišćenja ovih dostignuća kod ostvarivanja prava glasa. Sa druge strane na to je uticala i opredeljenost nacionalnih zakonodavstava da se omogući što veće prisustvo akcionara u procesu glasanja.

Postoje tri načina kojima se omogućava akcionarima da glasaju a da ne prisustvuju sednici skupštine. To je glasanje preko punomoćnika, glasanje pisanim putem i glasanje elektronskim putem. Glasanje preko punomoćnika je „klasični“ način glasanja, glasanje pisanim i elektronskim putem jesu tekovine savremenog doba.

Glasanje pisanim putem se sastoji u davanju pisanog uputstva licu koje je određeno od strane društva (glasnik) kako da glasa u ime akcionara. Akcionar šalje instrukcije akcionarskom društvu o glasanju, a društvo ih prosleđuje primaocu glasačkih instrukcija (glasniku). Ovde ne postoji mogućnost usmenih instrukcija koje akcionar može davati kada je u pitanju punomoćnik. Ovde važi samo ono što je sadržano u pisanoj formi. Glasnik nema pravo da odstupi od glasačkih instrukcija. Eventualno nepostupanje glasnika po pisanim instrukcijama utiču na valjanost skupštinske odluke i predstavlja razlog za njeno pobijanje. Po pitanju lica koja mogu biti glasnici, jasno je da je ovaj krug lica mnogo širi od lica koja mogu biti punomoćnici akcionara.

²⁰⁰Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik br.36/2011, 99/2011, član 62.

Glasanje pisanim putem ipak nije jednodušno prihvaćeno u teoriji i praksi. Upućuju se određene primedbe na ovaj način glasanja. Pre svega, kada se akcionar opredeli za glasanje pismenim putem, on mora unapred da se odluči na koji način će glasati. Time se u suštini dezavuiše značaj rasprave i diskusije po datoj temi pre glasanja akcionara. Akcionar nije u prilici da čuje tuđe stavove i mišljenja, akoji bi možda uticali na njegovu odluku prilikom glasanja.²⁰¹ Nadalje, ovaj način glasanja se kritikuje i zbog toga što lako moguće zloupotrebe. Može se dogoditi da treća lica glasaju za akcionara koji nije prisutan na skupštini. Zbog toga mora postojati rigorozna kontrola kod ovog načina glasanja. Treće, dosadašnja iskustva su pokazala da se ovaj način glasanja nedovoljno koristi, te da akcionarska društva nisu pokazala veće interesovanje za razvijanje ovog načina glasanja.

Akcionar može da glasa pisanim putem bez prisustva na sednici, popunjavanjem predviđenog formulara. Potpis na ovom formularu treba da bude overen u skladu sa zakonom koji uređuje overu potpisa, ali statutom akcionarskog društva, ova obaveza overe potpisa se može isključiti.²⁰² Formular je važan upravo zbog toga da bi se izbegle eventualne zloupotrebe. On mora da ima određenu sadržinu a pre svega identifikaciju društva, mesto i vreme održavanja sednice, obaveštenje da se akcionar popunjavanjem formulara opredelju da glasa pisanim putem, za svaku tačku dnevnog reda mora biti ostavljen prostor za glasanje, redosled tačkaka na formularu mora biti identičan redosledu dnevnog reda, uputstvo za popunjavanje formulara i sl. Akcionar koji glasao na ovaj način (u odsustvu) smatra se da je bio prisutan na sednici prilikom odlučivanja po tačkama za koje je glasao pismenim putem.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine, nije decidno regulisao pravo glasanja pisanim putem, ali se može zaključiti da ga je implicate dozvoljavao, jer je propisivao da se u kvorum za sednicu skupštine računaju i glasovi akcionara koji u skladu sa ovim zakonom mogu glasati i pismenim putem. U protivnom ovi glasovi ne bi mogli da se računaju u kvorum.²⁰³

²⁰¹Yves Guyon, Droit des affaires, Tome I: Droit commercial general et Societe, 12. edition, Paris, 2003, str.309.

²⁰²Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik br.36/2011, 99/2011, član 340.

²⁰³Vidi član 292 tog zakona.

Glasanje elektronskim putem predstavlja lično glasanje akcionara koji nije fizički prisutan na sednici, ali lica koja prisustvuju sednici mogu da ga čuju i vide i da sa njim razgovaraju, a posredstvom odgovarajućih telekomunikacionih veza. Glasanje elektronskim putem omogućava akcionaru dvosmernu komunikaciju sa ostalim akcionarima bez obzira da li se oni nalaze na samoj sednici ili i oni koriste elektronske komunikacije. Ovaj način glasanja praktično ima sve efekte glasanja akcionara koji je fizički prisutan na sednici, jer akcionar može kako da glasa tako i da učestvuje u diskusiji i prati izlaganja drugih akcionara. Glasanje elektronskim putem omogućava virtuelno prisustvo akcionara na sednici skupštine.²⁰⁴

Razvojem elektronske komunikacije i prenosa informacija sve češće se predviđa i mogućnost održavanja sednica elektronskim putem. Tako akcionarska društva mogu svojim statutom ili poslovnikom skupštine omogućiti učešće u radu skupštine elektronskim putem na različite načine: prenosom sednice skupštine u stvarnom vremenu, dvosmernim prenosom skupštine u stvarnom vremenu tako da je omogućeno obraćanje akcionara skupštini sa druge lokacije a po tačkama koje su na dnevnom redu, uspostavljanjem mehanizma za elektronsko glasanje pre ili tokom sednice. Ukoliko bi prilikom prenosa sednice skupštine došlo do smetnji u praćenju toka sednice, predsednik skupštine ili predsedavajući je dužan da sednicu prekine dok smetnje traju.²⁰⁵

Ranijim zakonskim rešenjima sednica skupštine akcionarskog društva se mogla održati elektronskim putem ako je bilo manje od 10 akcionara, koji su korišćenjem konferencijske veze ili druge audio i vizuelne komunikacijske opreme bili u međusobnoj vezi tako da su mogli da nesmetano komuniciraju između sebe.²⁰⁶

Ukoliko akcionar nije u mogućnosti da glasa ličnim prisustvom na sednici skupštine niti pismenim putem niti korišćenjem telekomunikacionih sredstava, odnosno ako ne želi da koristi bilo koju od navedenih mogućnosti, akcionar može svoje pravo glasa da ostvaruje i putem punomoćnika kome će izdati punomoćje u te svrhe. Naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine (član 344) izričito predviđa da punomoćje za glasanje nije prenosivo. Prema ovoj

²⁰⁴ Maurice Cozian, Alain Viandier, Florence Deboissy, *Droit des sociétés*, 16. édition, Litec, Paris, 2003, str.348.

²⁰⁵ Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.36/2011, 99/2011 član 341.

²⁰⁶ Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.125/2004, član 296.

odredbi možemo doći u situaciju da punomoćnik bude sprečen da glasa te da akcionar bude sprečen da iskoristi svoje pravo glasanja. Da bi se ovo sprečilo, smatramo da treba primeniti član 86.stav 2. Zakona o obligacionim odnosima, koji kaže da izuzetno, ako je zastupnik sprečen okolnostima da posao lično obavi a interesi zastupanog nalažu neodložno preduzimanje pravnog posla, zastupnik može preneti svoje ovlašćenje na drugog.

Interesantnu situaciju stvara mogućnost nejedinstvenog vršenja prava glasa. Naime, prema starijem shvatanju razumno ponašanje akcionara sa više akcija podrazumeva jedinstven način glasanja u odnosu na sve akcije koje poseduje. Ovo mišljenje zamenio je široko prihvaćeni stav da akcionar ima pravo na nejedinstven način glasanja. Ovaj stav je logična posledica toga da glasanje nije vezano za ličnost već je sastavni deo članskog odnosa. Svaka akcija predstavlja poseban članski odnos te je tako i moguće nejedinstveno glasanje akcionara po svim akcijama koje poseduje.

Institut zastupanja akcionara na sednici skupštine je veoma zastupljen u svim nacionalnim zakonodavstvima. Ali postoje i zakonodavstva koja ostavljaju mogućnost da se statutom u određenim slučajevima zastupanje uredi na drugi način. Često se za ovaj institut koristi engleska reč „proxy“ a koja se odnosi na lice koje neki član akcionarskog društva ovlasti da ga zastupa na sednici skupštine, a takođe, odnosi se i na samo ovlašćenje.

Odnos akcionara i njegovog punomoćnika jeste odnos poverenja između vlastodavca i punomoćnika. Zaključenjem ugovora o zastupanju nastaje obligaciono-pravni odnos, nastaju određena prava i obaveze. Ali, pored obligaciono-pravnih normi na ovaj odnos se primenjuju i odredbe zakona o privrednim društvima.

Putem punomoćja akcionar može da ovlasti određeno lice da u njegovo ime učestvuje u radu skupštine, kao i da glasa u njegovo ime. U pogledu učešća u radu skupštine, punomoćnik ima sva prava koja ima i akcionar koji mu je punomoć dao. Punomoćnik može biti svako poslovno sposobno lice. Akcionarsko društvo ne može svojim aktima ili odlukama da propiše posebne uslove koje mora da ispunjava punomoćnik, a ne može ni ograničiti broj punomoćnika. Dakle, akcionar može da ima više punomoćnika. Ali, ako na sednici skupštine prisustvuje više od

jednog punomoćnika istog akcionara po osnovu istih akcija, društvo će kao punomoćnika prihvatiti lice sa najkasnijim datumom na punomoćju. Ukoliko ima više ovakvih lica društvo je ovlašćeno da izabere koje lice će prihvatiti kao punomoćnika.

Punomoć se obavezno daje u pisanoj formi i mora da sadrži određene podatke kao što su: ime, odnosno poslovno ime akcionara sa jedinstvenim matičnim brojem i prebivalištem za domaće fizičko lice, odnosno ime broj pasoša ili drugi identifikacioni broj i prebivalište ako je akcionar strano fizičko lice, a ako je u pitanju pravno lice, poslovno ime, matični broj i sedište; ime punomoćnika sa svim podacima koji su navedeni i za akcionara: broj, vrstu i klasu akcija za koje se punomoć daje.

Ukoliko se radi o javnom akcionarskom društvu ono je u obavezi da omogući davanje punomoćja za glasanje elektronskim putem. Ova situacija se mora urediti u skladu sa zakonom koji reguliše elektronski potpis.²⁰⁷

Punomoćje za glasanje ne mora imati strogo utvrđenu formu, ali akcionarsko društvo može da propiše obaveznu upotrebu određenog formilara. U toj situaciji obavezni formular mora omogućavati davanje punomoćja sa instrukcija po svakoj tački dnevnog reda. Društvo može predvideti i obavezu akcionara ili punomoćnika da kopiju punomoćja preda društvu pre dana održavanja sednice.

Punomoćnik je dužan da postupa po nalogima i uputstvima. Ukoliko punomoćje ne sadrži uputstva, tada punomoćnik mora glasati savesno i u najboljem interesu akcionara. Punomoćnik će biti odgovoran akcionaru za pričinjenu štetu ukoliko punomoć sadrži naloge i uputstva, a on ne postupi po njima.

Punomoć može važiti samo za jednu sednicu ali može biti i bez ograničenja, tako da važi za sve sednice, odnosno do opoziva. Ukoliko je punomoć data za jednu sednicu, u slučaju njenog neodržavanja, punomoć važi i za ponovljenu sednicu. Punomoćje za glasanje nije prenosivo.

²⁰⁷Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.36/2011, 99/2011, član 344.

Punomoćnik može biti kako fizičko tako i pravno lice. Ako je punomoćnik pravno lice ono pravo glasa ostvaruje preko svog zakonskog zastupnika ili drugog posebno ovlašćenog lica. Jedno lice može biti označeno kao punomoćnik za glasanje od strane više akcionara. Takav punomoćnik vršiće pravo glasa u skladu sa svakim posebnim nalogom datim od akcionara, tako da po istom pitanju punomoćnik može različito glasati u zavisnosti od naloga svakog akcionara.

Akcionari se mogu opredeliti i za punomoćnika koga im predloži društvo uz poziv za sednicu skupštine. I za ova lica važe pravila u pogledu ko može biti punomoćnik kao i za druga lica koje akcionar sam odabere.

Kao punomoćnik se može pojaviti i banka koja vodi zbirne ili kastodi račune i koja se vodi u jedinstvenoj evidenciji akcionara kao akcionar u svoje ime a za račun svojih klijenata, ukoliko prezentuje pismeno punomoćje za glasanje, odnosno nalog za zastupanje izdat od tih klijenata. Banka može po istom pitanju da glasa na različite načine u zavisnosti od naloga koji je dobila od klijenata. Ukoliko klijent banke ne izda uputstvo o načinu glasanja, banka može da glasa u skladu sa predlogom koji je sama dala klijentu odnosno u skladu sa predlozima odbora direktora, odnosno nadzornog odbora kod dvodomnog upravljanja. Međutim, postoje i stavovi da banka u ovoj situaciji nije punomoćnik jer glasa u svoje ime a za račun akcionara te ima fiducijarnu dužnost da glasa savesno i u interesu akcionarskog društva.²⁰⁸

Iako je za punomoćnika kao uslov predviđena samo poslovna sposobnost, postoje i izuzeci. Ako je upravljanje društvom dvodomno punomoćnik ne može biti lice koje je direktor ili član nadzornog odbora društva. U javnom akcionarskom društvu punomoćnik ne može biti kontrolni akcionar društva ili lice koje je pod kontrolom kontrolnog akcionara, direktor ili član nadzornog odbora društva ili lice koje ima to svojstvo u drugom društvu koje je kontrolni akcionar društva ili društvu koje je pod kontrolom kontrolnog akcionara, zaposleni u društvu ili lice koje ima to svojstvo u drugom društvu koje je kontrolni akcionar društva ili u društvu koje pod kontrolom kontrolnog akcionara, lice koje smatra povezanim licem sa navedenim fizičkim licima, revizor društva ili zaposleni u licu koje obavlja reviziju društva, ili lice koje ima to svojstvo u drugom

²⁰⁸Gower, Principles of Modern Company Law, London 1992, str. 598, 599.

društvu koje je kontrolni akcionar društva ili u društvu koje je pod kontrolom kontrolnog akcionara. Ova ograničenja se ne odnose na punomoćnika kontrolnog akcionara.²⁰⁹

Nešto drugačija rešenja je sadržao naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine²¹⁰ Po ovom zakonskom tekstu akcionar je mogao da ima samo jednog punomoćnika a ne više njih. Punomoćje koje se davalo po pravilu je važilo samo jednu sednicu skupštine i za ponovljenu koja je odložena zbog nedostatka kvoruma. Iako zakon nije sadržao izričitu dozvolu smatramo da je bilo moguće predvideti da punomoć važi za duži vremenski period, a ne samo za jednu sednicu skupštine. Punomoć je mogla da se da i za više sednica ili do opoziva iste.

U engleskom pravu izričito je predviđeno da akcionar može imati više punomoćnika²¹¹

Punomoćje može prestati na više načina. Pre svega punomoćje prestaje završetkom skupštine za koju je dato. Ovo je i najčešći način prestanka punomoćja. Dalje, kada dođe do prenosa akcija na novog vlasnika time prestaje i punomoć. Novi vlasnik akcija je postao član društva. Kao član društva stekao je i članska prava koja mu po tom osnovu pripadaju, dok je prethodnom vlasniku akcija to svojstvo prestalo. U slučaju smrti akcionara koji je dao punomoć, ili ako je pao pod stečaj ili izgubio poslovnu sposobnost, punomoćje se smatra povučenim.²¹² Punomoć, naravno, prestaje i voljom akcionara. Voljom akcionara punomoć nastaje, voljom akcionara (opozivom) punomoć i prestaje. Osim opozivom kao direktnim načinom prestanka punomoćja, ono može prestati i na prećutan način, tako što će se akcionar pojaviti na sednici skupštine i glasati iako je ne sednici prisutan njegov punomoćnik. Akcionar može glasati samo po nekim tačkama a ponekim ne. U toj situaciji punomoć je prestala za tačke dnevnog reda gde je akcionar glasao, a punomoć i dalje važi za tačke gde akcionar nije glasao.

²⁰⁹Zakon o privrednim društvima RS Službeni glasnik RS br.36/2011, 99/2011 član 345.

²¹⁰Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.125/2004. član 287.

²¹¹Companies Act, 1985, Table A, član 59.

²¹²Smith K. And Keenon D., Company Law, London, 1983, str.182.

2.2.8. ZAPISNIK SA SEDNICE SKUPŠTINE

Na svakoj sednici skupštine se obavezno vodi zapisnik. On predstavlja zvaničan dokument akcionarskog društva o toku sednice skupštine, odlukama koje su donete na skupštini i drugim aktima koje je skupština donela. Njegov značaj se ogleda u tome što služi kao dokaz u slučaju bilo kakvih nesporazuma i nedoumica u pogledu održane sednice skupštine, naročito u pogledu donetih odluka i drugih akata.

Zapisnik ima za cilj dokumentovanje stvaranja volje u skupštini, a to je u interesu svih učesnika, kao i poverilaca i budućih akcionara, jer služi pravnoj sigurnosti.²¹³

Zbog toga sva nacionalna zakonodavstva sadrže odredbe u pogledu zapisnika. Pre svega uređuje se sadržaj zapisnika, odnosno, šta se obavezno unosi u zapisnik. Tako zapisnik obavezno sadrži mesto i dan održavanja sednice, ime lica koje vodi zapisnik, predsednika skupštine, dnevni red sednice, broj prisutnih akcionara odnosno broj glasova koji pripada svakom akcionaru, odluke koje su donete, sažeti prikaz rasprave po svakoj tački dnevnog reda, način i rezultati glasanja i sl.

Postoje i događaji i činjenice koji se ne unose u zapisnik, ali njihovo unošenje u zapisnik ne utiče na valjanost istog. Tako oduzimanje reči na sednici od strane predsednika nije obavezna sadržina zapisnika, kao i činjenica da odluka nije doneta. U slučaju da nepostoji kvorum za rad skupštine, skupština se ne može ni održati te nije potreban ni zapisnik.

S obzirom na značaj zapisnika sa sednice kao zvaničnog dokumenta akcionarskog društva uz njega se obavezno prilažu isprave kojima se dokazuje pravilnost sazivanja skupštine, spisak prisutnih akcionara, isprave o zastupanju akcionara na skupštini, predlozi odluka, izdvojena mišljenja i sl.

Predsednik skupštine imenuje zapisničara koji vodi zapisnik, a predsednik skupštine je odgovoran za uredno sačinjenje zapisnika. Međutim, ukoliko društvo ima sekretara, onda zapisnik vodi sekretar društva i odgovoran je za njegovo uredno sačinjenje. Zapisnik se sačinjava

²¹³Huffer Uwe, Aktiengesetz, München 1999, str.611.

u roku od 8 dana od dana održavanja sednice.²¹⁴ Zapisnik potpisuju predsednik skupštine, zapisničar odnosno sekretar društva ako postoji i svi članovi komisije za glasanje. U nekim pravima zapisnik vodi i overana javni beležnik (notar).

Bez obzira na nesporni značaj zapisnika sa sednice skupštine, preovlađuje mišljenje kako u teoriji tako i u zakonskim rešenjima da nepostupanje po pravilima vođenja i sačinjenja zapisnika ne utiče na valjanost donetih odluka na skupštini, ali samo ako se na drugi način može nesumnjivo dokazati i utvrditi njihova autentičnost.

Takođe, obavezno se reguliše i način upoznavanja sa sadržajem zapisnika i eventualnim dobijanjem kopije zapisnika. Tako je postojala obaveza da se prepis zapisnika i predloga, overen od strane društva podnese u određenom roku nadležnom registarskom sudu i tužiocu.²¹⁵

Razvojem informacionih tehnologija zakonodavstva predviđaju obavezu društva da i u elektronskoj formi dostavljaju zapisnike sa pratećom dokumentacijom akcionarima, kao i objavljivanje zapisnika na internet stranici društva.

Poseban problem može biti menjanje sadržaja završenog zapisnika. U principu, dozvoljeno je samo ograničeno menjanje zapisnika, a pre svega tehničkih ispravki i slovničkih grešaka i drugih očiglednih netačnosti.

2.3. VANREDNA SKUPŠTINA

Vanredna skupština se najčešće određuje na negativan način- vanredna je svaka skupština koja nije godišnja.²¹⁶ Sam naziv vanredna skupština upućuje na zaključak da se ona saziva kada se za tim pojavi potreba, odnosno kada se radi o nekom posebnom pitanju.

²¹⁴Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.36/2011, 99/2011, vidi čl.363.

²¹⁵Trgovački zakon za Kraljevinu Jugoslaviju iz 1937. godine, paragraf 282.

²¹⁶Hamilton, The Law of Corporation, St.Paul, Minnesota,1991, str.176.

Što se tiče sastava vanredne skupštine i redovne skupštine među njima nema razlike. I vanrednu i redovnu skupštinu čini isti sastav akcionara.

Po pravilu sazivanje i tok redovne i vanredne sednice su u suštini isti, ali ipak sa određenim razlikama (strožiji rokovi, većina za odlučivanje, kvorum) koje ćemo kasnije pomenuti.

Nacionalna zakonodavstva različito tretiraju pitanje redovne i vanredne skupštine. Pojedina zakonodavstva prave razliku između ove dve skupštine, dok druga zakonodavstva ne poznaju ovu razliku.

Naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine nije eksplicitno govorio o vanrednoj skupštini, ali implicitno bi se moglo zaključiti da je ipak poznaje s obzirom da govori o redovnoj skupštini.²¹⁷ Sa druge strane naši zakoni o privrednim društvima iz 2004.godine i 2011. godine, razlikuju redovnu i vanrednu skupštinu.

Kod sazivanja vanredne skupštine razlikujemo dve situacije: ko saziva vanrednu skupštinu i ko ima pravo da zahteva sazivanje vanredne skupštine.

Vanrednu skupštinu saziva odbor direktora, odnosno nadzorni odbor ako se radi o dvodomnom upravljanju društvom, na osnovu svoje odluke. Ukoliko se društvo nalazi u likvidaciji vanrednu skupštinu društva saziva likvidator. Pravo da zahtevaju sazivanje vanredne skupštine imaju akcionari sa najmanje 5% osnovnog kapitala društva, odnosno akcionara koji imaju najmanje 5% akcija u okviru klase koja ima pravo glasa po tačkama dnevnog reda. Ovaj cenzus za zahtevanje sazivanja vanredne skupštine može biti i niži ukoliko se tako odredi statutom društva.

Zahtev za sazivanje vanredne sednice društva mora da sadrži podatke o svakom podnosiocu zahteva (ime, jedinstveni matični broj, prebivalište, odnosno sedište za pravna lica, podatke o akcijama i sl.), kao i obrazloženi predlog dnevnog reda. Podnosilac zahteva ne može biti svaki akcionar, već samo oni akcionari koji su to svojstvo stekli najmanje tri meseca pre podnošenja zahteva i da su to svojstvo zadržali do donošenja odluke o zahtevu. Vanredna sednica skupštine

²¹⁷Zakon o preduzećima, Službeni list SRJ br.29/96, vidi član 250.

akcionarskog društva se obavezno saziva kada se, prilikom izrade godišnjih ili drugih finansijskih izveštaja, koje društvo izrađuje u skladu sa zakonom, utvrdi da društvo posluje sa gubitkom usled čega je neto imovina društva postala manja od 50% osnovnog kapitala. U pozivu za ovu sednicu moraju biti navedeni razlozi sazivanja sednice i predlog dnevnog reda²¹⁸ Poziv za vanrednu sednicu skupštine akcionarskog društva se šalje najkasnije 21 dan pre dana održavanja sednice.

Ukoliko odbor direktora, odnosno nadzorni odbor kod dvodomnog upravljanja društvom, u roku od 8 dana od dana prijema zahteva za sazivanje vanredne skupštine propusti da donese odluku o sazivanju, ili odbije zahtev za sazivanje vanredne skupštine, ili ne održi vanrednu skupštinu u roku od 30 dana od dana prijema zahteva, svaki podnosilac zahteva u narednom roku od 30 dana može zahtevati da sud naloži održavanje vanredne skupštine. Sud će svojom odlukom dorediti vreme i mesto održavanja sednice, način oglašavanja i pozivanja akcionara i dnevni red.²¹⁹

Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine²²⁰ kao ovlašćenog sazivača vanredne skupštine određuje upravni odbor, ali dozvoljava mogućnost da to bude i bilo koje lice koje je na to ovlašćeno osnivačkim aktom. Likvidator društva se takođe tretira kao ovlašćeni sazivač vanredne skupštine, kao i lice ovlašćeno osnivačkim aktom da sazove vanrednu skupštinu. Pravo podnošenja zahteva za sazivanje vanredne skupštine imali su akcionari ali samo ako su raspolagali sa najmanje 10% akcija sa pravom glasa o pitanju predloženom za vanrednu skupštinu društva. Manjinski akcionari započinju postupak upućivanjem pisanog zahteva upravnom odboru uz navođenje razloga za sazivanje skupštine i pitanja o kojima bi skupština trebalo da odlučuje. U pogledu sadržine zahteva predviđeno je da on mora biti datiran i potpisan od strane svih akcionara koji ga podnose, mora da sadrži predlog dnevnog reda, kao i podatke za identifikovanje svih akcionara koji podnose zahtev. Da li akcionar ima pravo da zahteva sazivanje vanredne sednice, dan utvrđenja liste akcionara, jeste datum stavljanja prvog potpisa na taj zahtev. Upravni odbor je bio dužan da u roku od 10 dana od dana prijema zahteva donese odluku o tome da li prihvata ili ne zahtev za sazivanje vanredne skupštine i da svakog podnosioca zahteva u roku od 7 dana od dana donošenja odluke o tome obavesti. Ako vanredna

²¹⁸Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS, 36/2011, 99/2011, vidi član 371, 372.

²¹⁹ Član 339 istog zakona.

²²⁰Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS, br.125/04, vidi član 277.

skupština akcionarskog društva ne bude održana u roku od 30 dana od dana prijema zahteva ili na dan koji utvrdi upravni odbor, tada svako od akcionara koji su potpisali zahtev za sazivanje vanredne skupštine ima pravo da traži od suda da naloži održavanje vanredne skupštine. Sud je dužan da rešenje donese u roku od 48 časova. Troškovi održavanja vanredne skupštine padaju na teret društva. S obzirom na okolnosti slučaja, sud može, imenovati i privremenog zastupnika sa takvim ovlašćenjem da sazove, predsedava sednici skupštine, i utvrdi mesto i datum održavanja kao i dnevni red sednice. U ovom slučaju sud nije vezan predlogom, već je imenovanje privremenog zastupnika moguće iako tu nije sadržano u predlogu za donošenje rešenja o sazivanju vanredne skupštine. Privremeni zastupnik će biti imenovan iz kruga lica za koja sud smatra da mogu odgovoriti obavezi sazivanja, vođenja i predsedavanja skupštinom.

Skupština akcionarskog društva se obavezno saziva, i to bez odlaganja, ako se kod izrade finansijskih izveštaja utvrdi da akcionarsko društvo posluje sa gubitkom koji ne prelazi 50% osnovnog kapitala. U ovom slučaju skupština društva donosi odluke o preduzimanju mera kako bi zaštitila interese poverilaca društva, a u suštini i interese akcionara, kao i interese samog društva. Termin bez odlaganja se koristi za sazivanje vanredne skupštine, ali pravila ovlašćenog sazivača ostaju, kao i pravila utvrđivanja dnevnog reda, pravila sazivanja i određeni rokovi propisani zakonom. Ukoliko ipak dođe do povrede obaveznog sazivanja vanredne skupštine u slučaju poslovanja sa gubitkom, u tom slučaju može doći do imovinske odgovornosti članova upravnog odbora u skladu sa kompanijskim propisima, a može biti predviđena i prekršajna odgovornost.

Vanredna skupština može odlučivati samo iz delokruga skupštine utvrđenog zakonom ili aktima društva. Kada se vanredna skupština saziva po zahtevu manjinskih akcionara onda ona može odlučivati samo o pitanjima koja su navedena u zahtevu za njeno sazivanje.²²¹ Dakle, u ovom slučaju upravni odbor je vezan zahtevom u pogledu dnevnog reda vanredne skupštine, i on ne može biti izmenjen inicijativom upravnog odbora.

²²¹Vasiljević M. (urednik) Akcionari i skupština akcionarskog društva, Korporativno upravljanje-Zbornik radova, drugi deo, Pravni fakultet univerziteta u Beogradu, Beograd 2009, str.124.

Obaveštenje upućeno akcionarima o sazivanju vanredne skupštine obavezno sadrži vreme i mesto održavanja, kao i razloge zbog koji se održava, te dnevni red koji se predlaže.

Nemačko pravo ne deli skupštinu na redovnu i vanrednu.²²² Skupštinu saziva upravni odbor najmanje jedanput godišnje.²²³ Dakle, skupština se može sazivati više puta godišnje, te nema razlikovanja na redovnu i vanrednu, jer prava koja poznaju ovu podelu uvek redovno skupštinu određuju kao skupštinu koja se održava jednom godišnje u određenom roku. Skupštinom predsedava predsednik upravnog odbora ukoliko statutom akcionarskog društva ili zaključkom skupštine nije imenovano neko drugo lice. Nadležnost skupštine je određena zakonom.

Francusko zakonodavstvo pravi razliku između redovne i vanredne skupštine, te se određuje da se redovno zasedanje održava jednom godišnje. Redovno zasedanje se saziva radi usvajanja godišnjeg bilansa i izveštaja o poslovanju, dok se vanredna skupština saziva zbog razloga koji su taksativno navedeni u zakonu i koji zahtevaju kvalifikovano odlučivanje.²²⁴ Skupštinu saziva upravni odbor ili akcionari koji poseduju najmanje 1/10 vrednosti osnovne glavnice. Ukoliko se akcionarsko društvo nalazi u stečaju, skupštinu saziva stečajni upravnik.

Bez obzira ko saziva skupštinu, sazivanje se zasniva na principu javnosti. Poziv za skupštinu se objavljuje u službenom listu i upućuje najmanje 30 dana pre dana određenog za održavanje skupštine. Sadržina poziva je uređena zakonom. Na vanrednoj skupštini se punovažno odlučuje u prvom sazivu ako su prisutni i zastupljeni akcionari koji poseduju najmanje 1/2 akcija sa pravom glasa. Ukoliko dođe do ponovljenja sednice kvorum čini 1/4 takvih glasova. Odluke se na sednici skupštine donose 2/3 većinom glasova.²²⁵

I englesko pravo, takođe, razlikuje redovnu i vanrednu skupštinu akcionarskog društva. Svrha redovne skupštine jeste da se akcionarima društva omogući kontrola rada organa akcionarskog društva i uvid u poslovanje društva.²²⁶ Vanredna skupština se saziva na inicijativu upravnog

²²²Meinhardt Peter, *Company Law in Europe*, Westmead, 1978, str.12.

²²³Nemački zakon o akcionarskim društvima iz 1965.godine, član 175.

²²⁴Francuski zakon o trgovačkim društvima iz 1966.godine, član 153.

²²⁵Ibidem.

²²⁶Topham & Ivany's „*Company Law*“ London 1967, str.207.

odbora ili na zahtev akcionara koji poseduju najmanje 1/10 akcija.²²⁷ Do njenog sazivanja dolazi kada upravni odbor ili akcionari smatraju da su nastupile takve okolnosti koje zahtevaju hitno izjašnjavanje skupštine o određenim pitanjima. Pravila rada vanredne skupštine su identična pravilima redovne skupštine.

2.4. SPECIJALNA I UNIVERZALNA SKUPŠTINA

Sva nacionalna zakonodavstva, u principu, dozvoljavaju izadavanje različitih klasa akcija. Različite klase akcija daju različit položaj svojim titularima u akcionarskom društvu, a što i uslovljava potrebu postojanja specijalne skupštine.

Specijalnu skupštinu čine akcionari određene klase akcija, naročito prioriternih. Ona odlučuje o davanju saglasnosti na odluku opšte skupštine o izmeni prava vezanih za jednu klasu akcija, bez koje ovakva odluka skupštine nije punovažna.²²⁸ Dakle, titularima prava na preferencijalnim akcijama koje ne sadrže upravljačka prava, daje se mogućnost da odlučuju o pitanjima koja se tiču njihovog statusa u društvu.

Specijalnu skupštinu čine akcionari, ali ne svi akcionari. Nju čine samo akcionari, kao imaoci, određene klase akcija. Svi ostali akcionari van ovog kruga ne mogu odlučivati na ovoj skupštini.

Delokrug specijalne skupštine je utvrđen zakonom, a sastoji se u davanju saglasnosti na odluku opšte skupštine o ograničenju, smanjenju ili ukidanju prioriternih prava, odnosno o menjanju utvrđenih prava akcionara određene klase akcija.

Po pravilu specijalna skupština se saziva nakon održane opšte skupštine na kojoj je doneta odluka koja se tiče njenog delokruga. Ukoliko je u pitanju izbor ili opoziv njihovih predstavnika ili davanje smernica za njihov rada, tada je uputno da se sednica održi pre sednice opšte skupštine.

²²⁷Engleski zakon o trgovačkim društvima iz 1985.godine, član 368.

²²⁸Radonjić D. Vanredna i specijalna skupština, Pravo i privreda, br.5-8/99, str.64.

Specijalna skupština i nije organ društva. To je organizaciona forma sa funkcijom zaštite interesa titulara određene klase akcija.

Francusko pravo posebnim propisima reguliše specijalnu skupštinu akcionara koji poseduju preferencijalne akcije bez prava glasa. Titulari ovih akcija imaju pravo da obrazuju specijalnu skupštinu na kojoj mogu da daju mišljenje o pojedinim pitanjima pre održavanja glavne skupštine, da imenuju jednog ili više svojih predstavnika koji će zastupati njihove interese na glavnoj skupštini, ali bez prava glasa, kao i da odobravaju odluke opšte skupštine koje se odnose na njihova prava.²²⁹

Britansko pravo, takođe, pruža određenu zaštitu titularima preferencijalnih akcija. Ukoliko se odlukom opšte skupštine menja ili ukida status tih akcionara neophodna je njihova saglasnost za takvu promenu. Položaj titulara preferencijalnih akcija se razlikuje i po poreklu nastanka ovih akcija, odnosno da li su nastale osnivačkim aktom, statutom ili na neki drugi način.

Bugarski zakon o trgovačkim društvima sadrži samo odredbu da odluke koje se tiču prava pojedine klase akcija zahtevaju posebno glasanje.²³⁰ Hrvatsko pravo takođe omogućava izjašnjavanje titulara preferencijalnih akcija i određuje tročetvrtinsku većinu za punovažno odlučivanje.²³¹

U hrvatskom pravu se određuje posebna skupština (specijalna skupština) koju čine akcionari koji poseduju povlašćene akcije. Na njoj se odlučuje o davanju saglasnosti na odluku glavne skupštine kojom se ukidaju ili ograničavaju njihova prava. Na sazivanje, obaveštavanje i učešće u radu posebne skupštine se primenjuju propisi o glavnoj skupštini, a odluka na posebnoj skupštini se donosi sa tročetvrtinskom većinom glasova akcionara.²³²

²²⁹Francuski zakon o preferencijalnim akcijama iz 1978.godine, vidi član 269.

²³⁰Vidi član 228, bugarski zakon o trgovačkim društvima.

²³¹Hrvatski zakon o trgovačkim društvima iz 1993.godine, član 297.

²³² Član 295 navedenog zakona.

U makedonskom pravu postoji „posebna sednica skupštine“ (oddelna senica- posebno sobranie), na kojoj se daje saglasnost na odluku skupštine kojom se ograničavaju ili smanjuju prava vezano za neki rod akcija, ili kada se vrše izmene statuta. Odluka o davanju saglasnosti je punovažna ukoliko glasaju akcionari koji imaju ili predstavljaju dve trećine tog roda akcija.²³³

Naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine predviđa da je za punovažnost odluke skupštine o ograničenju, smanjenju ili ukidanju prioritetnih prava potrebna saglasnost akcionara koja se daje na specijalnoj skupštini na kojoj mora da bude prisutno više od polovine nominalne vrednosti prioritetnih akcija. Sazivanje i odlučivanje specijalne skupštine se prepušta statutu.²³⁴

Akcionari koji poseduju preferencijalne akcije nemaju pravo glasa, jer im preferencijalne akcije daju druge privilegije koje nemaju akcionari koji poseduju obične akcije. Ta prava mogu biti različita (na primer: prioritet u isplati dividende u odnosu na akcionare sa običnim akcijama, pravo prvenstva naplate iz likvidacione ili stečajne mase i sl.). Dakle, titulari preferencijalnih akcija nemaju pravo glasa, ali ipak to pravo stižu u zakonom određenim slučajevima. Akcionari koji poseduju preferencijalne akcije iste klase imaju pravo da glasaju kao grupa o pitanjima koja se odnose na povećanja ili smanjenje ukupnog broja odobrenih akcija te klase, izmenu bilo kog prava ili privilegije te klase, utvrđivanje prava imalaca bilo kojih drugih akcija na zamenu u akcije ove klase, izmenu akcija te klase u različit broj akcija ili u akcije druge klase, izdavanje nove klase akcija koje imaju prava ili preferencije nadređene ili jednake pravima te grupe, ili na povećanje prava ili preferencije bilo koje klase akcija koje imaju prava ili preferencije u suštini iste ili nadređene pravima te grupe, ili na povećanje prava i preferencije bilo koje klase akcija koje imaju prava i preferencije ispod ovih te klase akcija ako ih to povećanje u suštini čini istim ili iznad ovih te grupe, u slučaju limitiranja ili negiranja postojećeg prava prečeg upisa akcija te klase, u slučaju poništavanja ili na druge načine koji pogađaju kumulativne dividende akcije te klase, u slučaju limitiranja ili negiranja prava glasa te klase akcija.²³⁵ Osnivačkim aktom ili odlukom o emisiji određene klase akcija mogu se utvrditi i drugi načini kojima se menjaju prava ili preferencije akcija akcionara te klase tako da ih pogađaju. Ovo zakonsko rešenje, kojim se omogućava akcionarskom društvu da svojim statutom utvrđuje i druge situacije u pogledu

²³³Makedonski zakon o trgovačkim društvima iz 2004.godine, član 403.

²³⁴Zakon o preduzećima, Službeni list SRJ br.29/96, član 260.

²³⁵Zakon o privrednim društvima Službeni glasnik RS, br.125/04, član 341.

preferencijalnih akcija, dosta je kritikovano iz razloga što statut donose akcionari sa običnim akcijama sa pravom glasa, a ne akcionari sa preferencijalnim akcijama, te se u ovoj situaciji otvaraju mogućnosti za eventualne zloupotrebe.

Akcionari koji poseduju preferencijalne akcije svoje pravo glasa, ustanovljeno zakonom, ostvaruju bilo na opštoj skupštini kada glasaju, ili na posebnoj sednici na kojoj prisustvuju samo akcionari koji poseduju preferencijalne akcije.

Ako je potrebno da po određenim tačkama dnevnog reda glasaju posebne klase akcionara, to glasanje se može sprovesti u okviru rada sednice skupštine akcionarskog društva ili na posebno sazvanoj sednici te klase akcionara. Posebna sednica se saziva po zahtevu najmanje 10% od ukupnog broja glasova akcija koje imaju pravo glasa po tom pitanju. Nije moguće sazvati posebnu sednicu skupštine ukoliko je tako predviđeno statutom akcionarskog društva. Po drugim pitanjima kao što su kvorum, učestvovanje u radu na posebnoj sednici skupštine, primenjuju se odredbe koje važe za običnu sednicu skupštine.²³⁶

Neka zakonodavstva poznaju i univerzalnu skupštinu. Ona je specifična po tome što za nju nevaže stroga pravila propisana zakonom a koja se odnose na sazivanje skupštine i objavljivanje dnevnog reda.

Ovaj slučaj imamo i u domaćem pravu, koje predviđa da se skupština može održati i bez propisanog sazivanja i objavljivanja dnevnog reda ako su na njoj prisutni svi akcionari sa pravom glasa i ako se ni jedan od njih tome ne protivi. Osnovna karakteristika ove skupštine je odsustvo bilo kakve zakonske odnosno statutarne formalnosti za njeno sazivanje i rad, a u literaturi se ističe da je posebno pogodna za zatvorena društva, odnosno društva „porodičnog tipa“.²³⁷

Univerzalna skupština je i teorijski i zakonodavno priznata kao odgovor na pitanje- da li se za vršenje članskih prava akcionara može priznati i neki drugi forum ili forma. Smatra se da biću

²³⁶Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS, br.36/2011, 99/2011, član 357.

²³⁷Vasiljević M. Komentar Zakona o preduzećima, Beograd,1996, str.239.

akcionarskog društva nije protivno da se uvaži i takav zaključak svih akcionara koji je stvoren izvan skupštine.²³⁸

²³⁸Stražnjicki, Predavanja iz trgovačkog prava, Zagreb, 1926, str.134.

G L A V A VI

UPRAVNI ODBOR

1. POJAM I OBAVEZNOST

Kada se govori o organima društava kapitala, posebno kod akcionarskih društava, uprava društva je sigurno najznačajnija. Organizacija uprave i njen položaj je pitanje kome se posvećuje najveća pažnja.

Upravni odbor je organ akcionarskog društva koji upravlja poslovanjem društva. To je profesionalni i stručni organ, što znači da u njegov sastav po pravilu treba da uđu stručnjaci iz odgovarajućih oblasti koji se na profesionalan način bave tim poslom. Upravi odbor, dakle, donosi veoma bitne odluke vezane za rad i poslovanje društva. Samim tim upravni odbor ima ključnu ulogu za rad društva, njegove rezultate i položaj na tržištu.

Upravni odbor akcionarskog društva je samostalan organ čije nadležnosti su određene zakonom. On ne radi po nalogima skupštine ili nadzornog odbora. Po sebi se razume da upravnom odboru ne mogu davati naloge ni akcionari.²³⁹ Upravni odbor vodi poslovanje društva na svoju odgovornost.²⁴⁰ Utoliko se uprava akcionarskog društva bitno razlikuje od uprave društva s ograničenom odgovornošću.²⁴¹

Zakoni koji regulišu ovu materiju, u principu, izbegavaju bilo kakvo određivanje pojma upravnog odbora, već to prepuštaju teoriji.

²³⁹ V. str. Mörsdorf, Oliver, Vorlesung Privatrecht II (Wirtschaftsrecht) Teil 2 – Gesellschaftsrecht, Bonn, 2007, str. 23.

²⁴⁰ V. Muhri u: Muhri/Ertl/Gerlach/Griesmayr, Persönliche Haftung der Geschäftsführer, Vorstände und Aufsichtsräte, Beč, 2013. str. 18.

²⁴¹ Ibidem.

Naš Kodeks korporativnog upravljanja²⁴² navodi da je upravni odbor odgovoran za upravljanje društvom u skladu sa pravnim propisima i opštim aktima, te da treba da nastoji da društvo posluje ostvarujući dobit, da utvrdi stepen i vrste rizika koje je društvo spremno da podnese ostvarujući svoje ciljeve. Upravni odbor treba da se na ravnopravan i pravičan način odnosi prema svim akcionarima, bez obzira na vrstu, klasu ili broj akcija koje oni poseduju.

Crnogorski zakon o privrednim društvima određuje odbor direktora kao organ upravljanja i rukovođenja čije odluke izvršavaju sekretar društva i izvršni direktor.²⁴³ Naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine upravni odbor određuje kao organ upravljanja.²⁴⁴

Upravni odbor je kolegijalni organ upravljanja društvom, o kojem govorimo ako uprava društva ima više od dva člana.²⁴⁵

S obzirom na važnost koju upravni odbor ima u funkcionisanju akcionarskog društva, može se reći da je ovaj organ, u načelu, obavezan. Međutim, mnoga zakonodavstva kod određivanja obaveznosti organa primenjuju razne kriterijume, kao što su oblik društva, visina kapitala, broj zaposleni i sl. Tako da postoje i situacije kada upravni odbor nije obavezni organ društva.

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine²⁴⁶ upravni odbor je obavezni organ ukoliko društvo ima više od 100 zaposlenih. Takođe, obaveznost se vezuje i za neke druge činjenice: ako akcionarsko društvo nastaje javnim upisom akcija (sukcesivno osnivanje) upravni odbor je obavezan organ. Upravi odbor je obavezni organ i u slučaju ako se radi o javnom preduzeću ili društvenom preduzeću koje ima preko 50 zaposlenih.

²⁴²Kodeks korporativnog upravljanja, Sl. Glasnik RS br.1/2006, vidi čl.112. do 118.

²⁴³ Zakon o privrednim društvima Crne Gore, sl.list RCG 06/02, vidi član 34.

²⁴⁴ Zakon o preduzećima, Sl. List SRJ br.29/96, vidi član 60.

²⁴⁵ Rastovčan, Trgovačka društva, Zagreb,1958, str.122, Trgovački zakon za Kraljevinu Jugoslaviju iz 1937, par. 299.

²⁴⁶Zakon o preduzećima Sl. List SRJ br.29/96, vidi čl.65, 248, 393 i 402.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine²⁴⁷ akcionarska društva deli na otvorena i zatvorena, pa prema tom kriterijumu određuje i obaveznost upravnog odbora. Zatvoreno akcionarsko društvo može imati ili direktora ili upravni odbor, dok je kod otvorenog akcionarskog društva upravni odbor obavezan organ. Treba napomenuti da kod zatvorenog akcionarskog društva ne mogu postojati istovremeno i direktor i upravni odbor, već samo jedan od ova dva organa. Koji će to organ biti zakonodavac je ostavio na volju akcionarskom društvu koje će to odrediti svojim aktom, a prema svojim potrebama.

Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine²⁴⁸ govori o tome da upravljanje akcionarskim društvom može biti jednodomno i dvodomno. Ukoliko se radi o javnom akcionarskom društvu ono mora imati odbor direktora od najmanje tri člana ako se radi o jednodomnom upravljanju, odnosno izvršni odbor od najmanje tri člana ukoliko je upravljanje akcionarskim društvom dvodomno. Ukoliko se ne radi o javnom akcionarskom društvu, tada je društvu ostavljena mogućnost da bira da li će imati jednog ili dva direktora ili će imati odbor direktora, odnosno izvršni odbor ukoliko izabere tri ili više direktora. Sve ovo akcionarsko društvo reguliše svojim statutom. Prema tome obaveznost odbora direktora, odnosno izvršnog odbora, uslovljena je brojem članova.

U slovenačkom pravu takođe postoji jednodomno i dvodomno upravljanje akcionarskim društvom. Ukoliko se društvo opredeli za jednodomno upravljanje tada je obavezni organ upravni odbor, a ako se opredeli za dvodomni sistem upravljanja tada su obavezni organi uprava i nadzorni odbor.²⁴⁹

Hrvatsko pravo poznaje i upravu i upravni odbor. Ukoliko je u pitanju dualistički sistem upravljanja akcionarskim društvom tada se radi o upravi. Uprava se sastoji od jedne ili više osoba (direktora) čiji se broj određuje statutom. Ako se uprava sastoji od više osoba jedna od njih se mora imenovati za predsednika. Ukoliko se radi o monističkom sistemu upravljanja akcionarskim društvom, tada akcionarsko društvo ima upravni odbor, a što se uređuje statutom

²⁴⁷ Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.125/2004, vidi čl.307.

²⁴⁸ Zakon o privrednim društvima Sl. List RS br.36/2011 I 99/2011, vidi čl. 382, 383, 417.

²⁴⁹ Zakon o gospodarskih družbah – prečišćen tekst, Republika Slovenija, jul 2009, član 253.

akcionarskog društva.²⁵⁰ Dakle, kod dualističkog sistema upravljanja uprava je obavezni organ akcionarskog društva, a kod monističkog sistema upravljanja obavezni organ je upravni odbor.

U francuskom pravu postoji mogućnost izbora između jednodomnog i dvodomnog sistema upravljanja akcionarskim društvom od čega zavisi i obaveznost organa. Ukoliko se radi o jednodomnom upravljanju tada je upravni odbor obavezan organ. Ukoliko se radi o dvodomnom upravljanju tada je obavezan organ izvršni odbor ili direktorijum.²⁵¹

Takođe, i u makedonskom pravu postoji mogućnost izbora između jednodomnog i dvodomnog upravljanja akcionarskim društvom, od čega, naravno, zavisi i obaveznost organa. Ukoliko se radi o jednodomnom upravljanju tada je obavezni organ odbor direktora, a u slučaju dvodomnog upravljanja postoji upravni odbor ili upravnik.²⁵²

Za nemačko pravo je karakterističan dvodomi sistem upravljanja, te su obavezni organi uprava i nadzorni odbor. Uprava je poslovodni organ društva i upravlja društvom na sopstvenu odgovornost. Iako se nadležnosti između članova uprave po pravilu dele, uprava prema trećim licima istupa kao kolektivni organ.²⁵³ Švajcarski zakon o obligacijama predviđa organ koji se zove upravni savet i on ima poslovodnu funkciju u društvu, a sastoji se od jednog ili više članova.²⁵⁴

2. DELOKRUG

Upravni odbor akcionarskog društva je nadležan za odlučivanje o pitanjima koja se odnose na:

- kontrolu tačnosti finansijskih izveštaja i informacija,
- upravljanje razvojem društva i strategijom i nadziranjem izvršnih direktora i administracije društva,

²⁵⁰ Hrvatski Zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine br.111/93,34/99, 52/00, 118/03, 107/07, vidi čl.239. i 272.a

²⁵¹ Francuski zakon o trgovačkim društvima iz 1966.g. vidi čl.98. i čl.103.

²⁵² Makedonski zakon o trgovačkim društvima iz 2004.g. vidi čl.342.

²⁵³ Jasmer, Ramm,Stoterau, Handels und Gesellschaftsrecht, Hamburg 2004, str.238.

²⁵⁴ Čl. 707. Švajcarskog zakona o obligacijama.

- utvrđivanje ili odobravanje poslovnog plana društva,
- sazivanje sednice skupštine akcionara i utvrđivanje predloga dnevnog reda,
- davanje i opozivanje prokure,
- utvrđivanje predloga odluka skupštine akcionara i kontrola njihovog sprovođenja,
- određivanje dana sa kojim se utvrđuje lista akcionara sa pravom učešća na sednici skupštine,
- izdavanje akcija u okviru limita određenog zakonom,
- izdavanje zamenljivih obveznica u okviru limita predviđenog osnivačkim aktom društva,
- izbor i razrešenje izvršnih direktora, odobrenje uslova ugovora koje društvo zaključuje sa njima i utvrđivanje njihovih naknada,
- utvrđivanje iznosa i dana dividende,
- donošenje odluka o drugim pitanjima u skladu sa zakonom osnivačkim aktom ili statutom društva.²⁵⁵

Uporedna zakonodavstva u glavnom ne normiraju delokrug upravnog odbora, već se njegov delokrug određuje po principu sve što nije u nadležnosti skupštine društva u nadležnosti je upravnog odbora. U nadležnosti upravnog odbora je, dakle, sve što nije u nadležnosti skupštine. Ovakvu odredbu često sadrže i statuti akcionarskih društava. Švajcarsko pravo izričito propisuje pretpostavku nadležnosti upravnog odbora.²⁵⁶

Uzimajući u obzir i rešenja drugih zemalja može konstatovati da su osnovne funkcije uprave sledeće:

- Zastupanje,
- Organizacija društva,
- Vođenje poslova društva,
- Vršenje funkcije poslodavca.

²⁵⁵ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik br.125/2004, vidi čl.313.

²⁵⁶ Švajcarski zakon o obligacijama, vidi čl.721.

Ove funkcije ne pripadaju uvek i upravnom odboru, već to zavisi od usvojenog sistema organizacije uprave, jer upravu preduzeća može sačinjavati i više organa.²⁵⁷ Ovakvo rešenje je predviđao naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine, po kome upravu čine upravni odbor i direktor. Upravni odbor je operativni organ upravljanja u akcionarskom društvu, dok je direktor organ poslovođenja. Direktor može biti član upravnog odbora. Ukoliko je to statutom predviđeno, direktor može biti po položaju predsednik upravnog odbora. Direktor odnosno predsednik upravnog odbora je zastupao akcionarsko društvo.²⁵⁸ U okviru svog delokruga upravni odbor sa jedne strane ima funkciju pripremanja određenih akata i odluka za skupštinu, a sa druge strane upravni odbor donosi i odluke o određenim pitanjima. Oba vida delovanja upravnog odbora su veoma značajna. Tako, u okviru delokruga gde upravni odbor priprema predloge odluka, ovom aktivnošću upravni odbor ima značajan uticaj na rad skupštine akcionarskog društva. Ovo je od posebnog značaja kod akcionarskih društava sa disperzovanim kapitalom, gde nema značajnog ili većinskog učešća u osnovnom kapitalu nekog akcionara.

Delokrug upravnog odbora koji je određen zakonom ne može se sužavati. Delokrug upravnog odbora se statutom može samo dopunjavati a nikako menjati ili oduzeti. Ovo je veoma važno ne samo za upravni odbor već za sve organe jer ne postoji mogućnost direktne intervencije u nadležnost organa koje je zakon utvrdio.

3. BROJ ČLANOVA I SASTAV UPRAVNOG ODBORA

Kada se razmatra sastav upravnog odbora, prvo se nastoji sagledati da li je njegova veličina (broj članova) adekvatna. Optimalna veličina upravnog odbora nije strogo definisana i varira od firme do firme. Ipak, neki osnovni principi uvek važe. Kod utvrđivanja veličine upravnog odbora, društva treba da se rukovode potrebom da broj članova odgovara zadacima ovog organa upravljanja te da omogući da upravni odbor vodi produktivne i konstruktivne diskusije, donosi brze i racionalne odluke i efikasno organizuje rad svojih komisija ako su one formirane. Kada je reč o optimalnom broju direktora, mišljenja su podeljena. Oni koji zastupaju ideju da je bolje da

²⁵⁷Radonjić Dragan, Organi društava kapitala, CID Podgorica,1998, str.67.

²⁵⁸ Zakon o preduzećima, Sl.list SRJ br.29/96, vidi čl. 60.

odbori budu veći kao glavni argument ističu da veći upravni odbor omogućava da različite ekspertize i perspektive budu zastupljene kroz relativno raznolike članove. Oni koji se zalažu za manje odbore, smatraju da se u manjim odborima vodi produktivnija diskusija i da se pitanja dublje i detaljnije analiziraju.

Nadalje, bitan element sastava upravnog odbora su kvalifikacije članova. Naime, upravni odbor treba da u celini poseduje potrebne kvalifikacije i iskustvo. Najčešće ne postoje zakonski zahtevi u pogledu kriterijuma kvalifikovanosti članova upravnog odbora. Ipak, društvo bi trebalo da propiše takve kriterijume. Preporučene karakteristike za članove upravnog odbora bi bile: liderstvo, integritet, odgovornost, zrelost, radna etika. Preporučene kvalifikacije su: iskustvo u delatnosti, poslovna procena, posebne veštine kao što su finansije i računovodstvo, upravljanje rizicima i interna kontrola, strateški menadžment, pravo, ljudski resursi itd. Pored kvalifikacija postoje i neki drugi faktori koji obezbeđuju raznolikost perspektiva i mišljenja i time doprinose kvalitetnijoj diskusiji. Tu spadaju godine starosti, pol, učešće stranaca na upravnim odobrima itd.

Takođe, važan element sastava upravnog odbora jesu kategorije članova. Tri kategorije članova su izvršni, neizvršni i nezavisni direktori²⁵⁹.

Većina međunarodnih i nacionalnih kodeksa korporativnog upravljanja preporučuje da većinu u upravnim odborima čine neizvršni i nezavisni članovi koji donose veću nepristrasnost u rasuđivanju, dodatno spoljašnje iskustvo i znanje i korisne kontakte.

U većini zemalja EU, neizvršni članovi obično vrše nadzor nad finansijskim i strateškim odlučivanjem društva. Pored ovih, postoje još tri oblasti u kojima je potrebno da neizvršni i nezavisni članovi obavljaju nepristrasni i kontinuiran nadzor: predlaganje članova upravnog odbora, naknade visokih rukovodilaca i članova upravnog odbora i interna i eksterna revizija. U istom smislu ali u većoj meri, nezavisni članovi upravnog odbora društva mogu davati značajan

²⁵⁹Izvršni članovi se definišu kao oni koji imaju izvršnu funkciju u društvu tj. funkciju generalnog direktora ili člana izvršnog odbora. Posledično, neizvršni članovi nemaju izvršnu funkciju u društvu. Kada je reč o nezavisnosti, postoji mnogo vrlo komplikovanih i pomalo konfuznih definicija. Savet institucionalnih investitora (CII), grupacija nekih od najvećih svetskih institucionalnih investitora, jednostavno definiše nezavisnost na sledeći način: "Najjednostavnije rečeno, nezavisni član je lice čija funkcija člana upravnog odbora predstavlja njegovu ili njenu jedinu vezu sa društvom." (International Finance Corporation, „Korporativno upravljanje: Priručnik“, Beograd, 2008.).

doprinos važnim odlukama društva, naročito u oceni učinka izvršnih direktora, određivanju naknada za izvršne rukovodioce i članove upravnog odbora, pregledu finansijskih izveštaja i rešavanju korporativnih sukoba. Nezavisni članovi pružaju investicionoj javnosti i eksternim vlasnicima dodatnu sigurnost da će upravni odbor razmatrati pitanja bez očigledne pristrasnosti.

Broj članova upravnog odbora se u nacionalnim zakonodavstvima različito određuje i reguliše. Prema jednom shvatanju upravni odbor akcionarskog društva uvek treba da bude kolegijalni organ. Upravni odbor preduzeća je kolegijalni organ upravljanja preduzećem o kojem govorimo ako uprava ima više od dva člana.²⁶⁰ Po drugom shvatanju upravni odbor može da ima jednog ili više članova zavisno od visine kapitala, dok po trećem shvatanju treba ostaviti punu slobodu aktima društva da regulišu ovo pitanje. Prvo shvatanje je imanentno francuskom pravu, drugo nemačkom a treće švajcarskom pravu.

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.g. upravni odbor se bira iz redova akcionara društva, zaposlenih u društvu kao i iz reda lica izvan društva a sastoji od najmanje tri člana dok maksimalni broj članova određuje statut.²⁶¹ Takođe, ovim zakonom je i omogućeno postojanje zamenika članova upravnog odbora ukoliko je to predviđeno statutom društva. Motiv uvođenja zamenika člana upravnog odbora jeste da se brzo reši situacija kada član upravnog odbora prestane da obavlja tu funkciju (usled smrti, ostavke ili opoziva). Mandat zamenika člana upravnog odbora traje do isteka mandata člana upravnog odbora koga menja. Ukoliko statutom nije rešeno pitanje zamenika člana upravnog odbora tada upravni odbor između dve skupštine može izvršiti kooptiranje, ali ne više od trećina članova.²⁶² Ovim zakonom se ne određuje decidno da li članovi upravnog odbora mogu biti samo fizička lica ili je takva mogućnost ostavljena i pravnim licima. Međutim, jezičkim tumačenjem odredbe ko može biti član upravnog odbora jasno je da ukoliko se radi o zaposlenima da su u pitanju isključivo fizička lica. Ukoliko se radi o akcionarima društva i licima van društva, to mogu biti kako fizička tako i pravna lica. U pogledu dužine mandata predviđeno je da se ovo pitanje reguliše osnivačkim aktom, odnosno statutom društva. Zakon ograničava da mandat može trajati najviše pet godina, ali postoji

²⁶⁰Rastovčan, Trgovačka društva, Zagreb, 1958, str.142; Trgovački zakon za Kraljevinu Jugoslaviju iz 1937, paragraf 299 t.1

²⁶¹Zakon o preduzećima Sl. List SRJ br.29/96, vidi čl. 261 st.1.

²⁶²Zakon o preduzećima Sl. List SRJ br.29/96, vidi čl. 262 st.2.

moгуćnost ponovnog izbora. Takođe, svi pojedinačni mandati članova upravnog odmora ne moraju se poklapati, što znači da je moguće postojanje klasifikovanog upravnog odbora. Ovo rešenje omogućava kontinuitet rada upravnog odbora.

Korporativno upravljanje je veoma živa materija te se neprestano analiziraju prednosti i mane svakog rešenja korporativnog upravljanja kao i konkretnih efekata. U skladu sa dobijanim rezultatima podstiču se rešenja koja su se pokazala kao dobra u funkcionisanju korporacija, a za ona koja se nisu pokazala kao dobra traže se novi modaliteti. Ova aktivnost je veoma živa, kako u Evropi tako i u Americi. Veliki broj teoretičara smatraju da je unapređenje korporativnog upravljanja ključni deo reformi kompanijskog prava.

Mnogi skandali koji su nastali kako u Evropi a naročito u Americi, pokazali su veliku potrebu za nalaženjem novih rešenja u korporativnom upravljanju. Paradigma raznih korporativnih skandala je svakako skandal vezan za američku korporaciju „Enron“.²⁶³ Period koji je usledio posle ovog skandala se često naziva „Post-Enron Corporate Governance Reform“. Urađene su brojne analize uzroka ovih skandala i došlo se do zaključka da je neadekvatnost odbora direktora najvažniji uzrok korporativnih skandala.²⁶⁴

Važno je napomenuti da SAD nisu usamljeni primer korporativnih skandala. I mnoge druge zemlje u svetu odgovarajući na sopstvene korporativne skandale (Parmalat u Italiji, Daewoo Group u Južnoj Koreji, Vivendi Universal u Francuskoj, Adecco u Švajcarskoj) i probleme na tržištima koje su oni izazvali, donele su sopstvene zakone i/ili kodekse korporativnog upravljanja²⁶⁵.

Zemlje u tranziciji, gde spada i Srbija, suočene su i sa problemom privatizacije, jer ona sama po sebi ne vodi efikasnom korporativnom upravljanju. Država je i dalje značajan vlasnik i učesnik u korporativnoj kontroli, a da finansijske institucije, naročito banke, nisu zainteresovane da

²⁶³ Enron Corp. je bila jedna od vodećih kompanija u SAD i zapošljavala je više od 20.000 radnika. U 2000 godini je ostvarila ukupan prihod od 100 milijardi dolara, sa profitom od 979 miliona dolara, da bi već iduće godine, 2001, bio proglašen bankrot.

²⁶⁴G. Ferrarini, K.J. Hopt, J. Winter, E. Wyumeeresch, „Reforming Company and Takeover Law in Europe“ Oxford University Press, 2004, str. 228-232.

²⁶⁵Kim, Kenneth A. and John R. Nofsinger, „Corporate Governance“, 2nd edition, 2007.

preuzmu ozbiljniju ulogu u upravljanju kompanijama. Sa druge strane, privatizacione institucije, kao što su na primer privatizacioni fondovi, nisu doprinele unapređenju korporativnog upravljanja.²⁶⁶

Imajući u vidu sve naveden probleme i naš Zakon o privrednim društvima iz 2004. godine je pokušao da što bolje uredi korporativno upravljanje, koristiće iskustva razvijenih zemalja. Koji organi će postojati u društvu zavisilo je od toga da li se radi o zatvorenom ili otvorenom akcionarskom društvu.

Zatvoreno akcionarsko društvo ima direktora ili upravni odbor, dok otvoreno akcionarsko društvo ima upravni odbor. Zatvorenom akcionarskom društvu je ostavljena mogućnost izbora da li će imati direktora ili upravni odbor. Ovakvo rešenje ima smisla zbog toga što zatvoreno akcionarsko društvu često nema potrebe za kolektivnim organom upravljanja. Ukoliko, ipak, zatvoreno akcionarsko društvo smatra da mu je potreban kolektivni organ, zakon dozvoljava i tu mogućnost.

Kada je u pitanju broj članova upravog odbora nacionalna zakonodavstva koriste različita rešenja. Najfleksibilnije rešenje je da se uprava sastoji od jednog ili više lica, a konkretan broj se određuje aktima društva. Drugi pristup je propisivanje samo minimalnog broja članova dok maksimalni broj određuje statut društva. Treći način jeste da se zakonom odredi i minimalni i maksimalni broj članova. Naš Zakon iz 2004.godine se opredelio za ovaj treći sistem, te je određeno da u otvorenom akcionarskom društvu ima najmanje tri a najviše 15 članova.²⁶⁷

Što se tiče sastava, Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine određuje da kotirana otvorena akcionarska društva moraju u upravnom odboru imati većinu neizvršnih članova od kojih su najmanje dva nezavisna. Pod neizvršnim članovima se podrazumevaju članovi koji nisu članovi izvršnog odbora. Kako članovi upravnog odbora biraju članove izvršnog odbora, to znači da sam upravni odbor treba da vodi računa prilikom imenovanja članova izvršnog odbora da imenovanjem iz sopstvenog sastava ne bude povređena zabrana da neizvršni člsovi upravnog

²⁶⁶A. Lojpur, Korporacijsko upravljanje u teoriji i praksi, Podgorica, 2004, str. 187.

²⁶⁷Zakon o privrednim društvima, Sl. Glasnik RS br.125/2004, član 308.

odbora moraju imati većinu u upravnom odboru. Zakon ne poznaje neku vrstu „prelaznog“ perioda ukoliko bi se u upravni odbor biralo lice koje je već član izvršnog odbora, što znači da bi takav član prethodno morao da bude razrešen (ili da da ostavku) ako postoji opasnost od povrede načela da neizvršni članovi moraju imati većinu u upravnom odboru. Npropisan sastav upravnog odbora ne utiče na odluke tog organa. Odluka skupštine kojom je izabran upravni odbor u suprotnosti sa zakonom može biti pobijana tužbom u zakonskom roku. U slučaju propuštanja ovog roka, nedostatak se konvalidira i odluka ne može biti pobijana, ali ovo ne isključuje eventualno pravo na nakadu štete ukoliko je ista nastupila a u uzročnoj je vezi sa nepropisnim sastavom upravnog odbora.

Osim što većina članova upravnog odbora mora biti iz reda neizvršnih članova, u otvorenim kotiranim akcionarskim društvima najmanje dva člana moraju biti nezavisni članovi. Nezavisni članovi upravnog odbora ulaze u kvotu neizvršnih članova. Nezavisni član upravnog odbora jeste neizvršni član upravnog odbora koje samo, ili sa članovima porodice u dve prethodne godine:

- nije bilo zaposleno u društvu,
- nije isplatilo društvu niti primilo od društva isplate veće od 10.000 Evra u dinarskoj protivvrednosti
- nije vlasnik više od 10% akcija ili udela, direktno ili indirektno u licu koje je isplatilo ili primilo od društva iznos veći od 10.000 Evra u dinarskoj protivvrednosti
- ne poseduje direktno ili indirektno (uključujući i druga sa njim povezana lica) akcije društva koje predstavljaju više od 10% osnovnog kapitala društva
- nije bilo direktor ili član upravnog odbora, osim ako to nije bio kao nezavisni član
- nije bilo revizor u društvo.²⁶⁸

Ko se smatra članom porodice u smislu člana 310 zakon ne daje decidan odgovor, te se mora konsultovati odredba člana 34 istog zakona. Svojtvo nezavisnog člana mora postojati ne samo prilikom izbora već za sve vreme vršenja funkcije. To znači da se nezavisnim članovima posle izbora ne može odobriti zaključenje ugovora ili preduzimanje drugih pravnih poslova suprotno navednim kriterijumima.

²⁶⁸Ibidem, član 310

Sukob interesa postoji ako je član upravnog odbora ili član njegove porodice ugovoran strana u pravnom poslu sa privrednim društvom, u finansijskom odnosu sa licem iz pravnog posla ili radnje koje zaključuje ugovor sa privrednim društvom ili koje ima finansijski interes u tom poslu ili radnji, po osnovu kojih se razumno može očekivati da utiču na njegovo postupanje suprotno interesu društva, ukoliko je pod kontrolnim uticajem strane iz pravnog posla ili radnje ili lica koje ima finansijski interes u pravnom poslu ili radnji, tako da se osnovano može očekivati da utiču na njegovo postupanje suprotno interesu privrednog društva. I kada postoji sukob interesa dozvoljeno je dokazivati da njime nije naneta šteta društvu. Ako se to dokaze, pravni posao će ostati a član upravnog odbora neće odgovarati za štetu.

Na sastav upravnog odbora su uticale i odredbe Kodeksa korporativnog upravljanja. Ovaj Kodeks pravi razliku između velikih i malih akcionarskih društva. Velika akcionarska društva su ona čiji je osnovni kapital veći od 10.000.000 Evra u prethodnoj poslovnoj godini, dok su mala akcionarska društva čiji je osnovni kapital u prethodnoj poslovnoj godini bio niži od 10.000.000 Evra. Prema ovoj podeli, u velikim akcionarskim društvima većina članova upravnog odbora, izuzev predsednika, treba da budu nezavisni članovi, dok kod malih akcionarskih društava većina neizvršnih članova upravnog odbora treba da budu nezavisni članovi.²⁶⁹

Ovakva rešenja kod velikih akcionarskih društava omogućavaju da nezavisni članovi budu u manjini, ali je moguće da broj nezavisnih članova upravnog odbora bude jednak broju izvršnih i povezanih članova, dok kod malih akcionarskih društava, ako uzmemo u obzir činjenicu da neizvršni članovi predstavljaju većinu članova upravnog odbora, proizilazi da nezavisni članovi čine više od ¼ članova uprave, a najmanje dva.

Ova rešenja jesu u saglasnosti sa tendencijama u svetu, i rešenjima u razvijenim zemljama, ali ipak je, za veliki broj analitičara, sporan iznos od 10.000.000 Evra, kao razgraničenje između velikih i malih akcionarskih društava. Smatra se da je ovaj iznos previsoko postavljen.

²⁶⁹Kodeks korporativnog upravljanja Sl. Glasnik RS br.1/2006, čl. 138 i 139.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine²⁷⁰ prepušta privrednim subjektima način upravljanja društvom te u zavisnosti od toga se određuju i organi. Ako se radi o jednodomnom upravljanju organi društva su skupština, jedan ili više direktora, odnosno odbor direktora, a kada je u pitanju dvodomno upravljanje društvom organi su skupština, nadzorni odbor, jedan ili više izvršnih direktora, odnosno izvršni odbor.

Društvo ima jednog ili više direktora. Broj direktora se određuje statutom društva, dakle, zakonodavac je ovo pitanje ostavio da rešavaju privredni subjekti prema svojim potrebama. Zakon jedino kod javnog akcionarskog društva određuje da društvo ima odbor direktora koji se sastoji od najmanje tri direktora. Direktori se dele na izvršne i neizvršne, a kod javnog akcionarskog društva mora imati neizvršne direktore čiji je broj veći od broja izvršnih direktora. Neizvršni direktori nadziru rad izvršnih direktora, predlažu poslovni strategiju društva i nadziru njeno izvršavanje. Neizvršni direktor ne može biti lice koje je zaposleno u društvu.

Javno akcionarsko društvo ima najmanje jednog neizvršnog direktora koji je istovremeno i nezavisan od društva. Nezavisan direktor je lice koje nije povezano lice sa direktorima i koje u prethodne dve godine nije:

- bilo izvršni direktor ili zaposleno u društvu ili u drugom društvu koje je povezano sa društvom u smislu ovog zakona,
- bilo vlasnik više od 20% osnovnog kapitala, zaposleno ili na drugi način angažovano u drugom društvu koje od društva ostvarilo više od 20% godišnjeg prihoda u tom periodu,
- primilo od društva ili od lica koja su povezana sa društvom u smislu ovog zakona isplate odnosno potraživalo od tih lica iznose čija je ukupna vrednost veća od 20% njegovih godišnjih prihoda u tom periodu,
- bilo vlasnik više od 20% osnovnog kapitala društva koje je povezano sa društvom u smislu ovog zakona,
- bilo angažovano u vršenju revizije finansijskih izveštaja društva.

²⁷⁰ Zakon o privrednim društvima, Sl.glasnik RS br.36/2011, 99/2011, vidi član 326.

Ukoliko direktor prestane da ispunjava neki od navedenih ulova tokom trajanja mandata, prestaje mu svojstvo nezavisnog direktora, ali nastavlja da obavlja dužnost neizvršni direktor ili izvršni direktor ako za to ispunjava uslove.²⁷¹

Prema našem Kodeksu korporativnog upravljanja iz 2012. godine, nezavisni direktor je neizvršni direktor od koga se može očekivati da objektivno i nepristrasno prosuđuje prilikom donošenja odluka, i to zahvaljujući nepostojanju poslovnih, porodičnih i drugih veza sa društvom, izvršnim direktorima, kontrolnim članovima (akcionarima), kao i povezanim društvima, članovima uprava povezanih društva i kontrolnim članovima (akcionarima) povezanih društava.

Pitanje nezavisnih direktora je veoma važno pitanje kako u Americi tako i u Evropskoj uniji. Tako je Komisija EU formirala posebnu Komisiju koja je imala zadatak da sagleda promene kompanijskog prava i preuzimanje akcionarskih društava. Izveštaj ove Komisije poznat je kao „Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europ“ (Winter Report).

Ova Komisija (HLG) je predložila Evropskoj komisiji da u formi Preporuke utvrdi minimalnu listu principa koji predstavljaju isključne razloge (negativne uslove) u pogledu nezavisnih direktora. Prema ovom izveštaju nezavisni direktori:

- ne mogu biti lica koja su zaposlena u kompaniji, ili su bila zaposlena u kompaniji u periodu od pet godina pre njihovog imenovanja kao neizvršnih ili nadzornih direktora,
- ne mogu biti ona lica koja primaju bilo kakvu naknadu za konsalting ili neke druge usluge, od kompanije ili njenih izvršnih direktora,
- ne mogu biti ona lica koja primaju bilo kakvu naknadu ili nagradu od kompanije a koja zavisi od rezultata poslovanja kompanije,
- ne mogu biti ona lica koja u svojstvu neizvršnih ili nadzornih direktora nadziru rad nekog izvršnog direktora koji u drugoj kompaniji u svojstvu neizvršnog ili nadzornog direktora nadzire rad ovih lica koja su u toj kompaniji u svojstvu izvršnih direktora, kao i u drugim slučajevima povezanosti direktorskih položaja,

²⁷¹Ibidem, član 392.

- ne mogu biti ona lica koja su kontrolni akcionari, ili njihovi zastupnici, bilo da sami ili sporazumno drže najmanje 30% ili više akcijskog kapitala kompanije,
- u definisanju odnosa koji diskvalifikuju neizvršne i nadzorne direktore kao nezavisne treba uzeti i porodične i srodničke odnose.²⁷²

Broj članova upravnog odbora u francuskom pravu zavisi od toga da li je u pitanju jednodomni ili dvodomni način upravljanja društvom. Kada je u pitanju jednodomni način upravljanja upravni odbor može da broji od tri do dvanaest članova. Ukoliko je u pitanju dvodomni način upravljanja društvo ima izvršni odbor ili direktorijum. Izvršni odbor ima najviše pet članova, a ako je osnovni kapital manji od propisanog funkciju izvršnog odbora može obavljati i jedan član i naziva se generalni direktor.²⁷³

U hrvatskom pravu upravni odbor se sastoji od najmanje tri člana ali se statutom može odrediti i veći broj članova, vodeći računa o najvećem mogućem broju članova u odnosu na visinu osnovnog kapitala, kako je određeno za članove nadzornog odbora. Članovi upravnog odbora mogu biti birani ili imenovani na vreme određeno statutom ali ne duže od šest godina i mogu biti ponovo birani. Većina članova upravnog odbora moraju biti neizvršni direktori. Statutom društva se uređuje način biranja predsednika upravnog odbora i najmanje jednog zamenika predsednika upravnog odbora. Predsednik i zamenici predsednika se biraju iz reda članova upravnog odbora. Predsednik i prvi zamenik predsednika upravnog odbora ne mogu biti istovremeno i izvršni direktori.²⁷⁴ Ako se na sednici upravnog odbora odlučuje o imenovanju ili opozivu izvršnih direktora ili njihovoj odgovornosti i odnosima sa društvom, izvršni direktori koji su članovi upravnog odbora ne mogu učestvovati u donošenju takvih odluka niti se njihovo prisustvo računa u kvorum potreban za odlučivanje.

4. IZBOR, MANDAT I PRESTANAK MANDATA

²⁷²Report of HLG, III 62-63.

²⁷³ Francuski Zakon o trgovačkim društvima iz 1966.g. član 98, 118-120.

²⁷⁴ Hrvatski zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine br.1117/93, 34/99, 118/03, 107/07 član 254.

„Izbor upravnog odbora je elemenat koji izražava i obezbeđuje ili odnose demokratičnosti ili odnose dominacije u jednom društvu. Elementi izbora članova upravnog odbora podrazumevaju odgovore na sledeća pitanja:

- ko ih i kako bira,
- koji su pozitivni i negativni uslovi za njihov izbor,
- da li su mogući zamenici i kooptacija članova,
- koliko traje i kako prestaje njihov mandat. „²⁷⁵

Izbor članova upravnog odbora zavisi pre svega od toga da li se radi o jednodomnom upravljanju ili dvodomnom upravljanju društvom.

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine skupština bira i opoziva članove upravnog odbora, predsednika i članove nadzornog odbora. U javnom preduzeću i društvu kapitala sa većinskim društvenim odnosno državnim kapitalom predstavnici zaposlenih predstavljaju trećinu upravnog odbora. Način njihovog izbora ne određuje se zakonom već zakon upućuje da se to uredi statutom. Ukoliko se radi o privatnom kapitalu ili većinskom privatnom kapitalu u društvu, zaposleni biraju najmanje jednog člana u upravni odbor društva, a na način kako je to predviđeno statutom. Prilikom izbora članova upravnog odbora, skupština se izjašnjava o svakom predlogu pojedinačno a ne zbirno, za sve članove odjednom. O izboru članova upravnog odbora skupština odlučuje tročetvrtinskom većinom, osim ako statutom nije određena neka druga većina. Ovakvo postavljena dispozitivna norma omogućava da se statutom odredi druga većina bilo u smanjenju ili pooštavanju broja potrebnog za izbor članova upravnog odbora. U zemljama gde se primenjuje dvodomni sistem upravljanja društvom (Austrija, Nemačka, delimično Francuska) članove upravnog odbora bira nadzorni odbor. Međutim, statutom je moguće predvideti najrazličitije instrumente i tehnike izbora članova organa tako da se može omogućiti manjini akcionara da bude zastupljena u njemu, pa sve do situacije da većinski akcionari sami predlažu njegove članove, a da skupština samo faktički vrši njihovo proglašenje, čime se izigrava pravo skupštine da bira.²⁷⁶

²⁷⁵Radonjić Dragan, Organi društava kapitala, Podgorica 1998, str.76.

²⁷⁶Hamilton, The Law of Corporations, Minesota,1991, str. 183-191.

Neka zakonodavstva predviđaju i mogućnost postajanja zamenika članova upravnog odbora. To je slučaj sa našim Zakonom o preduzećima iz 1996.godine.²⁷⁷ Ova mogućnost se konkretizuje putem statuta. Ukoliko društvo želi da koristi mogućnost instituta zamenika članova upravnog odbora to mora urediti statutom. Na zamenike članova shodno se promenjuju sve odredbe koje odnose na članove upravnog odbora. Zamenici se mogu uvesti za sve članove upravnog odbora. Statutom se mora odrediti i da li se zamenici pozivaju po određenom redosledu i ko ih poziva, ili pak svaki član upravnog odbora ima svog zamenika. S obzirom da se na zamenike članova upravnog odbora primenjuju propisi kao i za članove upravnog odbora, to znači da i zamenike članova upravnog odbora bira skupština akcionarskog društva.

Suština ovog instituta (zamenik člana) jeste njegova praktičnost. Na ovaj način se omogućava nesmetan rad upravnog odbora, jer ukoliko član ne može da prisustvuje sednici organa iz bilo kog razloga, pozvaće se zamenik člana.

Drugi institut koji omogućava lakše i nesmetano funkcionisanje upravnog odbora jeste i kooptacija. Kooptacija se ostvaruje tako što upravni odbor, tačnije preostali članovi upravnog odbora, mogu popuniti upražnjena mesta na taj način što će sami izabrati člana odnosno članove upravnog odbora koji nedostaju, ali ne više od jedne trećine.²⁷⁸ Kooptacija se ostvaruje samo ukoliko već statutom nije predviđeno postojanje zamenika člana. Kako se kooptacija može izvršiti između dve skupštine, to znači da mandat kooptiranog člana traje do sledeće skupštine. Skupština može potvrditi mandat kooptiranog člana do isteka mandata člana na čije je mesto izvršena kooptacija.

Što se tiče uslova koji moraju biti ispunjeni za izbor člana upravnog odbora, nacionalna zakonodavstva pribegavaju različitim rešenjima. Naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine praktično ovo pitanje prepušta statutu društva. Zakon je samo delimično usmerio pažnju ka negativnim uslovima za izbor člana upravnog odbora. Tako, na primer, osuda za krivična dela

²⁷⁷ Zakon o preduzećima Sl. List SRJ br.29/96, član 262.

²⁷⁸ Ibidem.

protiv privrede i službene dužnosti, dok traju pravne posledice presude, predstavlja osnov koji isključuje izbor u sve organe u društvu pa i u upravni odbor.²⁷⁹

Nadalje, član nadzornog odbora ne može da bude i član upravnog odbora kao i ukoliko se radi o srodniku do trećeg stepena srodstva. Zakon ograničava i kumulaciju članstva u upravnim odborima tako što to pravo ograničava na najviše tri upravna odbora u preduzećima koja ne obvljaju istu ili srodnu delatnost. Ukoliko se radi o članstvu u upravnim odborima kod povezanih preduzeća smatra se da se radi o članstvu u jednom upravnom odboru. Član upravnog odbora ne može imati to svojstvo u drugom preduzeću koje njima konkurentno, ne može biti zaposlen ili član nekog drugog organa u konkurentnom preduzeću.²⁸⁰

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine, takođe zadržava rešenje da upravni odbor bira skupština društva i to na svakoj godišnjoj skupštini a mogu biti birani i na vanrednoj skupštini ukoliko je ona zbog toga sazvana. Kandidate za članove upravnog odbora predlažu postojeći upravni odbor, akcionari ili komisija za imenovanje upravnog odbora ako je kao takva formirana.²⁸¹

Zakonom o privrednim društvima iz 2011.godine je usvojen mešoviti sistem upravljanja društvima. Ukoliko se radi o jednodomnom upravljanju društvom, članove izvršnog odbora (direktore) imenu skupština društva, a ukoliko je prihvaćen sistem dvodomnog upravljanja direktore imenuje nadzorni odbor društva.²⁸²

Predloge za imenovanje mogu dati direktor, odnosno odbor direktora ili komisija za imenovanje ukoliko je formirana. Mandat direktora se određuje statutom, ali zakon ograničava taj period na četiri godine. Po isteku mandata direktor može biti ponovo imenovan. Ako se broj direktora smanji ispod broja direktora koji je određen statutom, preostali direktori mogu imenovati lice, odnosno lica, koja će vršiti dužnost direktora do imenovanja nedostajućih članova od strane skupštine. Broj lica koji se mogu kooptirati zakon limitira na dva. Ukoliko bi se broj izabраниh

²⁷⁹ Član 66 navedenog zakona.

²⁸⁰ Član 92 istog zakona.

²⁸¹ Zakon o privrednim društvima, Sl. Glasnik RS br.125/2004. član 309.

²⁸² Zakon o privrednim društvima, Sl. Glasnik RS, br.36/2011, 99/2011, čl.384, 420.

direktora smanjio ispod polovine, tada kooptacija nije moguća, već su preostali direktori dužni da što hitnije sazovu skupštinu radi imenovanja nedostajućih direktora.²⁸³

Mandat članova upravnog odbora ne može biti duži od pet godina, a osnivačkim aktom ili statutom je moguće odrediti kraći rok i dozvoljen je ponovni izbor.²⁸⁴ Mandat članovima upravnog odbora prestaje pre isteka mandata opozivom, sticanjem nekog od negativnih uslova za izbor ili na neki drugi način predviđen statutom, odnosno na neki od opštih načina prestanka članstva. Kada je u pitanju razrešenje radi se o unutrašnjoj odgovornosti člana upravnog odbora. Dakle, radi se o odgovornosti prema akcionarskom društvu i odluku donosi nadležni organ akcionarskog društva. Razlozi za razrešenje mogu biti različiti (na primer: korišćenje imovine akcionarskog društva u ličnom interesu, korišćenje povlašćenih informacija za ličnu korist, povreda pravila o sukobu interesa i sl.). Uporedno pravnom analizom može se konstatovati da kod razrešenja člana upravnog odbora imamo dve osnovne situacije. Neka nacionalna prava predviđaju i utvrđuju razloge za zakonito razrešenje člana upravnog odbora (kontrolisano razrešenje, kontrolisani opoziv). Drugu situaciju imamo kod nacionalnih zakonodavstava koja ne predviđaju razloge za razrešenje, odnosno opoziv članova upravnog odbora. To znači da član upravnog odbora može biti razrešen u svako doba bez obzira da li postoji ili ne postoji razlog za razrešenje. Ovaj način razrešenja se naziva demokratski opoziv, diskrecioni opoziv, opoziv „ad nutum“ („na znak glavom“). Ipak, opoziv „ad nutum“ iako predstavlja diskreciono pravo ipak nije sasvim slobodno i neograničeno. Opšte ograničenje predstavlja načelo zabrane zloupotrebe prava, koje se u literaturi konkretizuje zabranom povrede prava na čast, zabrane povrede načela kontradiktornosti, sudskom kontrolom formalne valjanosti razrešenja.²⁸⁵ Nemačko pravo predviđa postojanje razloga za razrešenje člana upravnog odbora i to zbog grube povrede dužnosti, nesposobnosti za redovno obavljanje poslova iz svoje nadležnosti, dog na primer francusko pravo dozvoljava razrešenje bez navođenja bilo kakvog osnova, bez obaveze obrazlaganja razrešenja.

²⁸³ Član 386 navedenog zakona.

²⁸⁴ Član 69 istog zakona.

²⁸⁵ Knežić-Popović D, Opoziv ad nutum članova uprave privrednog društva, Pravo i privreda, br.5-8/2001, str.159-164.

Oba ova stava imaju svoje razloge. Oni koji se zalažu za postojanje razloga za razrešenja smatraju da je ovaj način prepreka samovolji nadležnih organa, a sa druge strane to doprinosi izvesnosti položaja članova uprave jer znaju da ne mogu biti razrešeni bez postojanja važnog razloga. Nadalje, siguran položaj članova uprave doprinosi i njihovoj kreativnosti u preduzimanju aktivnosti iz delatnosti društva. U suprotnom kreativnost se guši strahom članova uprave od rizičnijih i neizvesnih poteza te se više pasiviziraju i preduzimaju samo sigurne poteze.

Pored ova dva, osnovna stava, često se primenjuje i treći-mešoviti pristup problemu razrešenja članova upravnog odbora. To se postiže tako što se ostavlja mogućnost da se statutom ili ugovorom o osnivanju odredi način razrešenja članova upravnog odbora.²⁸⁶ Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine²⁸⁷ predviđa da član upravnog odbora akcionarskog društva može biti razrešen odlukom skupštine akcionara sa ili bez navođenja razloga, ako akcionari smatraju da je to u najboljem interesu društva. Dakle član upravnog odbora može biti razrešen u svako doba i bez obzira na postojanje razloga za razrešenje. Međutim, razrešenjem člana upravnog odbora se ne mogu povrediti prava koja mu pripadaju na osnovu ugovora sa akcionarskim društvom a koja nisu u vezi sa svojstvom člana upravnog odbora. Tu se može raditi o najrazličitijim odnosima i pravima kao što su zadržavanje radnog odnosa, produženje prava na službeni automobil, razna imovinska prava itd.

Englesko pravo dosta detaljno reguliše materiju razrešenja. Akcionari mogu u svako doba da razreše članove borda direktora pre isteka mandata, s tim što se tim direktorima mora dati reč na skupštini kako bi mogli da iskažu svoje viđenje situacije i objasne eventualne nedoumice. Takođe, predviđeno je da je razrešenje direktora može urediti i statutom.²⁸⁸ Takođe, postoje i rešenja kojima se predviđa da je razrešenje bez razloga i bez navođenja razloga moguće samo u slučaju kada je tako predviđeno bilo osnivačkim aktom bilo statutom društva.²⁸⁹

²⁸⁶ Prema MBCA- Američki Model Business Corporation Act, predviđa da akcionari mogu razrešiti jednog ili više direktora sa ili bez razloga, osim ako osnivački akt ili statut predviđa da direktori mogu biti razrešeni samo ako postoji razlog.

²⁸⁷ Zakon o privrednim društvima, Sl. Glasnik RS, br.125/2004, član 327.

²⁸⁸ Companies Act (CA) iz 2006. Godine.

²⁸⁹ Denis Keenan, Josephine Bisacre, Company Law, London, 2005, str.378.

5. POLOŽAJ PREDSEDNIKA

Kada je u pitanju bilo koji kolektivni organ uvek se postavlja i pitanje položaja čelnika tog organa, u ovom slučaju predsednika. Izbor predsednika je neophodan jer je njegov položaj važan za funkcionisanje kolektivnog organa. Iako je postojanje predsednika upravnog odbora neophodno, njegov položaj nije isti u različitim zakonodavstvima, pa ni u istom nacionalnom zakonodavstvu ukoliko je aktima preduzeća moguće odlučivati o položaju predsednika upravnog odbora. Tada se položaj predsednika upravnog odbora može razlikovati od preduzeća do preduzeća.

Najveći broj nacionalnih zakonodavstava određuje da predsednika upravnog odbora biraju članovi upravnog odbora iz svog sastava. Takav je slučaj i u našem zakonodavstvu. Naš Zakon o preduzećima iz 1996.godine je određivao da predsednik upravnog odbora taj položaj može imati u samo jednom preduzeću, dakle nije mogao biti istovremeno predsednik upravnog odbor u još nekom preduzeću, ali se ovo ograničenje nije odnosilo na banke, osiguravajuće kuće i sl.²⁹⁰

Upravni odbor bira predsednika iz redova svojih članova većinom od ukupnog broja članova, ali je osnivačkim aktom ili statutom moguće odrediti i drugu većinu. Upravni odbor može u bilo koje vreme razreši i izabere predsednika. Predsednik upravnog odbora je i generalni direktor ako osnivačkim aktom ili statutom društva nije drugačije određeno.²⁹¹ U javnom akcionarskom društvu predsednik odbora direktora mora biti jedan od neizvršnih direktora. Dakle, u ovoj situaciji predsednik ne može biti bilo koji član, odnosno direktor već samo iz reda neizvršnih direktora. U slučaju odsutnosti predsednika svaki član može sazvati sednicu odbora, a većinom glasova prisutnih direktora bira se jedan od direktora za predsedavajućeg. Predsednik odbora zastupa društvo u odnosu sa izvršnim direktorima na način određen statutom, odlukom skupštine ili jednoglasnom odlukom nezvršnih direktora. Predsednik odbora direktora se registruje u skladu sa zakonom o registraciji.²⁹²

²⁹⁰ Zakon o preduzećima Sl. List SRJ br.29/96, član 70.

²⁹¹ Zakon o privrednim društvima, Sl.Glasnik RS br.125/2004, član 312.

²⁹² Zakon o privrednim društvima Službeni Glasnik RS br.36/2011, 99/2011, član 400.

Redovna ovlašćenja predsednika vezana su, pre svega, za sazivanje i predsedavanje sednicama upravnog odbora, ali može imati i druga ovlašćenja određena zakonom ili aktima društva. Zakon o preduzećima sadrži rešenje po kome, u slučaju jednake podele glasova, odlučuje glas predsednika (casting vote), osim ako statut sadrži drugačije rešenje. Statutom je moguće predvideti da upravni odbor može obavljanje određenih poslova iz svoje nadležnosti preneti predsedniku upravnog odbora, s tim što ova ovlašćenja za obavljanje određenih poslova mogu biti opozvana u svako doba.²⁹³

Članovi odbora direktora, odnosno nadzornog odbora između sebe biraju predsednika. Predsednik odbora direktora, odnosno nadzornog odbora treba da bude lice koje ima organizacione i liderske sposobnosti, izuzetan profesionalni ugled i lični integritet, kao i da uživa poverenje članova društva i drugih članova odbora direktora, odnosno nadzornog odbora. On treba da preuzima sve neophodne mere u cilju: razvoja odnosa poverenja između članova odbora direktora, odnosno nadzornog odbora, sprečavanja i prevazilaženja eventualnih konflikata između članova odbora direktora, odnosno nadzornog odbora, podsticanja otvorene diskusije i konstruktivnih kritika u vezi sa predloženim odlukama, promovisanja efikasne interakcije sa izvršnim rukovodstvom, organima nadzora u društvu i predstavnicima zaposlenih.

294

Aktima društva je moguće urediti tako da predsednikov glas može biti odlučujući samo za neke odluke upravnog odbora ili samo u situacijama kada se glasa „za“. Vezano za ovo pravo predsednika upravnog odbora se pojavilo i pitanje da li on može da odbije da se koristi ovim pravom. Nepodeljeni stav doktrine je da predsednik ne može doneti odluku da ne koristi ovo pravo a iz razloga što ovo pravo nije ustanovljeno u korist predsednika upravnog odbora već u korist samog društva radi olakšavanja funkcionisanja.

Prenošenjem ovlašćenja na opisani način se postiže koncentracija ovlašćenja u ličnosti predsednika upravnog odbora. Jak položaj predsednika je vezan za francusko pravu gde predsedniku upravnog odbora po automatizmu pripada funkcija rukovođenja preduzećem, a

²⁹³Zakon o privrednim društvima Sl. Glasnik br.125/2004, čl.264 i 266.

²⁹⁴Kodeks korporativnog upravljanja Sl. Glasnik RS, 99/2012, str. 10.

ujedno je i generalni direktor. Dosta polemike je izazvalo ovo rešenje u nacionalnim zakonodavstvima. Iskustvo SAD pokazuje da je u više od 80% slučajeva predsednik upravnog odbora istovremeno i generalni direktor.

Ukoliko je funkcija predsednika upravnog odbora razdvojena od funkcije generalnog direktora, on ima prava i obaveza kao i svaki drugi član upravnog odbora, te u suštini ima poziciju prvog među jednakima, te u tom slučaju ima nadležnosti vezane za zakazivanje sednice, rukovođenje sednicom, potpisivanje zapisnika i staranje o njegovom vođenju i čuvanju. U ovoj situaciji predsednik upravnog odbora ne može delovati između sednica upravnog odbora jer upravni odbor donosi odluke na sednicama.

Takođe, predsednik upravnog odbora ne može svojevolejno da ne održi sednicu upravnog odbora, jer će to pravo zakazivanja sednice preći na određeni broj članova koji su uputili zahtev za sazivanje sednice upravnog odbora.

6. ZAPISNIK

Zapisnik sa sednice upravnog odbora je značajan dokument čija je svrha kako beleženje važnih činjenica tako i mogućnost lakšeg dokazivanja određenih činjenica. Na sednicama upravnog odbora se obavezno vodi zapisnik. Zapisnik mora da sadrži određene podatke kao što su vreme i mesto održavanja sednice, podatke o članovima upravnog odbora koji prisustvuju sednici kao i o odsutnim članovima, zatim dnevni red sednice, pitanja koja su bila predmet glasanja i rezultati svakog glasanja, sažet prikaz rasprave o pojedinim pitanjima, ime svakog od članova upravnog odbora koji je glasao „za“ „protiv“ ili je bio uzdržan. Zapisnik se sačinjava u što kraćem roku kako zbog protoka vremena nebi dolazilo do sumnji u pojedine činjenice ili odluke. Upravni odbor usvaja zapisnik sa prethodne sednice na sledećoj sednici.

Predsednik upravnog odbora je odgovoran za uredno vođenje i sačinjenje zapisnika. Sastavni deo zapisnika je i dokaz o propisnom sazivanju i postojanju kvoruma za odlučivanje. Zapisnik sa sednice potpisuje predsednik upravnog odbora ili drugo lice koje je predsedavalo sednicom i

zapisničar koji ga je vodio. Neka predviđaju da je za zapisnik zadužen notar. Ukoliko zapisnik ne sadrži sve ono što je propisano, to ne znači automatski da donete odluke nisu valjane. Postojanje i sadržaj odluka se može utvrđivati i na druge načine, kao što je na primer knjiga odluka.

7. KUMULATIVNO GLASANJE

Uobičajeni način glasanja prilikom izbora kolektivnih organa od strane akcionara jeste direktno glasanje (straight voting). U sistemu važenja pravila jedna obična akcija-jedan glas, broj običnih akcija koje poseduje akcionar istovremeno predstavljaju i maksimalan broj glasova koje akcionar može dati jednom kandidatu. Akcionar nema mogućnost da neravnomerno raspodeli svoje glasove. Kod direktnog glasanja akcionar može da bira kojim licima će dati unapred definisani najveći broj glasova.

Direktno glasanje funkcioniše na sledeći način: Pretpostavimo da akcionarsko društvo ima 200 običnih akcija a bira pet članova upravnog odbora. Akcionarsko društvo ima, na primer, dva akcionara- Akcionar 1 (A1) i Akcionar 2 (A2). Akcionar A1 poseduje 80 akcija (manjinski akcionar), a akcionar A2 poseduje 120 akcija. U ovako određenoj situaciji akcionar A1 raspolaže sa 400 glasova ($80 \times 5 = 400$), a akcionar A2 sa 600 glasova ($120 \times 5 = 600$). U ovom slučaju većinski akcionar A2 će svoje glasove ravnomerno rasporediti na pet kandidata koji se biraju i svaki kandidat će dobiti po 120 glasova, dok će kandidati manjinskog akcionara A1 dobiti svako po 80 glasova. Manjinski akcionar ne može da obezbedi za svog kandidata više od 120 glasova, a što znači da neće imati svog predstavnika u kolektivnom organu. Dakle, kod direktnog glasanja onaj ko ima preko 50% kapital učešća u društvu može izabrati sve članove uprave.²⁹⁵

²⁹⁵R.W. Hamilton, Corporations Including Partnerships and Limited Liability Companies-Cases and Materials, WEST Group, St.Paul, Minn.2001, str.497.

Kumulativno glasanje predstavlja jednu od mera zaštite manjinskih akcionara. Kumulativno glasanje ne potiče iz privatnog ili poslovnog prava. Njegov nastanak je vezan za politički život i predstavlja jedan od načina kako manjine učestvuju u donošenju političkih odluka. Kumulativno glasanje vodi poreklo iz SAD država Illinois. Demokratija zahteva da se čuje i mišljenje manjine te u tom smislu treba stvoriti mehanizme kako bi se to obezbedilo.

Kumulativno glasanje (cumulative voting) je način glasanja kod koga svaki akcionar broj glasova kojim raspolaže množi sa brojem članova uprave koji se biraju, pri čemu tako dobijen broj glasova bez ograničenja može raspodeliti na jednog, nekolicinu ili sve kandidate.²⁹⁶ Kumulativno glasanje se najbolje određuje i razume kada se komparira sa direktnim glasanje. Ako uzmemo primer da akcionarsko društvo ima 100 običnih akcija od kojih 80 akcija poseduje akcionar A1 (većinski) i akcionar A2 (manjinski) koji poseduje 20 akcija, a bira se 5 članova upravnog odbora onda je situacija sledeća: Većinski akcionar A1 ima 400 glasova a manjinski akcionar A2 ima 100 glasova. Tu znači da većinski akcionar ne može da „pokrije“ svakog člana upravnog odbora sa više od 100 glasova, te je otvorena mogućnost manjinskom akcionaru da sa svojih 100 glasova može imati predstavnika u upravnom odboru. Dakle kada uporedimo direktno i kumulativno glasanje vidimo da akcionari raspolažu sa istim brojem glasova, ali je način raspolaganja ovim glasovima drugačiji. Kod direktnog glasanja nije moguća kumulacija glasova što favorizuje većinskog akcionara. Kod kumulativnog glasanja ukupan broj glasova se može koristiti tako što će svi glasovi biti dodeljeni jednom kandidatu (ili nekolicini) kako bi se povećala (ili osigurala) mogućnost izbora nekog kandidata. Primenom kumulativnog glasanja manjinski akcionari stiču mogućnost da uprkos većinskom akcionaru, izaberu svog predstavnika u upravnom odboru. U suštini kumulativni glasanje ne obezbeđuje siguran izbor kandidata ali u zavisnosti od modaliteta daje veću ili manju verovatnoću da se to ostvari.

Kumulativno glasanje se primenjuje samo kada je dozvoljeno i kada je u pitanju izbor kolegijalnih organa od strane skupštine društva. Kumulativno glasanje može biti regulisano kao oabevzno, kao dispozitivno ili kao opcija koju društva mogu koristiti.

²⁹⁶ Kodeks korporativnog upravljanja, Sl.glasnik 1/2006, član 171.

Kumulativno glasanje kao obavezno glasanja poznaje veoma mali broj zakonodavstava (neke američke države i Rusija). Ovakvo rešenje onemogućuje privredna društva da slobodno biraju, u skladu sa svojim aktima, način članstva za izbor kolegijalnih tela. Ovo je najrigoroznije rešenje koje praktično isključuje autonomiju volje društva, odnosno akcionara. U našem okruženju obavezno kumulativno glasanje sadrži crnogorski zakon o privrednim društvima.²⁹⁷

Neke države imaju fleksibilniji pristup ovom pitanju, te kumulativno glasanje regulišu zakonskim tekstovima ali sa dispozitivnim odredbama. Ovim rešenjima privrednim društvima se ostavlja sloboda da prihvate i direktno glasanja ukoliko smatraju da je za njih to pogodniji način glasanja.

Ipak, najveći broj država koje tretiraju institut kumulativnog glasanja prihvataju stav da je direktno glasanje pravilo uz mogućnost da se odgovarajućim aktom društva uvede kumulativno glasanje.

Kumulativno glasanje se može primeniti samo u slučaju kada se biraju kolegijalni organi od strane skupštine. Da bi kumulativno glasanje dalo puni efekat neophodno je da se svi članovi organa biraju u isto vreme, a ne da se za svako mesto u organu glasa posebno.²⁹⁸ Ukoliko to ne bi bilo tako, već bi se glasalo o svakom kandidatu posebno, tada kumulativno glasanje gubi smisao i pretvara se u direktno glasanje, što znači da će uvek biti izabran kandidat koga želi većinski akcionar.

Ključno pitanje kod kumulativnog glasanje jeste koliki broj glasačkih akcija je potreban za izbor jednog člana u kolegijalni organ. Odgovor na ovo pitanje se dobija primenom sledeće formule:

$$\frac{100\%}{A + 1} + 1$$

²⁹⁷ Radonjić D. Komentar zakona o privrednim društvima, CID, Podgorica 2003, str.209-210.

²⁹⁸ J.D.Cox, Th.L.Hazen, F.H.O'Neal, Corporations, Aspen Law & Business, New York, 1997, str.329.

Procenat od 100% označava prisutne ili zastupljene akcionare,
A je broj članova kolektivnog organa koji se bira.

Ukoliko prisutni ili zastupljeni akcionari imaju ukupno 5000 akcija sa pravom glasa, a ukupni broj članova koji se bira je 3, u tom slučaju za izbor jednog člana je potrebno $25\% + 1$, odnosno 1251.²⁹⁹

Ako pretpostavimo da se broj članova kolektivnog organa koji se bira povećava, primenom navedene fomule se dolazi do zaključka da postoji obrnuta srazmera između broja akcija potrebnih za izbor jednog člana i ukupnog broja članova koji se biraju. Što je veći broj članova organa koji se biraju to je potreban manji procenat akcija sa pravom glasa za izbor jednog člana.³⁰⁰

Međutim, kumulativno glasanje donosi niz nepoznanica i teško je unapred tačno predvideti rezultate zbog slobode raspodele glasova i ne zna se kako će koja od strana učesnica svoje glasove rasporediti, te može doći i do rasipanja glasova.³⁰¹ Na primer, ukoliko društvo ima 100 akcija sa pravom glasa i dva akcionara od kojih akcionar A1 ima 60 glasova i akcionar A2 40 glasova, a bira se 5 članova kolegijalnog organa, tada akcionar A1 raspolaže sa 300 glasova a akcionar A2 sa 200 glasova. Prema utvrđenoj formuli akcionaru A1 pripada 3 mesta, a akcionaru A2 2 mesta u kolektivnom organu. Ali, u slučaju različite raspodele glasova mogu se dobiti sasvim neočekivani rezultati. Ukoliko A1 ravnomerno rasporedi glasove na 5 predloženih kandidata svaki kandidat će dobiti po 60 glasova. Ako A2 u ovoj situaciji raspodeli svoje glasove na 3 kandidata tako što će jednom dodeliti 70 glasova, a drugom i trećem po 65 glasova, doći ćemo u situaciju da manjinski akcionar dobije većinu članova u kolektivnom organu.

I pravni sistem Srbije poznaje kumulativno glasanje. Ovaj institut se u naš pravni sistem prvi put uvodi Zakonom o privrednim društvima iz 2004.godine, tako što je predviđen da se u otvorenom akcionarskom društvu članovi upravnog odbora biraju kumulativnim glasanjem, ukoliko statutom ili osnivačkim aktom nije drukčije određeno. Kada je u pitanju zatvoreno akcionarsko

²⁹⁹ Arsić Z. „Kumulativno glasanje za izbor članova odbora direktora“ Pravni život, 11/2004, str.50-51.

³⁰⁰ J.D.Cox,Th.L.Hazen,F.H.O'neal, str .329.

³⁰¹Više R.W. Hamilton, The Law of Corporations.

društvo ne pretpostavlja se kumulativno glasanje ali osnivačkim aktom ili statutom može se odrediti kumulativno glasanje za izbor članova upravnog odbora ukoliko društvo smatra da je ovaj način glasanja najpogodniji za izbor članova upravnog odbora.³⁰² Naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine određuje da se direktori u javnom akcionarskom društvu imenuju kumulativnim glasanjem, ako je tako predviđeno statutom.³⁰³

Kumulativno glasanje izaziva puno polemika jer postoje brojni razlozi kako za njegovu primenu tako i za njegovu ukidanje.

U prilog postojanja kumulativnog glasanja pre svega ide argumentacija primene demokratskih principa kod glasanja i donošenja odluka. Pre svega mislimo na stav da većina ne treba da ima sve predstavnike a manjina ni jednog. Uprava društva treba da u što većoj meri predstavlja strukturu akcionara.³⁰⁴ Uprava društva treba da reprezentuje sve grupe akcionara koje društvo ima. Nadalje, sredstva kojima društvo upravlja nisu samo sredstva većinskih akcionara nego svih akcionara u društvu te bi bilo pravično da i manjina učestvuje u donošenju odluka. Na taj način manjinski akcionari mogu da vide upravu „iznutra“ te da se bolje informišu o odlukama koje donose i poslovnim potezima koji se preduzimaju. Ovakva komunikacija između manjinskih i većinskih akcionara doprinosi umanjenju konflikata i povoljno utiču na rešavanje drugog agencijskog problema. Učestvovanje manjinskih akcionara u radu upravnog odbora doprinosi većoj zaštiti manjinskih akcionara od različitih zloupotreba od strane većinskih akcionara. Institut kumulativnog glasanja dobija svoj puni smisao kada postoji snažan konflikt između većinskog i manjinskog akcionara. Kumulativno glasanje omogućava manjinskim akcionarima da putem svog predstavnika u kolegijalnom organu izraze i objasne svoje stavove i predloge o svim pitanjima vezanim za upravljanje i vođenje akcionarskog društva. Različita i suprotstavljena mišljenja kroz diskusiju mogu da dovedu do boljih rešenja nego kada bi svoje mišljenje mogli da izraze samo predstavnici većinskog akcionara. Bolje odluke su korisne za društvo u celini pa se time štite interesi kako većinskih tako i manjinskih akcionara. Na ovaj način dolazi do umanjivanja konflikata interesa manjinskih akcionara i društva.

³⁰² Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS 125/2004, član 309.

³⁰³ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS 36/2011,99/2011, član 384.

³⁰⁴ C.W.Steadman, „Should Cumulative Voting for Directors be Mandatory-A Debate“ Business Lawyer 11/1955, str. 16.

Prisustvo predstavnika manjinskih akcionara u upravi društva doprinosi boljoj kontroli rada uprave, što preventivno utiče na rad i ponašanje ostalih članova i doprinosi sprečavanju korišćenja društva u ostvarivanj ličnih interesa. Kumulativno glasanje omogućava manjinskim akcionarima da budu informisani o svim štetnim odlukama koje je upravni odbor usvojio, što može predstavljati osnov za pokretanje postupaka protiv odgovornih članova uprave (podnošenje derivativne ili individualne tužbe).³⁰⁵

Kumulativno glasanje takođe povoljno utiče na razvoj akcionarstva i stimuliše interese akcionara u društvima koja primenjuju kumulativno glasanje. Akcionari postaju više zainteresovani za upravljanje društvom kada su u situaciji da mogu imati svog predstavnika u upravi društva, a to povećava interes za trgovanjem akcijama i razvijanjem tržišta akcija.

Postojanje predstavnika manjinskih akcionara u upravnom odboru te koristi i štete od toga neki autori porede sa situacijom u pralamentu.³⁰⁶

Sa druge strane brojni su i argumenti protiv primene kumulativnog glasanja. Pre svega prisustvo predstavnika manjinskog akcionara može narušiti odnose unutar organa i destabilizovati upravu, a dugoročna stabilnost uprave je preduslov za dobro poslovanje i razvoj društva. Predstavnik manjinskih akcionara je „strano telo“ u organizmu uprave i kviri harmonične odnose jer većinski akcionari nemaju potpunu i neupitnu kontrolu nad donošenjem odluka. Kumulativno glasanje omogućava zloupotrebu prava predstavnika manjinskih akcionara u učestvovanju u radu i donošenju odluka uprave društva. To je moguće, na primer, kod neprijateljskog preuzimanja, kada se kumulativno glasanje može upotrebiti kao mera pritiska na članove uprave. Manjinski predstavnik će uvek kritikovati i glasati protiv rizičnih odluka iako one mogu realno biti vrlo korisne za društvo. Nadalje kumulativno glasanje samo po sebi ne obezbeđuje ciljeve koje želi da postigne, a pre svega da dovede do odgovarajuće zastupljenosti manjinskih akcionara u upravi društva. Kako smo videli iz navedenih primera moguće su situacije od potpunog brisanja efekata kumulativnog glasanja do osvajanje većine u upravi od strane manjinskih akcionara. Da bi se

³⁰⁵ Arsić Z. „Kumulativno glasanje za izbor članova odbora direktora“, Pravni život 11/2004, str.48.

³⁰⁶ Lattin Noran, On Corporations, Brooklyn 1959, str.314.

ovakvi efekti izbegli uvode se brojna pravila koja dodatno komplikuju postupak izbor, a u krajnjoj liniji opet ne obezbeđuju automatski položaj u upravi koji odgovara kapital učešću. Nelogični rezultati ne nastaju samo zbog eventualnog nedovoljnog poznavanja principa kumulativnog glasanje, već nastaju i kao posledica pokušaja većinskog ili manjinskog akcionara da dobiju više članova u upravi nego što im to ustvari pripada.

Kumulativno glasanje omogućava konkurentima da postignu efekat „trojanskog konja“ ubacivanjem svog čoveka u upravu društva. Na ovaj način tom članu uprave, po samom položaju, postaju dostupne sve informacije i poslovne tajne društva koje su važne za njegovo poslovanje i razvoj, koje on može veoma lako da prosledi konkurenciji. Nadalje, kumulativno glasanje nije garancija da će manjinski predstavnik raditi prevashodno u interesu društva kao celine, već je realnije da će on zastupati pre svega samo partikularne interese manjinskih akcionara a koji se odnose pre svega na povećanju vrednosti akcija i u situacijama kada to nije opravdano. Jednom uvedeno kumulativno glasanje se teško menja zbog toga što predstavlja stečeno pravo i za njegovu izmenu ili ukidanje je potrebna saglasnost i manjinskih akcionara, a što će ovi teško prihvatiti jer im kumulativno glasanje omogućava zaštitu partikularnih interesa makar i na štetu društva gledano dugoročno. Jedan od snažnih argumenata protiv kumulativnog glasanje jeste i to da kompanijsko pravo poznaje široki spektar pravila kojima se štite interesi manjinskih akcionara kao što su na primer: pravo na informisanje, pravo na sazivanje vanredne skupštine, obaveze članova uprave i sl.

Prilikom izbora načina glasanja za članove odbora direktora, odnosno nadzornog odbora, društvo treba posebno da vodi računa o ograničenjima kumulativnog glasanja, kao i o tome da je direktno glasanje pravilo, a kumulativno glasanje izuzetak. Ako se društvo opredeli za kumulativno glasanje, odbor direktora, odnosno nadzorni odbor treba da sastavi uputstvo sa objašnjenjem kako se na optimalan način koristi pravo glasa kod kumulativnog glasanja. U uputstvu će se posebno navesti prava akcionara u slučaju kumulativnog glasanja, razlike u odnosu na direktno glasanje, kao i osnovne negativne posledice neoptimalnog korišćenja pravaglasa. Cilj uputstva je zaštita nekih akcionara. U cilju zaštite prava glasa manjinskih akcionara po osnovu kumulativnog glasanja, društvo treba svojim aktima da onemogući lako ukidanje kumulativnog

glasanja, kao ismanjivanje broja članova odbora direktora (naprimer, odredbama o kvorumu ili većini zaodlučivanje).³⁰⁷

8. KOMISIJE

Osnivanje posebnih komisija koje se bave pojedinim pitanjima unutar uprave društva prvi put se uvode 1970.godine kada je njujorška berza predvidela odbore za nadzor finansija kao obavezne za kompanije čijim se akcijama trguje na berzi, a čiji su članovi morali biti nezavisni direktori.

Odbor direktora, odnosno nadzorni odbor treba da obrazuje stručne komisije radi povećanja efikasnosti i rešavanja složenih problema iz svog delokruga, a naročito u oblastima u kojima je izražen potencijalni konflikt interesa članova odbora direktora, odnosno nadzornog odbora i društva. Broj, vrste i sastav stručnih komisija odbora direktora, odnosno nadzornog odbora zavise od potreba društva. Velika društva će po pravilu imati tri komisije: komisiju za imenovanje, komisiju za naknade i komisiju za reviziju, a ako to opravdavaju posebne okolnosti, odbor direktora, odnosno nadzorni odbor može obrazovati i druge komisije (na primer, komisiju za strateško planiranje, komisiju za razvoj korporativnog upravljanja, komisiju za rešavanje sporova unutar društva, i sl.). Prilikom odlučivanja da li će obrazovati komisije, i u kom broju, odbor direktora, odnosno nadzorni odbor treba da sagleda i potencijalno negativan uticaj koji bi neprimereno veliki broj komisija mogao da ima na efikasnost rada odbora direktora, odnosno nadzornog odbora, kao i na samo društvo. Preporučuje se postepeno uvođenje komisija, i to počev od oblasti koje su ustanovljene kao najkritičnije.³⁰⁸

Formiranje raznih komisija upravnog odbora (odbora direktora) doprinosi većoj efikasnosti ovih organa jer se kvalitetnije pripremaju odluke, poboljšava se informisanosti neizvršnih i nezavisnih direktora, poboljšava se kvalitet upravljanja i odlučivanja, dolazi do aktivnije uloge nezavisnih direktora, povećanje objektivnost i nepristrasnost kod donošenja veoma važnih odluka.

³⁰⁷ Kodeks korporativnog upravljanja, Sl.glasnik RS, 99/2012, str. 33.

³⁰⁸ Ibidem, str.22.

Preporukama Komisije EU kada je u pitanju broj članova komiteta (komisija), jeste minimalni broj od tri člana. Izuzetno, kada su u pitanju kotirana društva sa malim brojem članova upravnog ili nadzornog odbora, moguće je da komitet broji i dva člana.

Komisije upravnog odbora su posebna organizaciona tela unutar samog odbora, tačnije, reč je o posebnoj organizovanosti samog odbora, (predsednika, potpredsednika, direktori i generalni direktor, zamenici pomoćnici, sekretar, izvršni i neizvršni direktori, funkcioneri, komisije i sl.³⁰⁹

Komisije upravnog odbora se uvode u naš pravni sistem Zakonom o privrednim društvima iz 2004.godine³¹⁰ radi uvida, istraživanja, davanja preporuka ili preduzimanja drugih radnji o pitanjima koja su u delokrugu upravnog odbora, upravni odbor otvorenog akcionarskog društva obavezno obrazuje dve komisije.

To su: komisija za imenovanje koja predlaže lica za članove upravnog odbora ili članove izvršnog odbora i daje preporuke za takva lica za ceo odbor uključujući i preporuke kandidata za članstvo u odboru i uključenje u dnevni red za sledeću godišnju skupštinu akcionara. Druga obavezna komisija upravnog odbora je Komisija za naknade koja predlaže politiku društva po pitanju naknada upravnom odboru, Izvršnom odboru i revizorima. Daje preporuke i predlaže iznose naknada za svakog člana upravnog odbora uzimajući u obzir ukupne naknade, plate, nagrade, troškove, zarade zaposlenih, uzimajući u obzir propisane standarde. Ova komisije imaju najmanje tri člana, a odluke donose većinom glasova od ukupnog broja članova. Uslovi za izbor članova komisija, njihov broj, mandat, način razrešenja, naknade, održavanje i tok sednica, kao sva druga važna pitanja za funkcionisanje komisija utvrđuje se odlukom odbora ili statutom akcionarskog društva.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine³¹¹ obaveznost komisija vezuje za pitanje da li se radi o javnom akcionarskom društvu ili ne. Ukoliko nije u pitanju javno akcionarsko društvo, postojanje komisija nije obavezno ali se one mogu obrazovati ukoliko odbor direktora proceni da su komisije potrebne kao pomoć u radu a naročito kod prepremanja odluka, nadzora nad

³⁰⁹ Guyon, Droit des affaires, Paris, 1984, str.338-348.

³¹⁰ Zakon o privrednim društvima, Sl.glasnik RS 125/2004, član 317.

³¹¹ Zakon o privrednim društvima, Sl. Glasnik 36/2011,99/2011, čl. 408-414.

spvođenjem odluka ili obavljanja određenih stručnih poslova. Članovi ovih komisija mogu biti kako direktori tako i druga fizička lica koja raspolažu odgovarajućim znanjima i imaju iskustva potrebna za rad komisija. Komisije ne mogu odlučivati o pitanjima iz nadležnosti odbora direktora i dužne su da o svom radu redovno izveštavaju odbor direktora, a sve u skladu sa odlukom o njihovom obrazovanju.

Kada je u pitanju javno akcionarsko društvo odbor direktora obavezno obrazuje komisiju za reviziju, a fakultativno može da obrazuje komisiju za imenovanja, komisiju za naknade ili neku drugu komisiju ako je to predviđeno statutom društva. Ako u javnom akcionarskom društvu nisu obrazovane komisija za naknade, komisija za imenovanja ili druga komisija, odbor direktora obavlja poslove iz nadležnosti ovih komisija. Komisije odbora direktora imaju najmanje tri člana, a ukoliko je u pitanju javno akcionarsko društvo jedan od članova mora biti nezavisni direktor. U odlučivanju o obrazovanju komisija ne učestvuju izvršni direktori. Kada je u pitanju javno akcionarsko društvo u komisiji za reviziju, komisiji za imenovanja i komisiji za naknade većinu članova moraju imati neizvršni direktori.

Komisija za reviziju priprema, predlaže i proverava sprovođenje računovodstvenih politika i politika upravljanja rizicima, dele predloge odboru direktora za imenovanje i razrešenje lica nadležnih za obavljanje funkcije unutrašnjeg nadzora u društvu i vrši nadzor nad radom unutrašnjeg nadzora u društvu, ispituje primenu računovodstvenih standarda u pripremi finansijskih izveštaja i ocenjuje sadržinu finansijskih izveštaja, ispituje ispunjenost uslova za izradu konsolidovanih finansijskih izveštaja društva, sprovodi postupak izbora revizora društva i predlaže kandidata za revizora društva sa mišljenjem o njegovoj stručnosti i nezavisnosti u odnosu na društvo, daje mišljenje na predlog ugovora sa revizorom društva, a u slučaju potrebe daje i obrazloženje za otkaz ugovora sa revizorom, vrši nadzor nad postupkom revizije i proveru nezavisnosti i objektivnosti revizora, obavlja i druge poslove koje joj poveri odbor direktora. Komisija za reviziju najmanje jednom godišnje sastavlja izveštaj i podnosi ga odboru direktora o pitanjima iz svoje nadležnosti. Statutom društva ili odlukom odbora direktora mogu se odrediti i kraći rokovi za sastavljanje i podnošenje izveštaja za sva ili samo neka pitanja.

Komisija za imenovanja daje predlog kandidata za direktora koji sadrži mišljenje i preporuku komisije, predlaže uslove koje kandidat treba da ispunjava kao i postupak imenovanja direktora. Komisija za imenovanja je dužna da najmanje jednom godišnje sastavlja izveštaj o primerenosti sastava odbora direktora i broja direktora i daje preporuke u vezi toga, razmatra kadrovsku politiku društva i obavlja druge poslove u vezi sa kadrovskom politikom koje joj poveri odbor direktora.

Komisija za naknade priprema nacrt odluke o politici naknada izvršnim direktorima, daje predlog o iznosu i strukturi naknade za svakog pojedinog izvršnog direktora, kao i predlog naknade revizoru društva, najmanje jednom godišnje sastavlja izveštaj za skupštinu društva o oceni iznosa i strukture naknade za svakog direktora, daje preporuke izvršnim direktorima o iznosu i strukturi naknada licima na rukovodećim mestima u društvu a obavlja i druge poslove koje joj poveri odbor direktora.

Sve komisije odbora direktora donose odluke većinom od ukupnog broja članova. U slučaju jednake podele glasova, glas predsednika komisije je odlučujući. Sednicama komisije prisustvuju samo članovi komisije. Jednoglasnom odlukom članova komisije sednici mogu prisustvovati i stručna lica ako je njihovo prisustvo neophodno za raspravljanje pojedinih tačaka dnevnog reda.

U hrvatskom pravu komisije i pomoćna tela upravnog odbora nisu obavezna, ali se u praksi često konstituišu kako u jednodomnom sistemu tako i dvodomnom sistemu upravljanja. Upravni odbor osniva više komisija na čijem čelu su obično njegovi članovi. Komisije imaju važnu ulogu u radu odbora jer vode brigu o različitim pitanjima iz nadležnosti odbora, na primer za reviziju, za imenovanja, za naknade, za planiranje, za razvoj i investicije i sl. Komisije prate oblasti za koje su zadužene, nadziru šta se na tom polju događa, redovno izveštavaju upravni odbor i daju svoje predloge. Upravni odbor može komisijama davati i posebne zadatke, da obave neke posebne radnje nadzora i sl. Ukoliko upravni odbor ima veći broj komisija tada je praktično rad upravnog odbora preseljen u komisije. Međutim, odlučivanje je i dalje na upravnom odboru i to se ne može preneti na komisije.

Federacija BiH takođe poznaje obaveznost postojanja komisija i to odbor za naknade i odbor za imenovanja.³¹² Naravno, moguće je osnovati i druge odbore u zavisnosti od potreba društva. Sam postupak imenovanja članova odbora, kriterijuma za članstvo, način rada i dr. prepušteno je da društva samostalno uređuju svojim statutima.

Republika Srpska predviđa obavezno postojanje odbora i posvećuje dosta pažnje oko utvrđivanja nadležnosti, ko ih osniva, minimalni broj članova i sl.³¹³ S obzirom da zakon društva deli na otvorena i zatvorena, obavezno osnivanje odbora se odnosi samo na akcionarska društva otvorenog tipa, čije su akcije uvrštene na službeno berzansko tržište. Društvo je obavezno da formira komisiju za imenovanja i komisiju za naknade. Komisija za imenovanja predlaže članove upravnog i izvršnog odbora. Što se tiče broja članova komisije određen je minimalni broj od tri člana dok maksimalni broj nije određen.

Pored obaveznih komisija (komiteta) društvo može oformiti i „ad hoc“ komisije po raznim pitanjima. To može biti na primer, komitet za rešavanje sporova, čiji će članovi biti stručni i kompetentni ljudi a što će sigurno doprineti boljem funkcionisanju društva.³¹⁴

9. NAKNADE I NAGRADE

Pitanje naknada i nagrada članovima upravnog odbora (direktorima) samo na prvi pogled izgleda jednostavno i lako. Ovom pitanju se poklanja velika pažnja jer ono može biti generator sukoba na relaciji upravni odbor (odbor direktora) i akcionara. Koliko je ovo osetljivo pitanje govori i činjenica da je Evropska unija formirala Visoku grupu eksperata sa temom reforma kompanijskog prava, a u čijem okviru je tretiran i problem naknada i nagrada za rad članova uprave.³¹⁵

³¹² Zakon o privrednim društvima, Službene novine Federacije BiH, 29/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05, 91/07, 84/08 član 269.

³¹³ Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS br.100/11, član 308.

³¹⁴ A. Bohrer, „Corporate Governance and Capital Market Transactions in Switzerland“ Schulthess, 2005, str.99.

³¹⁵ Reprt of TheHigh Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe (Winter Report), Brisel, 2002, str. 64-67.

Problem naknade za rad direktora treba rešavati na relaciji fiducijarnih dužnosti direktora i interesa direktora. Dugo je potiskivan problem interesa direktora dok je težište stavljano na njegove fiducijarne obaveze. U novije vreme sve se više interes direktora postavlja kao tema i dobija na legitimitetu. Otvaranje pitanja interesa direktora kao legitimnog pitanja dovodi do smanjivanja tenzija i sukoba na relaciji direktor-akcionari. Mnogi teoretičari smatraju da pitanje interesa direktora predstavlja rešenje problema, jer rešavanjem ovog problema direktori i akcionari rešavaju zajednički interes.³¹⁶

Rešavanje pitanja interesa direktora posebno je važno u društvima sa disperzovanim kapitalom jer se po prirodi stvari u takvim kompanijama teže može kontrolisati rad direktora. Lakša je situacija u društvima gde postoji kontrolni akcionar koji će brže i efikasnije ustanoviti mehanizme kontrole rada direktora, brže će reagovati na konkretne probleme i po pravilu je mnogo bolje informisan od akcionara u kompanijama sa disperzovanim kapitalom.

Sve više preovlađuje mišljenje da pitanje naknada direktorima ne treba „gurati pod tepih“ već, naprotiv, o ovom pitanju treba transparentno razgovarati i transparentno donositi odluke kako ne bi ostajala bilo kakva sumnja po ovom pitanju. Pre svega po ovom pitanju mora raspravljati sama skupština akcionarskog društva, dok donošenje same odluke ne mora biti funkcija skupštine. To mogu biti i posebne komisije za naknade i nagrade članovima upravnog odbora odnosno direktorima. Transparentnos u rešavanju ovog pitanja je značajna ne samo za odnose u akcionarskom društvu već je značajna i u pogledu investitora i zaštite interesa investitora. Zbog toga naknade direktorima treba da budu deo godišnjih finansijskih izveštaja da bi se videla veza između naknada direktora i poslovanja društva. Na ovaj način se mogu sprečiti i eventualne zloupotrebe. Ova obaveza treba da se odnosi i na neizvršne direktore a ne samo na izvršne (menadžment).

Prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine, Komisija za naknade predlaže politiku društva u vezi sa naknadama upravnom odboru, izvršnom odboru i revizorima i daje preporuke u vezi politike ukupnih naknada i iznosom za svakog člana upravnog odbora, izvršnih direktora, uzimajući u obzir standarde naknada propisane zakonom. Neizvršni i nezavisni članovi

³¹⁶ Vidi: Choper, Coffee, Gilson, „Cases and Materials on Corporations“ New York, 2000, str.138-162.

upravnog odbora ne mogu biti u radnom odnosu u društvu, te se njihova prava po osnovu primanja regulišu posebnim ugovorom. Na ovaj ugovor skupština akcionarskog društva daje saglasnost.³¹⁷

Zakonom o privrednim društvima iz 2011.godine Srbija usvaja moderna rešenja iz oblasti naknada i nagrada za rad direktora. Pre svega u ovu materiju uvodi transparentnost time što naknade i stimulacije za rad direktora moraju biti određene statutom društva, odlukom skupštine ili odlukom nadzornog odbora ukoliko se radi o dvodomnom upravljanju društvom, a visina naknade i stimulacije mogu zavisi od poslovnih rezultata društva. Međutim, ta naknada ne može biti određena kao učešće u raspodeli dobiti društva. Stimulacija može biti određena u akcijama, odnosno varantima društva ili drugog društva koje je povezano sa društvom. Ako je u pitanju javno akcionarsko društvo tada se naknada i stimulacija posebno iskazuje u godišnjim finansijskim izveštajima, a ako je bila određena u akcijama navodi se vrsta, klasa, broj i nominalan vrednost akcija, odnosno računovodstvena vrednost kod akcija bez nominalne vrednosti, koje je direktor stekao, odnosno na čije sticanje ima pravo po tom osnovu.³¹⁸

Kodeksom korporativnog upravljanja su razrađena pravila vezana za nagrađivanje i stimulaciju direktora. Rešenja koja daje Kodeks su najaktuelnija gledišta do kojih se došlo u razvijenim ekonomijama. Vrsta, visina i struktura naknade članova odbora direktora, odnosno nadzornog odbora, kao i drugih izvršnih direktora treba da bude dovoljna da privuče i zadrži članove odbora direktora, odnosno nadzornog odbora i izvršne direktore koji su potrebni društvu za uspešno obavljanje poslova, kao i da ih stimuliše da rade u interesu društva. Naknada izvršnim direktorima treba da se sastoji od fiksnog i varijabilnog dela. Naknada neizvršnim direktorima treba da bude fiksna, a visina treba da zavisi od zadataka koje to lice obavlja. Prilikom određivanja visine naknade neizvršnim direktorima, društva treba da imaju u vidu da visoka naknada u određenim slučajevima narušava nezavisnost, a niska naknada podrazumeva nepostojanje ekonomskih podsticaja. Varijabilne naknade treba da zavise od ispunjenosti kriterijuma učinka. Kriterijumi učinka treba da budu unapred utvrđeni, merljivi i da promovišu dugoročnu održivost društva, tako što će njihovo ispunjenje značiti stvaranje vrednosti za društvo i njegove članove. Pored finansijskih kriterijuma učinka (na primer, godišnji prihod,

³¹⁷ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS 125/2004, član 317.stav 3, tačka 2 i 4, član 325.

³¹⁸ Zakon o privrednim društvima, Sl. Glasnik RS 36/2011,99/2011, član 393.

profit, prihod po akciji, i sl.), u varijabilne naknade treba integrisati i tzv. nefinansijske kriterijume učinka (na primer, pokazatelji individualnog učinka, zadovoljstvo potrošača, uvođenje sistema za zaštitu životne sredine, i sl.), pogotovu ako oni imaju za cilj stvaranje dugoročne vrednosti za društvo. Varijabilni deo naknade treba da omogući povezivanje interesa izvršnih direktora sa dugoročnim interesima društva i njegovih članova.

Društva treba da utvrde ograničenja varijabilnih komponenti naknade. Ako se posle utvrđivanja naknade članovima odbora direktora, odnosno nadzornog odbora i izvršnim direktorima značajno pogorša položaj društva, tako da bi dalje isplaćivanje naknade predstavljalo očiglednu nepravdu za društvo, nadležan organ treba da snizi ranije utvrđenu naknadu na primeren nivo. U ugovore sa izvršnim direktorima treba uključiti odredbu koja društvu daje pravo da zahteva povraćaj bonusa i drugih podsticajnih naknada koje su dobili u periodu od godinu dana nakon dana objavljivanja podataka za koje se kasnije ispostavilo da su bili očigledno netačni, kao i bilo koju dobit koju su ostvarili u istom periodu od prodaje akcija, odnosno udela.³¹⁹

10. ODGOVORNOST

Odgovornost upravnog odbora se može posmatrati kao odgovornost organa i kao odgovornost člana tog organa. Posebna odgovornost upravnog odbora kao organa je rezultat činjenice da ovaj organ upravlja imovinom društva, a ne svojom sopstvenom. Zbog toga se smatra da upravni odbor ima posebnu obavezu lojalnosti prema društvu. Ona podrazumeva kako lojalno postupanje sa imovinom i poslovnim šansama društva, tako i obavezu saradnje sa drugim organima društva.³²⁰

Odgovornost člana upravnog odbora akcionarskog društva može biti statusna i imovinska.

Član upravnog odbora može biti razrešen odlukom skupštine akcionara sa navođenjem razloga za razrešenje ili bez navođenja bilo kakvih razloga, ako akcionari smatraju da je to u najboljem

³¹⁹ Kodeks korporativnog upravljanja, Sl. Glasnik br. 99/2012, str.14-15.

³²⁰Vidi o ovome šire: Krämer, Hans-Jörg, Das Unternehmensinteresse als Verhaltenmaxime der Leitungsorgane einer Aktiengesellschaft im Rahmen der Organhaftung- im Abgrenzung zum Gesellschaftsinteresse und unter Berücksichtigung US-amerikanischer Rechtsprechung und Literatur, Berlin, 2002, str. 12 i sl.

interesu akcionarskog društva. Razrešenje se sprovodi po pravilima koja važe za izbor člana upravnog odbora. Ako je za izbor člana upravnog odbora potrebna prosta većina, takva većina je potrebna i za njegovo razrešenje. Ako akcionarsko društvo ima kumulativno glasanje za izbor člana upravnog odbora, a ne razrešavaju se svi članovi odbora, član upravnog odbora može biti razrešen ako bi glasovi za njegovo razrešenje bili dovoljni za njegov izbor u slučaju kumulativnog glasanja za izbor celog odbora. Razrešenje člana upravnog odbora ne može biti na štetu njegovih prava koja nisu u vezi sa članstvom u upravnom odboru.³²¹

Imovinska odgovornost (odgovornost za štetu) člana upravnog odbora može biti opšta i posebna. Za postojanje opšte odgovornosti se traže opšti uslovi građanskog prava, pre svega namera ili gruba nepažnja, uzročno-posledična veza između krivice i štete i sl. Članovi upravnog odbora, kao kolektivnog organa, solidarno odgovaraju za naknadu štete. Član upravnog odbora neće solidarno odgovarati za štetu ukoliko je izrazio svoju nesaglasnost i tu nesaglasnost unese u zapisnik sednice. Ukoliko član upravnog odbora nije prisustvovao sednici na kojoj je doneta odluka upravnog odbora dužan je da svoju nesaglasnost pismeno pošalje predsedavajućem sednice ili licu koje je vodilo zapisnik odmah nakon obaveštenja o odluci. Ukoliko tako ne postupi biće solidarno odgovoran za štetu iako nije glasao za spornu odluku. Posebnu imovinsku odgovornost član upravnog odbora ima kada je šteta prouzrokovana povredom posebnih dužnosti koje ima prema akcionarskom društvu i kada vrati ulog akcionaru, plati kamate ili dividende akcionaru, ako su prouzrokovali da društvo upisuje, daje u zalogu, stiče i poništava sopstvene akcije ili povlači i poništava akcije, odobri zajam ili kredit, izvrši plaćanje u vreme likvidacije društva i sl.³²²

Odgovornost članova upravnog odbora za štetu koju svojim odlukama pričine akcionarskom društvu ima za cilj zaštitu osnovnog kapitala akcionarskog društva, odnosno zaštitu cele imovine.

³²¹ Zakon o privrednim društvima Sl.Glasnik RS br.125/2004, vidi član 327.

³²²Ibidem, vidi član 328.

GLAVA VII

IZVRŠNI ODBOR

1. POJAM I OBAVEZNOST

Da li postojanje izvršnog odbora obavezno, fakultativno ili nije uopšte predviđeno, zavisi o kom sistemu upravljanja akcionarskim društvom govorimo. Kod jednodomnog sistema upravljanja (koji karakteriše anglosaksonsko pravo), funkciju upravljanja vrši jedan organ, upravni odbor (odbor direktora) koga bira skupština, a upravni odbor može birati izvršene direktore.

Kod dvodomnog sistema upravljanja (nemački model upravljanja) postoje dva odbora: nadzorni i upravni. U mešovitom sistemu upravljanja ravnopravno postoje i jednodomni i dvodomni sistem upravljanja.

Našim Zakonom o preduzećima iz 1996.godine, izvršni odbor je označen kao fakultativni organ, osim ako posebnim zakonom za određena preduzeća nije predviđena obaveza postojanja ovog organa. Ovo je pomoćni i izvršni organ direktora. U skladu sa tim njegova nadležnost nije uređena zakonom već se uređuje na autonomnoj osnovi. Izvršni odbor je organ koji izvršava odluke drugih, njemu nadređenih organa, a pre svega direktora. Dakle, ovaj organ je hijerarhijski potčinjen direktoru.³²³ Izvršni odbor nije samostalan organ i nije organ odlučivanja. Izvršni odbor nije obavezan organ ali ukoliko je statutom uređeno njegovo postojanje tada on postaje obavezan organ društva.

Obaveznost izvršnog odbora prema Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine zavisi od toga da li je u pitanju otvoreno ili zatvoreno akcionarsko društvo. Izvršni odbor je obavezni organ otvorenog akcionarskog društva, a fakultativan organ kod zatvorenog akcionarskog društva.

³²³Zakon o preduzećima Sl. List SRJ, 29/96, član 60.

Izvršni odbor je izvršni organ koji pomaže upravnom odboru u obavljanju funkcija vođenja poslova i izvršava naloge upravnog odbora društva.³²⁴ Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine određuje postojanje izvršnog odbora ako je u pitanju dvodomno upravljanje akcionarskim društvom i to tako da se izvršni odbor formira ukoliko društvo ima tri ili više izvršnih direktora, a kako za javno akcionarsko društvo određuje da ono ima najmanje tri izvršna direktora, to znači da je izvršni odbor obavezan organ samo kod javnog akcionarskog društva.³²⁵

2. SASTAV I IZBOR

Izvršni odbor direktora je statutarni organ jer zakon o preduzećima prepušta statutu da uredi način njegovog imenovanja i razrešenja. Zakon samo predviđa mogućnost personalne unije članova upravnog odbora i članova izvršnog odbora direktora, s tim što broj tih članova ne može preći jednu trećinu članova upravnog odbora.³²⁶ Izvršni odbor direktora je uvek kolegijalno telo. Član ovoga tela se postaje postavljenjem. Iako zakon ne predviđa izričito tu mogućnost, smatramo da se statutom društva mogu predvideti i zamenici članova. Postojanje zamenika članova bi se ustanovilo u cilju nesmetanog rada izvršnog odbora direktora. Članovi izvršnog odbora se postavljaju na vremenski period utvrđen statutom, s tim da taj period ne može biti duži od pet godina. Ukoliko statutom nije utvrđen vremenski period na koji se biraju članovi izvršnog odbora direktora, treba uzeti da je to period od pet godina, dakle, period koji dozvoljava zakon. Nakon isteka ovog roka, moguć je ponovni izbor istog lica za člana izvršnog odbora. Članu izvršnog odbora mandat može da prestane i pre isteka ovog roka. Jedan od uobičajenih načina jeste razrešenje od strane direktora. Na mesto razrešenog člana izvršnog odbora se može postaviti novi član. Ukoliko ne postoji zamenik člana izvršnog odbora, postavljenje u principu treba da je hitne prirode.

Članove izvršnog odbora bira upravni odbor. Članovi izvršnog odbora mogu biti lica iz reda upravnog odbora ili neka druga lica. Ukoliko su u pitanju članovi upravnog odbora njihov broj mora biti manji od polovine članova upravnog odbora. Članovi izvršnog odbora mogu biti

³²⁴ Zakon o privrednim društvima, Sl.glasnik RS, 125/2004, član 322.

³²⁵ Zakon o privrednim društvima, Sl. Glasnik RS, 36/2011, 99/2011, član 326 i 417.

³²⁶ Zakon o preduzećima, Sl.list SRJ 29/96, član 267.

izabrani ili razrešeni od strane upravnog odbora u bilo koje vreme i bez navođenja posebnih razloga. U svakom slučaju razrešenja člana izvršnog odbora ne može povrediti njegova ugovorna prava. Upravni odbor može razrešiti članove izvršnog odbora u bilo koje vreme i bez posebnog obrazloženja. Posebna ovlašćenja i dužnosti članova izvršnog odbora mogu biti propisana osnivačkim aktom ili statutom društva.³²⁷ Zakon ne utvrđuje ograničenja za broj članova izvršnog odbora. S obzirom da se radi o kolektivnom organu znači da treba da bude najmanje tri člana. Ukoliko bi društvo htelo da svi članovi izvršnog odbora budu u upravnom odboru, tada bi maksimalni broj članova izvršnog odbora bio sedam, zato što je maksimalni broj članova upravnog odbora 15 a od ovog broja većina članova moraju činiti neizvršni direktori.

3. DELOKRUG, NAČIN RADA I ODLUČIVANJA

Prema Zakonu o preduzećima iz 1996.godine izvršni odbor je pomoćni i izvršni organ direktora. Zakon prepušta statutu da uredi izbor ovog organa, a takođe dopušta i mogućnost da formiranje ovog organa bude u nadležnosti upravnog odbora ili pak skupštine. U praksi je najčešće ovo ovlašćenje imao direktor preduzeća. Članovi izvršnog odbora direktora se postavljaju i razrešavaju na način predviđen statutom, vrše svoje funkcije u interesu akcionarskog društva i prilikom vođenja poslova postupaju sa pažnjom dobrog privrednika.³²⁸ Dakle, dve osnovne karakteristike izvršnog odbora su da se radi o pomoćnom organu i da se radi o izvršnom organu. Ove karakteristike izvršnog odbora određuju i njegov delokrug. Ovde se radi o poslovima kojima izvršni odbor pomaže direktoru u njegovom obavljanju poslovne funkcije i poslovi koji su izvršne prirode, odnosno, koji se odnose na izvršavanje odluka i naloga direktora. Izvršni odbor, kao kolegijalno telo, deluje pre svega na sednicama i prema unapred utvrđenoj proceduri. Radom izvršnog odbora rukovodi direktor preduzeća, a u slučaju njegove odsutnosti lice koje je određeno da ga zamenjuje. Na svojim sednicama izvršni odbor zauzima stavove po pojedinim pitanjima a iz delokruga direktora, a što treba da dovede do boljeg ostvarivanja funkcije poslovođenja. Dakle, izvršni odbor ne može donositi odluke ili zaključke sa obavezujućom

³²⁷Zakon o privrednim društvima Sl. Glasnik RS 125/2004, član 322.

³²⁸ Zakon o preduzećima, Sl. List SRJ 29/96, član 268.

snagom prema direktoru, već samo može davati predloge i mišljenja. Tek kada direktor prihvati predlog on dobija drugu pravnu težinu jer predstavlja odluku direktora.

Delokrug izvršnog odbora uključuje sprovođenje odluka upravnog odbora kao i sva pitanja u vezi vođenja poslova društva i tekuća pitanja, osim pitanja koja su u nadležnosti upravnog odbora ili skupštine. Izvršni odbor je dužan da poštuje sva ograničenja svojih ovlašćenja propisanih zakonom, osnivačkim aktom ili odlukom skupštine odnosno upravnog odbora. Takođe, osnivačkim aktom, statutom ili odlukom upravnog odbora mogu se odrediti posebne funkcije, ovlašćenja i dužnosti za članove izvršnog odbora. Izvršni odbor je dužan da blagovremeno, stalno i potpuno izveštava upravni odbor o pitanjima vezanim za poslove koji bi mogli biti od većeg uticaja na poslovanje društva kao ina poslovne odnose sa drugim društvima ili bilo kom drugom pitanju koje interesuje upravni odbor.³²⁹

4. PRIMANJA I NAKNADE

Članovima izvršnog odbora se može obezbediti stimulatívna naknada za njihov rad. Odluku o tome donosi skupština akcionarskog društva. Pri određivanju visine primanja (zarada, naknada troškova i druga plaćanja) skupština akcionarskog društva vodi računa o tome da ta primanja budu u srazmeri sa zadacima članova i finansijskim stanjem akcionarskog društva. Jednom utvrđena primanja su podložna promenama. Ako se pogorša finansijsko stanje akcionarskog društva, skupština ima pravo da smanji ranije utvrđena primanja.³³⁰

Nakon uvođenja promena vezane za sastav organa akcionarskog društva, naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine određuje da nezavisni članovi ne mogu biti u radnom odnosu u društvu dok neizvršni članovi mogu biti u radnom odnosu a i ne moraju, dok su članovi izvršnog u radnom odnosu. U slučaju da se radi o otvorenom akcionarskom društvu

³²⁹Zakon o privrednim društvima Sl. Glasnik RS 125/2004, član 322 i 324.

³³⁰Zakon o preduzećima, Sl. List SRJ, 29/96, član 269,270 i 271.

iznos naknade koji se plaća kako članovima upravnog odbora tako i članovima izvršnog odbora može se uključiti u godišnje finansijske izveštaje koji se prezentuju skupštini društva.³³¹

5. ODGOVORNOST

Što se tiče odgovornosti člana izvršnog odbora ona je, prema odredbama našeg Zakona o privrednim društvima iz 2004.godine identična sa odgovornošću člana izvršnog odbora. Sve što je rečeno o odgovornosti člana upravnog odbora, važi i za člana izvršnog odbora.

³³¹ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS 125/2004, član 325.

GLAVA VIII

DIREKTOR

1. POJAM I OBAVEZNOST

Reč direktor etimološki znači upravitelj (upravnik, rukovodilac) kao što reč dirigent znači upravljač (upravnik, rukovodilac, rukovalac). Otuda i reč direkcija (lat. Directio) koja znači upravu.³³²

Naše zakonodavstvo pre Drugog svetskog rata nije poznavalo termin direktor kao jednog od organa akcionarskog društva. Tako je prema Trgovačkom zakonu Kraljevine Jugoslavije iz 1937.godine organ poslovođenja i zastupanja akcionarskog društva bila uprava. Po pitanju poslovođenja nadležnost uprave nije bila isključiva jer je određene poslove iz svoje nadležnosti mogla da prenese u delokrug drugih organa akcionarskog društva. Međutim, nadležnost kod zastupanje je bila isključiva i nije se mogla prenositi.³³³

Pojam direktora se ne može posmatrati izolovano jer njegov položaj zavisi od uslova privređivanja i ekonomskih prilika, odnosno društvenih odnosa u celini. Pojam direktora u centralističkom sistemu upravljanja privredom nije isti kao u tržišnom organizovanju. Kod tržišnog organizovanja privrednih subjekata pojam (položaj) i uloga direktora zavise od oblika

³³² Vujaklija Milan, Leksikon stranih reči i izraza „Prosveta“, Beograd, 1974, str.235-236.

³³³ Stražnicki Milorad, Tumač Trgovačkog zakona, Zagreb, 1939, str.282.

organizovanja. Pluralizam svojinskih oblika de facto eliminiše mogućnost uspostavljanja jednog opšteg koncepta direktora iz prostog razloga što svakom konceptu svojinskih odnosa odgovara specifičan oblik obavljanja funkcije direktora.³³⁴ Kroz hijerarhiju organa vlasnici obezbeđuju svoje interese i vodeću ulogu, ne mešajući se u stručni deo vođenja poslova u preduzeću ukoliko za to ne bude ozbiljnih razloga. To je zbog toga što vlasnici, po pravilu, ne poseduju znanja potrebna za ostvarivanje preduzetničkih ideja i namera, pa se u cilju ostvarivanja istih moraju koristiti onima koji ta znanja poseduju, zadržavajući pri tome ulogu subjekta čija je reč uvek poslednja.³³⁵ Našim Zakonom o preduzećima iz 1988.godine³³⁶ direktor se definiše kao organ koji organizuje i rukovodi procesom rada i poslovanjem društvenog preduzeća, samostalno donosi odluke, zastupa društveno preduzeće prema trećim licima i odgovoran je za zakonitost rada društvenog preduzeća. Sličnu definiciju zakon daje i kod mešovitog preduzeća, ali kod ovog oblika nema samostalnog donošenja odluka, kako je to u slučaju direktora društvenog preduzeća.

Kada se govori o vrstama poslovnog organa najznačajnija podela na inokosni (direktor) i kolegijalni poslovodni organ (direktorijum). Funkciju inokosnog poslovnog organa vrši samo jedno lice, dok je kolegijalni poslovodni organ sastavljen od više lica. Ukoliko je u pitanju kolegijalni organ tada on bira predsednika. Predsednik i članovi kolegijalnog poslovnog organa funkciju poslovođenja vrše zajednički. Inokosni poslovodni organ poslovodne funkcije obavlja sam, s tim što može imati jednog ili više zamenika, odnosno pomoćnika. Direktor može imati zamenika ako je to predviđeno opštim aktom preduzeća. Ako ne postoji zamenik direktora opštim aktom treba dati pravo direktoru da odredi koji će ga zaposleni u društvu zamenjivati u slučaju kada je on sprečen da vrši svoje funkcije. Direktor može imati jednog ili više pomoćnika za razne resore ako je tako određeno opštim aktom.³³⁷

U uporednom pravu postoje različita rešenja vezana za inokosni i kolegijalni poslovodni organ. Tako, na primer, u bugarskom pravu zastupljen je model kolegijalnog poslovnog organa kako u jednodomnom tako i u dvodomnom sistemu pravljanja. Kod jednodomnog upravljanja organ

³³⁴ Jovanović Predrag, Radnopravna ovlašćenja direktora i njihova primerenost svojinskim režimima, Pravni život br.5-6/92, str. 5.

³³⁵ Vasiljević Mirko, Poslovodni organ organizacije udruženog rada, Beograd, 198, Savremena administracija i Izdavački centar Komunist, Beograd 1979.

³³⁶ Zakon o preduzećima, Slu. List SFRJ br.77/88, član 57 i 132.

³³⁷ Jankovec Ivica, Privredno pravo, Slu. List SRJ, Beograd, 1999, str. 184.

poslovođenja je savet direktora koji broji najmanje 5 a najviše 9 članova, dok je kod dvodomnog sistema upravljanja poslovodni organ upravni savet. Kolegijalni poslovodni organ može da prenese ovlašćenja na nekog svog člana ali se i dalje radi o kolegijalnom organu.³³⁸ U engleskom pravu kolegijalni poslovodni organ je upravni odbor. U državnim kompanijama on mora imati najmanje dva člana, dok privatne kompanije mogu imati i samo jednog člana poslovodnog organa.³³⁹

Obaveznost direktora kao organa akcionarskog društva nije rešena na jedinstven način u nacionalnim zakonodavstvima. U zavisnosti od zakonski rešenja možemo govoriti o direktoru kao obaveznom ili fakultativnom organu akcionarskog društva.

Direktor je poseban i samostalan organ preduzeća. To je obavezan organ preduzeća. Direktor je deo uprave društva a koju čini sa upravnim odborom, ukoliko upravni odbor postoji. Direktor može predstavljati i celu upravu u preduzeću ukoliko se ne formiraju drugi organi preduzeća. Direktor je organ poslovođenja, koji zajedno sa upravnim odborom čini upravu preduzeća.³⁴⁰ Kada je direktor određen kao obavezni organ poslovodnu funkciju u društvu ne može da vodi neki drugi organ ili lice. Ukoliko nisu formirani drugi organi tada sam direktor predstavlja upravu u celini.

Direktor je organ koji mora da postoji u akcionarskom društvu, to je stručni i profesionalni organ koji vodi poslovanje društva koji je odgovorna za zakonitost rada društva, kao i svih drugih organa društva. Direktor je profesionalni organ koji mora da poseduje visok obrazovni i profesionalni nivo i razvijen osećaj odgovornosti za poslovni uspeh.³⁴¹

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine ne definiše pojam direktora, ali ga određuje preko njegove nadležnosti i pravnog položaja. Tako je predsednik upravnog odbora akcionarskog društva ujedno i generalni direktor, ako osnivačkim aktom ili statutom nije drugačije određeno.

³³⁸Trgovački zakon Bugarske, 1991, član 235, 241 i 244.

³³⁹Companies Act (1985).

³⁴⁰Zakon o preduzećima, Sl. List SRJ br.29/96 član 60.

³⁴¹ Carić Slavko, „Pravni položaj privrednih organizacija“ Novi Sad, 1997, str.92.

Nadalje, generalni direktor je predsednik izvršnog odbora.³⁴² Položaj generalnog direktora nije uređen u jednoj grupi odredaba već u više grupa koje su date na različitim mestima u zakonu. U svakom slučaju uređenje položaja generalnog direktora se u velikoj meri prepušta osnovnim aktima akcionarskog društva. Takođe, nema svaki oblik akcionarskog društva direktora. Zatvoreno akcionarsko društvo ima direktora ili upravni odbor a otvoreno akcionarsko društvo ima upravni odbor ali nema direktora. Ukoliko u zatvorenom akcionarskom društvu ne postoji upravni odbor već samo direktor, tada se na direktora zatvorenog akcionarskog društva primenjuju odredbe koje važe za upravni odbor otvorenog akcionarskog društva.

Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine sadrži više odredbi koje se odnose na direktora, u opštem delu, dakle odredbe koje se odnose na direktore bez obzira na oblik privrednih društava. Posebne dužnosti prema društvu pored ortaka i komplementara, članova društva sa ograničenom odgovornošću, akcionara koji poseduju značajno učešće u osnovnom kapitalu društva i likvidacionog upravnika, imaju i direktori, članovi nadzornog odbora, zastupnici i prokuristi. Ova lica su dužna da izvršavaju svoje poslove savesno, sa pažnjom dobrog privrednika i u razumnom uverenju da deluju u najboljem interesu društva.³⁴³ Nas u konkretnom slučaju zanima samo direktor u akcionarskom društvu. Direktor može svoje postupanje da zasniva i na informacijama i mišljenjima lica koja su stručna za odgovarajuće oblasti koja su zaposlena u društvu ili su pak angažovana po ugovoru za određena pitanja. Kada govori o organima akcionarskog društva razlikuju se situacije prema tome da li je u pitanju jednodomno ili dvodomno upravljanje. Ako je u pitanju jednodomno upravljanje tada su organi akcionarskog društva skupština, jedan ili više direktora odnosno odbor direktora. Kada je u pitanju dvodomno upravljanje organi društva su skupština, nadzorni odbor i jedan ili više izvršnih direktora, odnosno izvršni odbor. Dakle, Zakon u ovom delu³⁴⁴ kada govori o organima društva ne pominje generalnog direktora ni kao obavezni ni fakultativni organ. Međutim, u delu gde govori o dvodomnom upravljanju i organima društva zakon dozvoljava mogućnost da nadzorni odbor može imenovati jednog od izvršnih direktora ovlašćenih za zastupanje društva za generalnog direktora društva. Ukoliko u društvu postoji izvršni odbor tada nadzorni odbor mora da imenuje generalnog direktora. Dakle, generalni direktor je i fakultativni i obavezni organ u zavisnosti od

³⁴² Zakon o privrednim društvima, Sl.glasnik RS 125/2004, član 312,323.

³⁴³ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS 36/2011 i 99/2011 član 61 i 63.

³⁴⁴ Zakon o privrednim društvima Sl. glasnik RS br.36/2011 i 99/2011, član 326, 389 i 423.

ispunjenosti drugih uslova. Kod jednodomnog upravljanja društvom generalni direktor je uvek fakultativan organ. Za generalnog direktora se može imenovati jedan od izvršnih direktora ovlašćenih za zastupanje društva.

2. IZBOR, MANDAT I RAZREŠENJE

Uslovi koje direktor mora da ispuni da bi bio izabran mogu se podeliti na dve grupe: pozitivni i negativni uslovi. Pozitivni su oni uslovi koje kandidat mora da ispuni da bi mogao biti izabran (imenovan) za direktora. Ovi uslovi mogu biti predviđeni zakonom, statutom ili drugim opštim aktom društva. Negativni uslovi su oni uslove koji se pojavljuju kao smetnja za izbor direktora. Negativni uslovi se najčešće regulišu zakonom ali takođe mogu biti regulisani i autonomnim aktima društva. Naš Zakon o preduzećima iz 1988.godine sadržao je negativne uslove za imenovanje direktora. Negativni uslovi su bili osuđivanost na безусловnu zatvorsku kaznu za tačno određena krivična dela, kao ni lica koja su razrešena dužnosti pre isteka mandata (osim ako to nije bilo na sopstveni zahtev) niti lica koja su vršila funkciju direktora u preduzeću koje je prestalo da postoji zbog stečaja.³⁴⁵

Direktora društva postavlja i razrešava upravni odbor društva. Zakon ne propisuje ni uslove ni postupak za izbor direktora a što odgovara samoj prirodi društva kapitala. Uslove i način izbor određuje samo društvo u skladu sa svojim potrebama. Izbor može biti izvršen putem konkursa ali i bez konkursa ako društvo tako odluči. Malo detaljnije odredbe o direktoru sadržane su samo u delu gde se govori o direktoru društvenog preduzeća.³⁴⁶

Način izbora generalnog direktora otvorenog akcionarskog društva zavisi od toga da li se bira pri osnivanju akcionarskog društva ili kasnije. Ako se bira pri osnivanju akcionarskog društva tada postoje dve mogućnosti za njegov izbor i to da u osnivačkom aktu osnivači odrede prvo generalnog direktora, a ako to ne urade tada se generalni direktor bira na osnivačkoj skupštini. U ovom slučaju osnivačka skupština neće prvo izabrati upravni odbor a zatim novoizabrani upravni

³⁴⁵ Zakon o preduzećima Sl.list SFRJ br.77/88 član 59.

³⁴⁶ Zakon o preduzećima, Sl. List SRJ br.29/96 član 62 i 396.

odbor da izabere prvog generalnog direktora, jer je prvi izbor generalnog direktora u nadležnosti osnivača, tako da osnivači neposredno odlučuju o njegovom izboru, bilo u osnivačkom aktu bilo na osnivačkoj skupštini. Ukoliko se radi o postojećim otvorenim akcionarskim društvima generalnog direktora bira upravni odbor. Dakle, radi se o zakonom propisanoj nadležnosti upravnog odbora od koje se ne može odstupiti, osim ako upravni odbor zatraži od skupštine da skupština izvrši izbor generalnog direktora. Ukoliko prihvati zahtev upravnog odbora skupština će izabrati generalnog direktora. U suprotnom upravni odbor mora izabrati generalnog direktora.³⁴⁷ Kod zatvorenog akcionarskog društva postoji upravni odbor ili direktor. To znači da ukoliko se zatvoreno akcionarsko društvo opredeli da obavezni organ bude direktor, tada njega uvek bira skupština.³⁴⁸

Zakon o privrednim društvima iz 2011.godine ne sadrži opšte odredbe o imenovanju direktora. Što se tiče akcionarskih društava direktora imenuje skupština dok predlog za imenovanje mogu dati direktor odnosno odbor direktora, komisija za imenovanje ukoliko postoji ili akcionari koji po zakonu imaju pravo na predlaganje dnevnog reda sednice skupštine. Ukoliko je u pitanju javno akcionarsko društvo tada predlagači mogu biti komisija za imenovanje i akcionari koji imaju pravo na predlaganje dnevnog reda skupštine.³⁴⁹

Uslovi za izbor direktora su uvek predmet autonomnog uređivanja društva. Dakle zakoni izbegavaju određivanje bilo kakvih uslova za izbor direktora. Kada zakoni i pominju uslove, to su uslovi opšteg karaktera, uslovi radnog prava za zasnivanje radnog odnosa kao što je punoletstvo, poslovna sposobnost, zdravstveno stanje i sl.

Mandat na koji se bira (imenuje) direktor se u uporednom zakonodavstvu različito određuje. Što se tiče naših propisa Zakonom o preduzećima iz 1988.godine bilo je predviđeno da mandat direktora traje najduže četiri godine i nakon isteka mandata isto lice je moglo biti ponovo birano na tu funkciju.³⁵⁰ Zakon o preduzećima iz 1996.godine ne određuje trajanje mandata direktora već to prepušta osnivačkom aktu, odnosno statutu. Zakon jedino postavlja gornji limit trajanja

³⁴⁷ Zakon o privrednim društvima Sl.Glasnik RS br.125/2004, član 313.

³⁴⁸ Član 307 istog zakona.

³⁴⁹ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS br.36/2011 i 99/2011, član 384.

³⁵⁰ Zakon o preduzećima Sl.List SFRJ, br.77/88 član 53.

mandata, tako da mandat ne može biti duži od pet godina. Lice koje je bilo izabrano za direktora, nakon isteka mandata može biti ponovo birano.³⁵¹ Mandat na koji se bira direktor u uporednom pravu kreće od 3 do 6 godina uz mogućnost ponovnog izbora. Međutim, sve je više prisutnije rešenje gde je mandat praktično ograničen od godišnje skupštine do sledeće godišnje skupštine. Produženje mandata praktično zavisi od usvajanja godišnjih finansijskih izveštaja. Ovakvo rešenje prihvata i naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine i 2011.godine. Ovo rešenje je logično iz prostog razloga jer kada bi se odredio i duži mandatni period (duži od vremena između dve godišnje skupštine), ukoliko na godišnjoj skupštini ne bi bio prihvaćen izveštaj o posovanju, to bi automatski dovelo i do prestanka mandata direktora.

3. DELOKRUG

Direktor ima određena ovlašćenja u vođenju poslova društva. Vrste i obim ovlašćenja koje direktor ima zavise od zakonskih rešenja kao i od autonomnih akata akcionarskog društva. Položaj direktora u našem pravu se često menjao u zavisnosti od sistema privređivanja i modela materijalnog razvoja. Poslovodna funkcija u našem društvenom sistemu uvek je odražavala dati stepen razvijenosti produkcionih odnosa i menjala se uporedo sa stepenom razvoja tih odnosa.³⁵²

Prema našem Zakonu o preduzećima iz 1996.godine preduzeće zastupa direktor ako ovim zakonom nije drukčije određeno.³⁵³ Prema ovome direktor je ovlašćen za zastupanje „ex lege“ što znači da direktoru nije potrebno nikakvo posebno ovlašćenje niti davanje tog ovlašćenja putem odgovarajućih akata društva. Ovo takođe, znači, da mu se aktima društva ovo pravo dato zakonom ne može oduzeti. Ovaj zakon direktora određuje kao poslovodnog organa i određuje da on organizuje i vodi poslovanje preduzeća, zastupa preduzeće, stara se o zakonitosti rada preduzeća i odgovara za zakonitost rada preduzeća. Pored ovih poslova obavlja i sve poslove koji zakonom, statutom ili drugim opštim aktom nisu stavljeni u delokrug drugih organa. Sem ovoga direktor može obavljati pojedine poslove i iz delokruga upravnog odbora ukoliko je to predviđeno statutom akcionarskog društva, stim što mu se ovo pravo može opozvati u svako

³⁵¹ Zakon o preduzećima, Sl.list SRJ, br.29/96 član 69.

³⁵² Carić Slavko, Pravni položaj privrednih organizacija, Novi Sad,1992, str. 107.

³⁵³ Zakon o preduzećima, Sl.list SRJ, br.29/96 član 41.

doba.³⁵⁴ Ovde se radi o poveravanju (prenosu) konkretnih ovlašćenja a nikako o prenosu svih ovlašćenja. Ovakav prenos je moguć samo u situaciji postojanja upravnog odbora i direktora kao organa u društvu. Svrha ovog prenosa može biti pre svega u racionalizaciji rada ili efikasnosti u odličivanju u društvu. Ovo prenošenje ovlašćenje je po svojoj prirodi mandatni odnos te ga upravni odbor u svakom momentu može opozvati.

Iako su ovlašćenja direktora široko određena ona nisu sasvim slobodna. Naime, uvek postoje i ograničenja ustanovljena iz određenih razloga. Direktor je ovlašćen za zaključivanje svih pravnih poslova vezanih za poslovanje društva. Ali zakonom je određeno da preduzeće može da zaključuje ugovore i obavlja druge poslove prometa robe i usluga samo u okviru delatnosti upisanih u sudski registar kao i onih delatnosti koje služe za obavljanje registrovanih delatnosti u manjem obimu ili povremeno, što prerdstavlja ograničenje ovlašćenja direktora.³⁵⁵ Ograničenja ovlašćenja direktora mogu biti uređena i autonomnim aktima akcionarskog društva. Njima se može predvideti da direktor može zaključiti određene poslove samo uz saglasnost organa upravljanja ili mu se pak može ograničiti pravo za zaključenje određenih ugovora. Ovo ograničenje može biti kako po vrsti ugovora tako i po vrednosti izraženoj u novcu. Kako oko ovih ograničenja ne bi bilo nedoumice i nejasnoća, važno je da se ona precizno odrede. Da se navede novčani iznos preko koga direktor ne može da zaključi ugovor bez saglasnosti organa upravljanja, odnosno da se navede vrsta ugovora odnosno druge pravne radnje koje direktor može da preduzima. Ograničenje može da nastupi i na posredan način delovanjem nekog drugog organa. Ukoliko je upravni odbor nadležan za donošenje investicionih odluka, to znači da je direktor prilikom zaključenja ovih ugovora vezan sadržajem ovih odluka.³⁵⁶

Kako smo već rekli, prema Zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine, nema svaki oblik akcionarskog društva direktora. Zatvoreno akcionarsko društvo ima direktora ili upravni odbor a otvoreno akcionarsko društvo ima upravni odbor ali nema direktora. Ukoliko u zatvorenom akcionarskom društvu ne postoji upravni odbor već samo direktor, tada se na direktora zatvorenog akcionarskog društva primenjuju odredbe koje važe za upravni odbor otvorenog akcionarskog društva. U skladu sa tim direktor zatvorenog akcionarskog društva ima sledeći

³⁵⁴ Član 63, 265 i 266 istog zakona.

³⁵⁵ Član 20 navedenog zakona.

³⁵⁶ Član 62 tačka 10 istog zakona.

delokrug: kontrola tačnosti finansijskih izveštaja i informacija; upravljanje razvojem društva i strategijom, kao i nadziranje izvršnih direktora i administracije društva; utvrđivanje ili odobravanje poslovnog plana društva; sazivanje sednice skupštine akcionara i utvrđivanje predloga dnevnog reda; davanje i opoziv prokure; utvrđivanje predloga odluka akupštine akcionara i kontrola njihovog sprovođenja; određivanje dana sa kojim se utvrđuje lista akcionara sa pravom učešća na skupštini; izdavanje akcija u okviru limita utvrđenog osnivačkim aktom i zakonom; izdavanje zamenljivih obveznica, obveznica, varanata ili drugih hartija od vrednosti, u okviru limita predviđenog zakonom i osnivačkim aktom; utvrđivanje vrednosti akcija i druge imovine, u skladu sa zakonom; izbor i razrešenje izvršnih direktora, odobravanje uslova ugovora koje društvo zaključuje sa njima i utvrđivanja njihove naknade; utvrđivanje iznosa i dana dividende, dana plaćanja i postupka plaćanja dividendi, kada osnivački akt daje takvo ovlašćenje; donošenje odluka o drugim pitanjima u skladu sa zakonom osnivačkim aktom ili statutom društva. Zakon o privrednim društvima iz 2004. godine poznaje i institut generalnog direktora akcionarskog društva. On je ujedno i predsednik izvršnog odbora te saziva sednice izvršnog odbora i predsedava im, organizuje rad izvršnog odbora i stara se o vođenju zapisnika sa tih sednica. Generalni direktor zastupa akcionarsko društvo posle registracije i objavljivanja registracije, što znači da ima zastupničku funkciju „ex lege“.³⁵⁷ Generalni direktor je zastupnik po samom zakonu i zastupa akcionarsko društvo bez punomoćja. Pored generalnog direktora akcionarsko društvo mogu zastupati i drugi članovi upravnog odnosno izvršnog odbora, ako je tako određeno osnivačkim aktom društva. Ako je osnivačkim aktom određeno da više lica zastupa društvo, tada se mora jasno odrediti da li ti zastupnici postupaju pojedinačno, ili mogu da postupaju samo zajedno.

Prema Zakonu o privrednim društvima iz 2011. godine, poslovodnu i zastupničku funkciju imaju izvršni direktori, s tim da zastupničku funkciju mogu obavljati samo pojedini direktori ukoliko je to predviđeno statutom društva. Poslovodnu funkciju izvršni direktori obavljaju zajednički ali statutom ili odlukom skupštine društva to može biti drugačije uređeno. Izvršni direktor koji ima ovlašćenje za zastupanje društva može biti imenovan za generalnog direktora. Generalni direktor društva koordinira rad izvršnih direktora i organizuje poslovanje društva. Odbor direktora kao kolegijalni organ utvrđuje poslovnu strategiju i poslovne ciljeve društva; vodi poslove društva i

³⁵⁷ Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS, br. 125/2004, član 323.

određuje unutrašnju organizaciju društva; vrši unutrašnji nadzor nad poslovanjem društva; ustanovljava računovodstvene politike društva i politike upravljanja rizicima; odgovara za tačnost poslovnih knjiga društva; odgovara za tačnost finansijskih izveštaja društva; daje i opoziva prokuru; saziva sednice skupštine i utvrđuje predlog dnevnog reda sa predlozima odluka; izdaje odobrene akcije, ako je na to ovlašćen statutom ili odlukom skupštine; utvrđuje emisionu cenu akcija i drugih i drugih hartija od vrednosti, utvrđuje tržišnu vrednost akcija i donosi odluke o sticanju sopstvenih akcija; izračunava iznose dividendi i donosi odluku o raspodeli međuidividendi; predlaže skupštini politiku naknada direktorima, ako to nije određeno statutom, i izvršava odluke skupštine i vrši druge poslove u skladu sa zakonom, statutom i odlukama skupštine.³⁵⁸

4. ODGOVORNOST

Predsednik upravnog odbora je istovremeno i generalni direktor akcionarskog društva, osim ako osnivačkim aktom ili statutom nije drukčije određeno. U ovom smislu odgovornost generalnog direktora je kao i odgovornost člana upravnog odbora, s tim što generalni direktor ima i odgovornost za vođenje akcionarskog društva te odgovornost za uredno vođenje poslovnih knjiga i unutrašnji nadzor poslovanja društva.³⁵⁹

³⁵⁸ Zakon o privrednim društvima Sl.Glasnik RS br.36/2011 i 99/2011, član 388, 389 i 398.

³⁵⁹ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnikRS 125/2004, vidi član 312, 314.

GLAVA IX

NADZORNI ODBOR

1. POJAM I OBAVEZNOST

Komparativnim sagledavanjem sistema funkcionalne i organizacione nadzorne (kontrolne) funkcije u društvima kapitala razlikujemo dva osnovna sistema. Zemlje koje su prihvatile dvostepeni (dvodomni) sistem funkcionisanja društava kapitala (Nemačka, Austrija, Holandija, alternativno i Francuska), nadzorna funkcija je vezana prevashodno za nadzorni odbor. U toj situaciji nadzorni odbor je obavezan organ. Nadzorni odbor pored funkcije nadzora vrši i neke upravljačke poslove kao što su postavljanje članova uprave, uređivanje poslovne politike i sl. U zemljama koje su prihvatile jednostepeni (jednodomni) sistem funkcionisanja (Engleska, SAD, Italija, alternativno i Francuska) nadzorni odbor ne postoji u strukturi organa društva kapitala, a nadzorna funkcija se vrši od strane spoljnih kontrolorova koje bira skupština društva.³⁶⁰

Nadzor nad duštvima kapitala je obavezan. Na koji način se nadzor organizuje i od strane kojih organa (interni ili eksterni, trajni ili ad hoc) zavisi od zakonskih rešenja svake države. Nadzorni odbor kao vlastiti organ nadzora nad radom društva je deo klasične podele organa u društvima kapitala. Njegovo postojanje je vezano za ostvarivanje prava akcionara da imaju uvid i saznanja vezana za poslovne knjige i dokumenta društva, da mogu postavljati pitanja o upravljanju društvom, ostvarivanje prava na obaveštavanje o radu društva i njegovih organa, o njegovim

³⁶⁰ Vujsić Dragan, Pravni život br.11/2001, str.99.

računovodstvenim iskazima, o izveštajima u prave i revizora.³⁶¹ Nadzor podrazumeva ne samo kontrolu zakonitosti rada upravnog odbora, već i kontrolu efikasnosti i svrsishodnosti njegovih odluka.³⁶²

Našim zakonom o preduzećima iz 1996.g.³⁶³ prilikom određivanja organa preduzeća pored skupštine, upravnog odbora i direktora određeno je i postojanje nadzornog odbora kao organa nadzora. U društvu kapitala koje ima više od 100 zaposlenih obavezno se bira nadzorni odbor. Izuzetno, ako se radi o povezanim preduzećima može se obrazovati nadzorni odbor samo na nivou matičnog preduzeća.

Zakon o privrednim društvima iz 2004.godine³⁶⁴ obaveznost nadzornog odbora je vezana za činjenicu da li se radi o otvorenom ili kotiranom akcionarskom društvu. Kod otvorenog nekotiranog akcionarskog društva može postojati nadzorni odbor ali to nije obaveza. Međutim, kod otvorenog kotiranog akcionarskog društva nadzorni odbor je obavezni organ. Obaveznost postojanja nadzornog odbora u akcionarskom društvu vezana je i za delatnost koja je propisana posebnim zakonom (na primer finansijske organizacije).

Obaveznost obrazovanja nadzornog odbora prema našem Zakonu o privrednim društvima iz 2011.g.³⁶⁵ zavisi od toga da li se radi o jednodomnom ili dvodomnom sistemu upravljanja. U jednodomnom sistemu nadzorni odbor ne postoji, dok je nadzorni odbor obaveza u dvodomnom sistemu.

U hrvatskom pravu do 2007.godine postojanje nadzornog odbora je bilo obavezno, jer dvodomni sistem upravljanja bio jedini način organizovanja akcionarskih društava.

Novelom Zakona o trgovačkim društvima iz 2007.g. u Hrvatskoj je omogućeno da deonička društva umesto uprave, nadzornog odbora i glavne skupštine imaju upravni odbor i glavnu skupštinu. Izbor između ovih ponuđenih mogućnosti je u potpunosti slobodan i društvo ga

³⁶¹ Radonjić Dragan, Organi društava kapitala, Podgorica 1998, str.98.

³⁶² V. napr. Hüffer, Aktiengesetz, par.111 nap. 3, 6; Hirte, op. cit. str.81; Eisenhardt, op. cit. str. 306;

³⁶³ Zakon o preduzećima Sl.list SRJ br.29/1996, vidi čl. 60, 65.

³⁶⁴ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS 125/2004, vidi član 329.

³⁶⁵ Zakon o privrednim društvima Sl. Glasnik RS br.36/2011,99/2011 vidi čl.417.

određuje statutom. Izuzeci postoje samo kada posebni propisi određuju da određena deonička društva moraju imati dualistički sistem upravljanja, dakle mora postojati i nadzorni odbor. Ovo se pre svega odnosi na banke i osiguravajuća društva.³⁶⁶

2. DELOKRUG

Osnovne karakteristike nadzornog odbora u pogledu njegovog delokruga odnosno nadležnosti su: nadzorni odbor ima kontrolnu funkciju nad poslovanjem društva u svim njegovim delatnostima, funkcija nadzornog odbora u principu je odvojena od funkcije upravljanja, delatnost nadzornog odbora je kontinuirana i trajna, a ne ad hoc aktivnost, nadzorni odbor deluje interno u vršenju svoje funkcije u društvu, nadzorni odbor je funkcionalno samostalan u odnosu na druge organe u društvu, delegacija nadležnosti između nadzornog odbora i drugih organa u društvu nije moguća.³⁶⁷

Nadzorni odbor vrši nadzor nad zakonitošću rada uprave i izvršnog direktora, pregleda periodične i godišnje obračune i utvrđuje da li su sačinjeni u skladu sa propisima, utvrđuje urednost vođenja poslovnih knjiga i drugih dokumenata i njihovu usklađenost sa propisima, daje mišljenje o predlozima za raspodelu dobiti, razmatra izveštaje revizora, donosi poslovnik o svom radu. O rezultatima nadzora, nadzorni odbor obaveštava skupštinu. Daje svoje mišljenje skupštini kada je su u pitanju usvajanje godišnjeg izveštaja, raspodela godišnje dobiti i pokriće gubitaka. Mišljenje nadzornog odbora ne obavezuje skupštinu, ali bez pribavljanja ovog mišljenja skupština ne može valjano da odlučuje.³⁶⁸

Nadzorni odbor izveštava skupštinu o računovodstvenoj praksi, o praksi finansijskog izveštavanja društva i njegovih povezanih društava, izveštava o usklađenosti poslovanja društva sa zakonima i zahtevima regulatornih tela, izjašnjava se o kvalifikovanosti, nezavisnosti i sposobnosti nezavisnog revizora društva. Izveštava skupštinu o sklopljenim ugovorima između

³⁶⁶ Barbić Jakša, Upravni odbor dioničkog društva prema noveli zakona o trgovačkim društvima, Zagreb, 2009, str. 2 i 6.

³⁶⁷ Vujisić Dragan, nadzorni odbor preduzeća, Pravni život, br.11/2001, str. 107.

³⁶⁸ Zakon o preduzećima Sl. List SRJ br.29/1996, vidi čl. 62 i 64.

društva i članova upravnog odbora i sa njima povezanih lica. Kada smatra za potrebno nadzorni odbor o ovim pitanjima raspravlja sa upravnim odborom a naročito kada se radi o izboru i naknadi za rad revizora, verodostojnosti i potpunosti finansijskih izveštaja društva, predloga za raspodelu dobiti i drugim plaćanjima akcionarima, verodostojnosti i potpunosti izveštavanja akcionara društva o finansijskim i drugim činjenicama, usklađenost organizacije društva sa kodeksom ponašanja, celishodnosti poslovne politike društva i njene usklađenosti sa propisima, raspravljanje po prigovorima akcionara, organa društva ili trećih lica.³⁶⁹

Delokrug (nadležnost) nadzornog odbora određena je sistemom organizovanja akcionarskog društva i načinom izbora organa društva. Ukoliko upravni odbor bira skupština (kao i nadzorni odbor) onda je upravni odbor direktono odgovoran skupštini u pogledu upravljanja društvom. Nadzorni odbor u tom slučaju ne može da se meša u upravljanje društvom od strane upravnog odbora. Nadzorni odbor tada samo kontroliše zakonitost rada upravnog odbora. Međutim, ako nadzorni odbor bira upravni odbor, a nadzorni odbor bira skupština, onda je nadzorni odbor u poziciji između skupštine i upravnog odbora. U ovoj situaciji upravni odbor odgovara nadzornom odboru za upravljanje društvom, te nadzorni odbor i formalno kontroliše upravljanje društvom.³⁷⁰

Prema rešenjima našeg Zakona o privrednim društvima iz 2011.godine, nadzorni odbor utvrđuje poslovnu strategiju i poslovne ciljeve akcionarskog društva te nadzire njihovo ostvarivanje, nadzire rad izvršnih direktora i vrši unutrašnji nadzor nad poslovanjem akcionarskog društva, ustanovljava računovodstvenu politiku društva i način upravljanja rizicima, utvrđuje finansijske izveštaje i podnosi ih skupštini na usvajanje, daje i opoziva prokuru, saziva sednice skupštine i utvrđuje predlog dnevnog reda, izdaje odobrene akcije ako je za to ovlašćen odlukom skupštine ili statutom, utvrđuje emisionu cenu akcija i drugih hartija od vrednosti, utvrđuje tržišnu vrednost akcija, donosi odluku o sticanju sopstvenih akcija, donosi odluku o raspodeli međudividendi, predlaže skupštini politiku naknada izvršnih direktora (ako nije utvrđena statutom), predlaže ugovore o radu odnosno angažovanju izvršnih direktora, daje saglasnost izvršnim direktorima za

³⁶⁹ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS 125/2004, 99/2004, član 332.

³⁷⁰ Vasiljević Mirko, Vodič za čitanje Zakona o privrednim društvima, Beograd 2004, str.489.

preduzimanje poslova ili radnji u skladu sa zakonom, statutom, odlukom skupštine i odlukom nadzornog odbora, vrši i druge poslove.³⁷¹

3. SASTAV I IZBOR

Članovi nadzornog odbora se biraju na period utvrđen osnivačkim aktom odnosno statutom, s tim da taj period ne može biti duži od pet godina. Isto lice može biti ponovo izabrano za člana nadzornog odbora, što znači da nije predviđen ograničeni broj mandata. Međutim, isto lice može biti istovremeno član nadzornog odbora u najviše tri preduzeća koji ne obavljaju istu ili srodnu delatnost. Isto lice može biti predsednik nadzornog odbora u samo jednom preduzeću. Ukoliko se radi o nadzornim odborima povezanih preduzeća smatra se da se radi o članstu u jednom nadzornom odboru. Ukoliko bi se izbor člana nadzornog odbora obavio suprotno navedenim pravilima isti bi bio ništav po samom zakonu. Lice koje se bira u nadzorni odbor ima obavezu da obavesti preduzeće o višestrukome izboru. Opoziv članova nadzornog odbora se mora sprovesti po pravilima koja važe za njihov izbor.³⁷²

Prema našem zakonu o privrednim društvima iz 2004.godine³⁷³ članovi nadzornog odbora akcionarskog društva ne mogu biti članovi upravnog odbora društva, a svi članovi nadzornog odbora moraju da ispunjavaju uslove predviđene za nezavisnog člana upravnog odbora. Predsednika i članove nadzornog odbora bira skupština akcionara izuzev prvih članova koji se određuju osnivačkim aktom društva. Ukoliko se radi o otvorenom akcionarskom društvu članovi nadzornog odbora se biraju kumulativnim glasanje. Kumulativno glasanje neće biti primenjeno ukoliko je osnivačkim aktom ili statutom drugačije predviđeno.

³⁷¹ Arsić Zoran, Marjanski Vladimir, Pravo privrednih društava, Novi Sad 2013, str. 268.

³⁷² Zakon o preduzećima Sl. Glasnik SRJ br.29/1996 vidi članove 69,70 I 71.

³⁷³ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS br.125/2004,99/2004, vidi članove 330, 309 i 327.

Nešto drugačije i detaljnije rešenje sadrži naš Zakon o privrednim društvima iz 2011.g.³⁷⁴ Naime, nadzorni odbor ima najmanje tri člana. Ukupan broj članova nadzornog odbora se određuje statutom i taj broj mora biti neparan. Članovi nadzornog odbora ne mogu imati zamenike i ne mogu biti izvršni direktori ili prokuristi društva. Članove nadzornog odbora imenuje skupština a na predlog nadzornog odbora, komisije za imenovanja (ukoliko je formirana) i akcionari koji imaju pravo na predlaganje dnevnog reda skupštine. Mandat članova nadzornog odbora se određuje statutom društva s tim da ne može biti duži od četiri godine. Ukoliko statut ne reguliše ovu situaciju mandat člana upravnog odbora traje četiri godine. Broj mandata nije ograničen tako da član nadzornog odbora nakon isteka mandata može biti ponovo biran. Takođe, dozvoljena je i kooptacija članova nadzornog odbora u situaciji kada se broj članova nadzornog odbora smanji ispod broja članova nadzornog odbora određenog statutom. Tada članovi nadzornog odbora mogu imenovati jedno ili najviše dva lica koja će vršiti funkciju člana nadzornog odbora do imenovanja nedostajućih članova od strane skupštine.

Preovlađuje pravilo da nacionalna zakonodavstva manje regulišu uslove za imenovanje članova nadzornog odbora, a više se posvećuju određivanjem zabrana za imenovanje. Uslovi za imenovanje članova nadzornog odbora se najčešće prepušta osnivačkom aktu ili statutu.³⁷⁵

Kada se govori o zabranama za izbor člana nadzornog odbora može se reći da nacionalna zakonodavstva ovo pitanje regulišu, u suštini, na isti način. Naime, članovi nadzornog odbora ne mogu biti članovi upravnog odbora istog društva kao i povezanih društava. Ova zabrana je sasvim logična jer bi u suprotnom članovi nadzornog odbora mogli da dođu u situaciju da kontrolišu sopstveni rad. Takođe, članovi nadzornog odbora ne mogu biti lica koja su članovi upravnog ili nadzornog odbora u društvima sa konkurentskom delatnošću. Neka zakonodavstva limitiraju broj nadzornih odbora u kojima neko lice može biti član. Tako na primer u Republici Hrvatskoj isto lice može biti član nadzornog odbora u najviše deset društava.³⁷⁶

³⁷⁴ Zakon o privrednim društvima Sl.glasnik RS br. 36/2011, 99/2011, vidi čl.432-440.

³⁷⁵ Vasiljević Mirko, Vodič za čitanje zakona o privrednim društvima, Beograd 2004, str. 485.

³⁷⁶ Zakon o trgovačkim društvima Narodne novine br.111/93,34/99,52/00,118/03, član 255.

Što se tiče izbor predsednika nadzornog odbora u praksi se pojavlju dva rešenja. Po jednom predsednika biraju članovi nadzornog odbora iz svojih redova, a po drugom predsednika bira organ koji bira i članove nadzornog odbora, a to je skupština.

4. NAČIN RADA I ODLUČIVANJA

Poslove iz svoga delokruga nadzorni odbor obavlja na način kako sam odredi, s tim da u određenim situacijama na aktivnost nadzornog odbora mogu da utiču sami akcionari, kao i poverioci društva. Akcionari koji poseduju najmanje jednu desetinu osnovnog kapitala akcionarskog društva i poverioci čija potraživanja iznose najmanje jednu desetinu osnovnog kapitala, mogu tražiti od nadzornog odbora određene aktivnosti. Oni mogu pismeno zahtevati od nadzornog odbora da izvrši kontrolu zakonitosti rada uprave i pritom navesti razloge za to. Ako nadzorni odbor ne postupi po ovom zahtevu u narednom roku od 30 dana, dotični akcionar se može obratiti skupštini akcionara.³⁷⁷

Po pravilu nadzorni odbor radi i odlučuje na sednicama. Sednicu saziva i njome rukovodi predsednik nadzornog odbora. Sva zakonodavstva dozvoljavaju i mogućnost odlučivanja i bez sazivanja sednice nadzornog odbora, odnosno odlučivanje pismenim putem i putem korišćenja različitih tehničkih sredstava kao što su telefon, telegraf, korišćenje konferencijske veze, video bim i slično. Za ovakav rad i odlučivanje je potrebno da se niko od članova nadzornog odbora ne usprotivi. Rad i odlučivanje nadzornog odbora bez sazivanja sednice svakako treba da je izuzetak a ne pravilo. Svakako da je moguće i organizovanje kombinovag odlučivanja. Prisutni članovi odlučuju na sednici dok odsutni članovi odlučuju pismenim putem ili na neki drugi tehnički način.

Sednice nadzornog odbora mogu biti redovne i vanredne. Redovne sednice su obavezne i njihov broj se nekad određuje i samim zakonom a, takođe, i aktima društva. To su sednice na kojima su donose odluke neophodne za funkcionisanje društva. Za razliku od njih, vanredne sednice nisu

³⁷⁷ Zakon o preduzećima Sl. List SRJ br.29/96, član 277-279.

obavezne. Njih saziva predsednik nadzornog odbora po svom nahođenju. Vanredna sednica se može zakazati i na zahtev određenog broja članova nadzornog odbora.

Način rada i odlučivanja nadzornog odbora se mogu urediti i poslovnikom o radu nadzornog odbora. Nadzorni odbor odlučuje „po glavama“ a ne „po kapitalu“. Naime, prilikom donošenja odluka svaki član nadzornog odbora ima jedan glas. Ukoliko ne postoje zakonska rešenja o situaciji jednake podele glasova, ovo svakako treba rešiti odgovarajućim aktima društva. Većinsko mišljenje je da u situaciji jednake podele glasova odlučuje glas predsednika odbora. Kvorum za rad nadzornog odbora jeste većina od ukupnog broja članova, a statutom ili poslovnikom o radu može biti određena i veća većina. Ukoliko je obezbeđen kvorum, nadzorni odbor donosi odluke većinom prisutnih članova. Statutom ili poslovnikom o radu može biti određen i veći broj glasova za punovažnost odluke.

5. ODGOVORNOST

Odgovornost članova nadzornog odbora se može podeliti kao i odgovornost članova upravnog odbora i direktora, na statusnu i materijalu. Statusna odgovornost podrazumeva opoziv dok materijalna podrazumeva imovinsku odgovornost. U principu opoziv se vrši po istom postupku kao i sam izbor.

Opoziv predstavlja kako izraz nezadovoljstva obavljanjem funkcije nadzora, tako i izraz nepoverenja prema članovima nadzornog odbora.³⁷⁸ Član nadzornog odbora akcionarskog društva može biti razrešen odlukom skupštine akcionarskog društva ako akcionari smatraju da je to u najboljem interesu društva. Prilikom opoziva skupština nije u obavezi da daje razloge koji su uslovili razrešenje ali i može ukoliko to smatra za potrebno. Ranija zakonska rešenja su predviđala da se opoziv može sprovesti pod uslovima utvrđenim statutom. U ovom slučaju skuptina akcionarskog društva je bila ograničena postojanjem određenih uslova koji moraju biti ispunjeni kako bi razrešenje bilo zakonito.³⁷⁹

³⁷⁸ Vujisić Dragan, Nadzorni odbor preduzeća, Pravni život br.11/2001, str.112.

³⁷⁹ Zakon o preduzećima Sl.list SRJ br.29/96 član 276.

Član nadzornog odbora odgovara društvu za štetu koju mu prouzrokuje kršenjem zakona, statuta ili odluke skupštine akcionarskog društva. Ako je šteta nastala kao posledica odluke nadzornog odbora za štetu odgovaraju svi članovi koji su glasali za tu odluku.

GLAVA X

POBIJANJE SKUPŠTINSKE ODLUKE I POSEBNE DUŽNOSTI PREMA AKCIONARSKOM DRUŠTVU

1. POBIJANJE SKUPŠTINSKE ODLUKE

U akcijskom pravu se odavno postavilo pitanje da li se i kako mogu osporavati odluke skupštine akcionarskog društva. Posle izvesnog kolebanja današnja prava daju manje-više ujednačen odgovor. Skupštinske odluke se mogu osporavati samo na dva načina. Prvi način je pobijanje skupštinske odluke tužbom za pobijanje, a drugi tužbom za poništenje. U oba slučaja odluke se mogu osporavati samo ako su protivne zakonu ili statutu društva.³⁸⁰

Ni akcionari, ni društvo, ne mogu podizati tužbe protiv akcionara koji su doneli skupštinsku odluku, bez obzira što je takva odluka protivna zakonu ili statutu, ili su protivne interesima društva. Akcionari, naime, nemaju obavezu lojalnosti, vere i poštenja, pa pri glasanju u skupštini

³⁸⁰ V. Schenker Urs, Die Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen bei der Aktiengesellschaft, Bern, 2015, str. 20.

nisu dužni da vode računa o interesima društva već mogu da vode računa samo o vlastitim interesima.

U pogledu pravne prirode skupštinske odluke u pravnoj teoriji ne postoji jedinstven stav.

Jedna grupa smatra da se radi o korporacijskom aktu kojim se oblikuje korporacijska volja. Kako je skupština organ akcionarskog društva to i njena odluka predstavlja volju akcionarskog društva. Druga grupa autora smatra da skupštinska odluka predstavlja višestrani pravni posao posebne vrste. Ovim posebnim pravnim poslom akcionari regulišu svoje međusobne odnose i autonomiju akcionarskog društva.³⁸¹

Skupštinska odluka može biti pozitivna ili negativna. Ako je pozitivna, tada je predlog prihvaćen, ako je negativna tada je predlog odbijen. Po pitanju pozitivnih i negativnih skupštinskih odluka ne postoji jedinstven stav, ali je preovlađujuće mišljenje da i negativna odluka predstavlja skupštinsku odluku.³⁸²

Pravo na pobijanje skupštinske odluke akcionarskog društva ima, u načelu, svaki akcionar kao i član organa akcionarskog društva. Kada se kaže da pravo pobijanja skupštinske odluke ima akcionar onda se misli i na akcionara koji poseduje akcije bez prava glasa. Ovaj stav se obrazlaže time da pobijanje skupštinske odluke nije vezano za pravo glasa već svoj osnov crpi iz činjenice da akcionar ima učešće u akcionarskom društvu. Akcionari su ulagači kapitala u akcionarskom društvu te po tom osnovu imaju interes da skupštinske odluke budu u saglasnosti sa zakonskim proisima i aktima akcionarskog društva.³⁸³

Kao akcionar se javlja i akcionar koji ne može da vrši pravo glasa zbog sukoba interesa. Pod pojmom akcionara se ne smatra samo društvo po osnovu sopstvenih akcija. Kada je u pitanju pravna zajednica na akciji pravo se vrši preko zajedničkog punomoćnika.³⁸⁴

³⁸¹ Hüffer U., Aktiengesetz, München 1999, str.642.

³⁸² Arsić Zoran, Odluka skupštine akcionarskog društva, Pravni život, br.11/2005, str. 8.

³⁸³ Gadow, Aktiengesetz, Berlin 1965, Band II, str.263.

³⁸⁴ Arsić Zoran, Pravo na pobijanje odluke skupštine akcionarskog društva, Pravo i privreda br.5-8/2006, str.47.

Naš Zakon o privrednim društvima iz 2004.g.³⁸⁵ je sadržao odredbe kojima je regulisao pobijanje odluka skupštine akcionara određujući opšti i posebne uslove pobijanja (pobijanje izbora direktora ili članova upravnog odbora, pobijanje odluke o usvajanju finansijskih izveštaja), u kojim slučajevima se isključuju pravila pobijanja i postupak pobijanja.

Pobijanje odluka skupštine akcionara se vrši u sudskom postupku.

Opšti osnov pobijanja odluka skupštine akcionara je kada je odluka doneta na sednici skupštine koja nije sazvana u skladu sa zakonom, osnivačkim aktom ili statutom; ukoliko odluka nije doneta u skladu sa zakonom, osnivačkim aktom ili statutom; ukoliko je odluka suprotna zakonu, osnivačkom aktu ili statutu; u drugim slučajevima predviđenim zakonom.

Posebni osnovi pobijanja su pobijanje izbora direktora ili članova upravnog odbora i pobijanje odluke o usvajanju finansijskih izveštaja.

Odredbe koje regulišu pobijanje odluka izbora direktora ili članova upravnog odbora shodno se primenjuju i na članove nadzornog odbora, odbora revizora, internog revizora i članova izvršnog odbora. Posebni uslovi za pobijanje odluka o izboru direktora, članova upravnog odbora, članova nadzornog odbora, odbora revizora, internog revizora i članova izvršnog odbora su ispunjeni ukoliko je upravni odbor sastavljen protivno odredbama zakona, osnivačkog akta ili statuta; ukoliko skupština akcionara u upravni odbor izabere lice koje nije bilo predloženo u skladu sa zakonom, osnivačkim aktom ili statutom; ukoliko skupština akcionara u upravni odbor izabere više članova nego što je to određeno zakonom ili statutom; ukoliko izabrano lice u vreme izbora ne ispunjava propisane uslove za taj izbor.

Pobijanje odluka o usvajanju finansijskih izveštaja je moguće (osim opštih osnova pobijanja) i kada je sadržaj finansijskih izveštaja suprotan propisima kojima se isključivo ili pretežno štite interesi poverilaca akcionarskog društva; kada nije obavljena revizija finansijskih izveštaja koja se obavlja u skladu sa zakonom ili kada to nisu obavila ovlašćena lica. Pobojnost odluka skupštine akcionara o utvrđivanju finansijskih izveštaja kao i pobojnost odluka upravnog odbora

³⁸⁵ Zakon o privrednim društvima Sl.Glasnik RS br.125/2004, članovi 302 do 306.

o utvrđivanju predloga tih odluka imaju za posledicu pobojnost odluka skupštine o raspodeli dobiti donete na osnovu tih pobojnih odluka.

Opšti i posebni osnovi pobijanja odluka skupštine akcionara se neće primenjivati i odluke se ne mogu pobijati ukoliko nepostupanje po odredbama osnivačkog akta ili statuta ima za posledicu manju povredu prava tužioca ili drugog lica ili ako takvo postupanje nema neke značajne pravne posledice; ili kada pobijanje bitno ograničava prava trećih lica stečenih u dobroj veri; takođe, nema mesta pobijanju odluke o sazivanju suprotno zakonu ako je akcionar odustao od pisanog poziva za sednicu skupštine akcionara, ili kada akcionar prisustvuje sednici skupštine a nije obavešten o sednici. Prisustvovanje akcionara sednici skupštine otklanja nedostatak ili izostanak obaveštenja.

Tužba za pobijanje odluke skupštine akcionara se podnosi protiv društva. U ovom postupku tuženi je uvek akcionarsko društvo. Dakle, pasivnu legitimaciju ima isključivo akcionarsko društvo. Subjektivni rok za podnošenje tužbe iznosi 30 dana, dok je objektivni rok određen u zavisnosti da li se radi o kotiranom društvu ili ne. Ako se radi o kotiranom društvu objektivni rok iznosi tri meseca od dana donošenja odluke, a ukoliko se radi o društvu koje nije kotirano ovaj rok iznosi šest meseci. Što se tiče početka subjektivnog roka razlikujemo dve situacije. Ako je tužilac bio prisutan na sednici skupštine kada je doneta sporna odluka subjektivni rok počinje da teče prvog narednog dana od dana zaključenja sednice. Ako tužilac nije prisustvovao na sednici skupštine na kojoj je doneta sporna odluka, rok počinje teći od prvog narednog dana kada je za odluku mogao saznati.

Akcionarsko društvo u ovom postupku može zastupati poseban punomoćnik koga određuje skupština akcionara, a i sud u zavisnosti od konkretnih okolnosti slučaja. Takođe, u zavisnosti od konkretnih činjenica i situacije, na zahtev društva sud može obavezati tužioca da položi obezbeđenje za slučaj pokrića moguće štete koju bi društvo pretrpelo zbog podnete tužbe. Ukoliko sud proceni da bi izvršenjem odluke koja se tužbom osporava moglo doći do znatne štete, sud može doneti privremenu meru kako bi se ove štetne posledice sprečile. Sam postupak pobijanja odluke skupštine akcionara zakonodavac označava kao hitan a ukoliko ima više postupaka za pobijanje odluke skupštine akcionara, svi postupci će se spojiti. Takođe, sud može,

ukoliko nađe da je to opravdano da naloži da se u određenom roku izvrši usklađivanje sporne odluke. Ukoliko se odluka ne usaglasi postupak će se nastaviti. Tuženo društvo ima mogućnost da istakne prigovor manje povrede prava i da na te okolnosti pruži dokaze. Ako društvo dokaže da se radi o manjoj povredi prava tužba će biti odbijena, a ako to ne dokaže postupak po tužbi će se nastaviti. U pokrenutom sporu svaki akcionar ima pravo da se javi kao umešač. Presuda kojom se pobija odluka skupštine akcionara deluje u korist i protiv svakog akcionara i obavezujuća je za odnose akcionara unutar društva kao i odnose između društva i članova organa društva. Ako je tužba za poništaj odluke skupštine akcionara odbijena kao neosnovana, tada su tužiocu dužni da nadoknade štetu društvu ako su tužbu podneli zlonamerno ili iz grube nepažnje. Ako je odluka skupštine akcionara bila registrovana, asud ovu odluku poništi, tada sud po službenoj dužnosti dostavlja registru presudu kojom se odluka poništava radi registracije i objavljivanja. Takođe, ako se odluka suda odnosi na pobijanje promena osnivačkog akta tada se registru, pored presude, obavezno dostavlja i potpuni tekst osnivačkog akta sa overenim potpisom ovlašćenog lica.

Naš zakon o privrednim društvima iz 2011.godine, takođe, reguliše materiju pobijanja skupštinskih odluka.³⁸⁶ Jedan ili više akcionara koji su imali pravo učešća na sednici na kojoj je doneta sporna odluka mogu istu pobijati i tražiti naknadu štete u sledećim slučajevima: ako sednica skupštine nije bila sazvana u skladu sa zakonom i statutom, ukoliko je jedan ili više akcionara bili onemogućeni da učestvuju u radu sednice, ako odluka iz drugih razloga nije doneta u skladu sa zakonom, statutom ili poslovníkom skupštine, u slučaju kada je odluka skupštine suprotna zakonu ili statutu, ukoliko postoji namera akcionara da vršenjem svog prava glasa, pribavi za sebe ili treće lice korist na štetu društva ili drugih akcionara donošenjem ili sprovođenjem te odluke. Zakon dozvoljava mogućnost da se odluka skupštine može pobijati i u drugim slučajevima u skladu sa zakonskim odredbama.

Pod navedenim uslovima tužbu za pobijanje odluke skupštine može podneti i svaki direktor ili član nadzornog odbora, ako je upravljanje društvom dvodomno, ukoliko bi izvršenjem te odluke direktor ili član nadzornog odbora, ukoliko je upravljanje društvom dvodomno, učinio krivično delo ili drugo delo kažnjivo po zakonu ili ako bi bio odgovoran za štetu prema društvu ili trećem

³⁸⁶ Zakon o privrednim društvima, Sl.Glasnik RS 36/2011, 99/2011, vidi članove 376 do 381.

licu. Subjektivni rok za podnošenje tužbe iznosi 30 dana od dana saznanja za odluku, a ako je odluka registrovana od dana registracije. Objektivni rok za podnošenje tužbe iznosi tri meseca od dana donošenja odluke.

Kada određuje krug lica koja mogu da podnesu tužbu sudu za poništaj odluke skupštine, zakon pravi i restrikciju tako što određuje da ovo pravo nema akcionar koji je prestao da bude akcionar društva nakon dana akcionara, ukoliko je akcionar glasao za odluku koju želi tužbom da pobija, ukoliko je akcionar prisustvovao sednici a želi da podnese tužbu iz razloga da je bio onemogućen da prisustvuje sednici skupštine. Ukoliko su ispunjeni svi uslovi za podnošenje tužbe, a tokom postupka tužilac prestane da bude akcionar društva, nadležni sud će odbaciti zahtev za poništaj odluke, ali će odlučiti o zahtevu za naknadu štete, ukoliko je takav zahtev bio postavljen.

Podnošenje tužbe za poništaj skupštinske odluke nema suspenzivno dejstvo. Dakle, ovakva odluka se može nesmetano sprovesti. Sprovođenje ove odluke tužilac može sprečiti zahtevom za određivanje privremene mere radi zabrane izvršenja odnosno registracije odluke.

Zbog osetljivosti materije koju reguliše pobijanje skupštinskih odluka pred sudom predstavlja hitan postupak. Ukoliko ima više tužbi za pobijanje iste odluke sud će sve postupke spojiti u jedan postupak.

Ukoliko dođe do usvajanja tužbenog zahteva i sud odluku skupštine poništi, presuda ima dejstvo prema društvu, akcionarima, direktorima i članovima nadzornog odbora ako je upravljanje društvom dvodomno. Međutim, presuda neće imati dejstvo prema trećim savesnim licima. Ona zadržavaju prava koja su stekli na osnovu poništene odluke.

Ukoliko sud svojom presudom poništi skupštinsku odluku o usvajanju godišnjih finansijskih izveštaja društva, smatraće se da je i odluka o raspodeli dobiti za tu poslovnu godinu poništena istom presudom i akcionari će biti u obavezi da vrate svu dividendu koju su primili na osnovu te odluke. Dobrovoljni rok vraćanja dividendi iznosi 30 dana od dana pravosnažnosti presude.

Kada i postoje predviđeni osnovi za pobijanje skupštinske odluke, sud je neće poništiti ako se spornom odlukom vrši manje značajna povreda statuta ili poslovnika skupštine a takva odluka ili njena primena nema za posledicu povredu prava tužioca ili se radi o povredi u manjoj meri. Takođe, skupštinska odluka neće biti poništena zbog toga što su u radu skupštine učestvovali akcionari koji nisu imali pravo učešća u radu skupštine, osim ako je to učešće bilo od odlučujućeg značaja za formiranje kvoruma za rad skupštine ili donošenja odluka. Skupštinska odluka neće biti poništena ako postoje nevažeći glasovi ili je došlo do pogrešnog brojanja glasova, osim ako je ovo bilo odlučujuće za postizanje kvoruma ili donošenja odluke. Sud neće poništiti odluku kada u zapisniku postoje netačnosti ili nepotpunosti ako one ne utiču na mogućnost utvrđivanja sadržine donete odluke. Ako je sporna skupštinska odluka zamenjena novom odlukom sud je neće poništavati. Ukoliko se radi o poništaju odluke o novoj emisiji hartija od vrednosti javnom ponudom, sud ovu odluku neće poništavati ako je emisija uspeła u smislu zakona koji uređuje tržište kapitala. Kada se radi o statusnoj promeni, sud neće poništavati skupštinsku odluku iz razloga nesrazmere u zameni akcija. Međutim, u svim ovim slučajevima sud će odlučiti o naknadi štete ukoliko je takav zahtev postavljen.

Opšti princip donošenja odluka putem odgovarajuće većine ne sme biti apsolutan jer bi tako omogućio donošenje nezakonitih odluka i nanošenje štete. Ovakav stav zauzima i englesko pravo, te se predviđa mogućnost intervenicije manjine u preduzeću kada preduzeće donese odluke:

- izvan svojih ovlašćenja ili nezakonito,
- kada se za punovažnost odluke zahteva određena većina koja nije ostvarena,
- kada postoji prevara.

Dakle, ni jedna većina u preduzeću ne može da donese akte izvan svojih ovlašćenja jer preduzeće ne može da sprovede takav akt. Takođe, ukoliko nije postignuta predviđena većina glasova (kvalifikovana većina) prosta većina ne može da sprovede takvu odluku. Ukoliko to pokuša manjini je na raspolaganju odgovarajuća tužba sudu koja će to da spreči. Kada je u pitanju

prevara, radi se o širokom pojmu, te se to pitanje rešava u svakom konkretnom slučaju. Svakako da prevara podrazumeva lišavanje preduzeća imovine, oduzimanje prava akcionarima.³⁸⁷

2. LICA KOJA IMAJU POSEBNE DUŽNOSTI PREMA AKCIONARSKOM DRUŠTVU

Lica koja imaju posebne dužnosti prema akcionarskom društvu su dužna da rade u interesu akcionarskog društva. Lica sa posebnim dužnostima su kontrolni akcionari akcionarskog društva, zastupnici akcionarskog društva, članovi upravnog odbora, članovi izvršnog odbora, članovi nadzornog odbora, članovi odbora revizora i interni revizor akcionarskog društva, lica sa ugovornim ovlašćenjima za upravljanje poslovima akcionarskog društva, likvidacioni upravnik akcionarskog društva.³⁸⁸

Akcionarsko društvo, kao uostalom i svi drugi oblici privrednog delovanja, sadrži više slojeva različitih interesa. Tako možemo razlikovati interese akcionara, interese poverilaca akcionarskog društva, interesi zaposlenih, interesi uprave, kao i interesi samog akcionarskog društva. Svi ovi interesi su međusobno suprotstavljeni. Da bi se zaštitili interesi akcionarskog društva zakoni koji regulišu privredne delatnosti i njihove subjekte uvek sadrže određene odredbe u cilju zaštite interesa akcionarskog društva, a to je pre svega odredba da je uprava društva dužna da radi u interesu društva.

Lica koja imaju posebne dužnosti prema akcionarskom društvu su dužna da te poslove obavljaju savesno sa pažnjom dobrog privrednika u razumnom uverenju da deluju u najboljem interesu akcionarskog društva. Dužni su da svoje procene zasnivaju na informacijama i mišljenjima lica stručnim za odgovarajuću oblast. Kada se odluka donese na ovaj način lica sa posebnim dužnostima nije odgovorno za štetu koja nastane za društvo iz takve procene. Lica sa posebnim dužnostima dužna su da postupaju savesno i lojalno prema društvu, a ako imaju neki lični interes dužna su da ne koriste imovinu akcionarskog društva u ličnom interesu, da ne koriste poverljive

³⁸⁷ Heckles S. John, Prava manjinskih akcionara u preduzećima prema pravu Engleske i Velsa, Pravni život br.11/1998 str.261, 262.

³⁸⁸ Zakon o privrednim društvima Sl. Glasnik RS 125/2004 član 31

informacije akcionarskog društva za lično bogaćenje niti mogućnosti akcionarskog društva za lično bogaćenje. Lični interes uvek postoji ako lice sa posebnim dužnostima prema akcionarskom društvu ili član njegove porodice bude ugovorna strana u pravnom poslu sa akcionarskim društvom, ili ukoliko je u finansijskom odnosu sa licima iz pravnog posla ili radnje koji zaključuju ugovor sa akcionarskim društvom ili koji imaju finansijski interes u tom poslu ili radnji po osnovu kojih se razumno može očekivati da utiče na njegovo postupanje suprotno interesu akcionarskog društva. Pod članovima porodice lica koja imaju posebne dužnosti prema akcionarskom društvu podrazumevaju se njegov bračni drug, roditelji, brat ili sestra tog bračnog druga. Zatim u krug članova porodice spadaju i njegovo dete, roditelji, brat, sestra, unuk ili bračni drug bilo koga od ovih lica, njegov krvni srodnik u pravoj liniji i u pobočnoj liniji do drugog stepena srodstva, usvojilac i usvojenik, srodnik po tazbini zaključno sa prvim stepenom. Takođe, u krug članova porodice spadaju i lica koja sa njim žive u zajedničkom domaćinstvu. Sva pobrojana lica smatraju se povezanim licima. Ipak, lice sa posebnim dužnostima prema akcionarskom društvu neće povrediti pravila sukoba interesa ako je pravni posao odobren u dobroj veri od strane većine glasova članova upravnog odbora koji nemaju interesa u tom poslu, a u slučaju da takva većina ne postoji, onda većine glasova akcionara koji nemaju lični interes. Lica sa posebnim dužnostima prema akcionarskom društvu ne mogu biti direktno ili indirektno angažovana u drugom privrednom društvu konkurentske delatnosti. Direktno ili indirektno angažovanje podrazumeva zaposlenje, svojstvo preduzetnika, svojstvo kontrolnog akcionara, član upravnog odbora, član izvršnog odbora, član nadzornog odbora, član odbora revizora i interni revizor društva, zastupnik društva, likvidacioni upravnik društva, lica koja imaju ugovorna ovlašćenja da upravljaju poslovima akcionarskog društva. Osnivačkim aktom akcionarskog društva može biti predviđeno da ova zabrana važi i posle prestanka posebnih dužnosti prema akcionarskom društvu ali ne duže od dve godine. Nadalje, lica sa posebnim dužnostima prema akcionarskom društvu su dužna da čuvaju poslovnu tajnu. Poslovna tajna je informacija koja je određena osnivačkim aktom ili statutom akcionarskog društva a za koju je očigledno da bi prouzrokovala znatnu štetu akcionarskom društvu ako bi dospela u posed trećeg lica. Pored posebnih dužnosti predviđenih zakonom, akcionarsko društvo može osnivačkim aktom predvideti i druge dužnosti.³⁸⁹

³⁸⁹ Zakon o privrednim društvima, Sl. Glasnik RS br.125/2004, članovi 32 do 39.

Klauzula konfliktnosti interesa je posebno pravilo kojim se uspostavlja dužnost određenog postupanja kada dođe do sukoba između privatnog interesa lica koje je član društva ili član organa društva i interesa društva. Ovo pravilo se zasniva na lojalnosti i pravičnosti.³⁹⁰

Legitimnost zabrane konkurencije, kao suprotnosti slobodi rada, pokušava se naći u različitim osnovama. Na prvom mestu se ističe obaveza lojalnosti vlasnika i članova organa prema društvu odnosno pojedinih ili svih zaposlenih. Njen osnov se traži i u potrebi pomirenja dva različita i legitimna interesa. Legitimnost se pokušava naći i u etičkim kategorijama, radnom i poslovnom moralu, kao i u razumnosti i pravednosti.³⁹¹

Od članova uprave traži se da vode poslove društva s pozornošću urednog i savjesnog gospodarstvenika i da čuvaju poslovnu tajnu društva. Zbog takvih obaveza članovi uprave su podvrgnuti oštroj odgovornosti. Ona se temelji na njihovom položaju članova organa društva, a ne na ugovoru koji su sklopili sa društvom.³⁹²

Pravilima zabrane konkurencije se pokušava rešiti pitanje paralelnog ili istovremenog obavljanja privrednih aktivnosti određenih lica angažovanih po različitim osnovama uz poštovanje opšteg principa slobode ekonomskih aktivnosti. Usled različitih ekonomskih interesa u različitim privrednim subjektima moguće je da dođe do konflikta interesa.

I kod akcionarskog društva je primarna težnja u zaštiti interesa društva. Iz obaveze lojalnosti prema akcionarskom društvu lica sa posebnim dužnostima su dužna da sve svoje postupke i aktivnosti pa time i interese stave u podređen položaj u odnosu na opšte interesa akcionarskog društva.³⁹³

Pitanje posebnih dužnosti prema akcionarskom društvu reguliše i naš Zakon o privrednim društvima iz 2011. godine.³⁹⁴

³⁹⁰Radonjić Dragan, Organidruštavakapitala, Podgorica 1998, str.116.

³⁹¹Navedeno delo, str.110,111.

³⁹²Barbić J, Organi društva kapitala, II kniga, str.381.

³⁹³Farrar H.J. i drugi,Farrar s Company Law, Butterworths, 1988, str. 344.

³⁹⁴Zakon o privrednim društvima Sl. Glasnik RS br.36/2011, 99/2011, članovi 61 do 77.

Lica koja imaju posebne dužnosti prema akcionarskom društvu jesu akcionari koji koji poseduju značajno učešće u kapitalu ili akcionar koji je kontrolni akcionar društva u smislu odredbi člana 62 Zakona, direktori, članovi nadzornog odbora, zastupnici i prokuristi i likvidacioni upravnik. Osnivačkim aktom odnosno statutom društvo može utvrditi širi krug lica koja imaju posebne dužnosti prema društvu.

Nakon određivanja lica sa posebnim dužnostima prema akcionarskom društvu važno je odrediti i krug povezanih lica. Povezana lica se određuju prema određenom fizičkom licu i prema određenom pravnom licu. Povezanim licem u odnosu na fizičko lice smatraju se njegov krvni srodnik u pravoj liniji, krvni srodnik u pobočnoj liniji zaključno sa trećim stepenom srodstva, supružnik i vanbračni partner ovih lica, zatim, njegov supružnik ili vanbračni partner i njihovi krvni srodnici zaključno sa prvim stepenom srodstva, njegov usvojilac ili usvojenik kao i potomci usvojenika, druga lica koja sa njim žive u zajedničkom domaćinstvu.

Povezanim licima u odnosu na određeno pravno lice se smatraju: pravno lice u kojem to pravno lice poseduje značajno učešće u kapitalu ili pravo da takvo učešće stekne iz konvertibilnih obveznica, varanata, opcija i slično, pravno lice u kojem je to pravno lice kontrolni član društva (kontrolisano društvo), pravno lice koje je zajedno sa tim pravnim licem pod kontrolom trećeg lica, lice koje u tom pravnom licu poseduje značajno učešće u kapitalu ili pravo da takvo učešće stekne iz konvertibilnih obveznica, varanata, opcija i slično, lice koje je kontrolni član tog pravnog lica, lice koje je direktor odnosno član organa upravljanja ili nadzora tog pravnog lica. Kod određivanja pojma značajno učešće u osnovnom kapitalu, zakon određuje da je to više od 25% prava glasa u društvu koje poseduje jedno lice samostalno ili zajedno sa drugim licima sa kojima zajednički deluje. Pod većinskim učešćem se podrazumeva situacija kada jedno lice samostalno ili sa drugim licima koja sa njim deluju zajedno poseduje više od 50% prava glasa u društvu. Pod pojmom kontrole se podrazumeva pravo ili mogućnost jednog lica da samostalno ili sa drugim licima sa kojima zajednički deluje, da vrši kontrolni uticaj na poslovanje drugog lica putem učešća u osnovnom kapitalu, ugovora ili prava na imenovanje većine direktora odnosno članova. Zajedničko delovanje postoji kada dva ili više lica na osnovu zvaničnog sporazuma ili prećutno koriste glasačka prava u određenom licu ili vrše druge radnje koje imaju za cilj da se ostvari zajednički uticaj na upravljanje ili poslovanje tog lica.

Lica sa posebnim dužnostima prema društvu i to: direktori, članovi nadzornog odbora, zastupnici, prokuristi i likvidacioni upravnik su dužna da izvršavaju svoje dužnosti savesno sa pažnjom dobrog privrednika i sa razumnim uverenjem da deluju u najboljem interesu društva. Pažnja dobrog privrednika podrazumeva pažnju koju bi pokazalo razumno pažljivo lice koje poseduje znanje, veštine i iskustvo koje bi se osnovano moglo očekivati za obavljanje te dužnosti u društvu. Ukoliko to lice poseduje i neka specifična znanja, veštine ili iskustvo to će se obavezno uzeti u obzir prilikom ocene stepena pažnje. Takođe, ova lica imaju pravo i da se oslanjaju na informacije i mišljenja stručnih ljudi iz odgovarajućih oblasti za koje razumno veruju da savesno postupaju u tom slučaju. Kada lica sa posebnim dužnostima prema društvu postupaju na ovaj način ne mogu biti odgovorna za štetu koja iz takvog postupanja nastane za akcionarsko društvo.

U slučaju postojanja ličnog interesa lica koje ima posebne dužnosti prema akcionarskom društvu je dužno da o tome obavesti odbor direktora ili nadzorno odbor ukoliko je upravljanje dvodomno. Smatra se da postoji lični interes ovih lica ako se radi o zaključivanju pravnog posla između akcionarskog društva i tog lica ili sa njim povezanog lica, u slučaju preduzimanja pravnih radnji u sudskom i drugim postupcima, odricanje od prava i slično, koje društvo preduzima prema tom licu ili sa njim povezanom licu, ukoliko dođe do zaključivanja pravnog posla između akcionarskog društva i trećeg lica ili preduzimanjem pravne radnje prema trećem licu ako je to treće lice sa njim ili sa njim povezanim licem u finansijskom odnosu i ako se može očekivati da postojanje tog odnosa utiče na njegovo postupanje, zaključivanjem pravnog posla ili preduzimanja pravne radnje akcionarskog društva ako treće lice ima ekonomski interes, a to treće lice sa njim ili sa njim povezanim licem u finansijskom odnosu pa se može očekivati da postojanje tog odnosa utiče na njegovo postupanje.

Lica sa posebnim dužnostima prema akcionarskom društvu su dužna da izbegavaju sukob interesa. S toga oni ne mogu da u svom interesu ili interesu sa njima povezanim licima koriste imovinu akcionarskog društva, da se služe informacijama do kojih su došli zahvaljujući svom svojstvu u akcionarskom društvu a te informacije nisu javno dostupne, ne smeju da zloupotrebe svoj položaj u akcionarskom društvu niti da koriste mogućnosti za zaključenje poslova koje se

ukaže u akcionarskom društvu. Na ove obaveze lica sa posebnim dužnostima prema akcionarskom društvu ne utiče činjenica da li je društvo bilo u mogućnosti da iskoristi imovinu, informacije ili zaključi poslove.

Osim lica koja imaju posebne dužnosti prema akcionarskom društvu i zaposleni u akcionarskom društvu imaju obavezu čuvanja poslovne tajne društva. Poslovna tajna je podatak čije bi saopštavanje trećem licu mogao naneti štetu akcionarskom društvu, kao i podatak koji može imati ekonomsku vrednost zato što nije opšte poznat niti je lako dostupan trećim licima. Poslovna tajna je i svaki podatak koji je zakonom, drugim propisom ili aktom društva određen kao poslovna tajna. Ne mogu se kao poslovna tajna odrediti svi podaci koji se odnose na poslovanje akcionarskog društva. Podaci koji predstavljaju poslovnu tajnu mogu biti proizvodni, tehnički, tehnološki, finansijski, različite studije i istraživanja, formule, dokumenti, crteži, postupak, uputstvo i slično.

Lica koja imaju posebne dužnosti prema akcionarskom društvu su dužna da se pridržavaju dužnosti zabrane konkurencije i ne mogu imati ovo svojstvo u drugom društvu koje ima isti ili sličan predmet poslovanja (konkurentsko društvo). Ova lica ne mogu biti preduzetnik koji ima isti ili sličan predmet poslovanja, ne mogu biti zaposleni u konkurentskom društvu niti na drugi način angažovani, niti biti član ili osnivač u drugom pravnom licu koje ima isti ili sličan predmet poslovanja. Osnivačkim aktom ili statutom može biti predviđen širi krug lica koja su dužna da poštuju zabranu konkurencije.

Akcionarsko društvo ima pravo da podnese tužbu protiv lica koja imaju posebne dužnosti prema društvu u slučaju povrede dužnosti pažnje, zbog povrede pravila o odobravanju poslova u kojima postoji lični interes, zbog povrede dužnosti izbegavanja sukoba interesa, zbog povrede dužnosti čuvanja poslovne tajne i zbog povrede dužnosti o zabrani konkurencije.

3. INDIVIDUALNA I DERIVATIVNA TUŽBA

Da bi se zaštitili intresi akcionara kao i samog akcionarskog društva zbog povrede posebnih dužnosti zakonodavac predviđa podnošenje tužbi. Postoje dve vrste tužbi: individualna i derivativna.

Individualnu tužbu može podneti akcionar protiv lica sa posebnim dužnostima prema akcionarskom društvu za štetu koje mu je to lice pricinilo povredom posebnih dužnosti prema akcionarskom društvu.

Akcionar ima pravo da podnese individualnu tužbu u svoje ime protiv određenih lica (kontrolnih akcionara, zastupnika društva, članova upravnog odbora, članova izvršnog odbora, članova nadzornog odbora, revizora, lica koja po ugovoru upravljaju poslovima društva, likvidacionog upravnika) za naknadu štete koje mu to lice prouzrokuje povredom propisanih dužnosti. Ovo pravo akcionari uglavnom koriste kada su nezadovoljni isplatom dividendi, kod povrede prava prečeg upisa akcija pri povećanju osnovnog kapitala društva, kod povrede prava glasa i sl.³⁹⁵

Međutim, ova tužba se može podneti i prema društvu. Naime, prema opštim pravilima Zakona o obligacionim odnosima o odgovornosti pravnog lica za štetu koju pricini njegov organ može se podneti tužba i protiv društva. Pravno lice odgovora za štetu koju njegov organ prouzrokuje trećem licu u vršenju ili u vezi sa vršenjem svojih funkcija.³⁹⁶

Kada se radi o individualnoj tužbi akcionar mora da dokaže da je neposredno pretrpeo štetu kao i uzročnu vezu između radnji ili propuštanja lica koja imaju posebne dužnosti prema akcionarskom društvu. Kada je šteta prouzrokovana većem broju akcionara moguće je zajedničko podnošenje individualne tužbe.³⁹⁷

Derivativna tužba je usmerena na zaštitu interesa društva. Međutim, posledično, može da zaštiti i interes akcionara. Jedan ili više članova društva mogu podneti derivativnu tužbu zbog povrede

³⁹⁵ Nikolić Ljubica, Zaštita manjinskih akcionara, Pravni život br.11/2006, str. 215.

³⁹⁶ Arsić Z, Marjanski V, Pravo privrednih društava, Novi Sad 2013, str.62.

³⁹⁷ Ibidem, str.63.

dužnosti pažnje, zbog povrede pravila o odobravanju poslova u kojima postoji lični interes, zbog povrede dužnosti izbegavanja sukoba interesa, zbog povrede dužnosti čuvanja poslovne tajne i povrede pravila o zabrani konkurencije u svoje ime a za račun društva, ako u trenutku podnošenja tužbe poseduju akcije koje predstavljaju najmanje 5% osnovnog kapitala akcionarskog društva, nezavisno od toga da li je osnov za podnošenje derivativne tužbe nastao pre ili nakon sticanja svojstva akcionara. Podnosilac ili podnosioci derivativne tužbe su dužni da pre nego što podnesu tužbu pismenim putem zahtevaju da to učini samo društvo. Ako društvo taj zahtev odbije ili se ne izjasni u roku od 30 dana od podnošenja zahteva, mogu podneti derivativnu tužbu, u svoje ime a za račun društva (actio pro socio- tužba za društvo). Akcionar koji je stekao akcije od lica koje je podnelo derivativnu tužbu može, uz saglasnost tog lica da stupi na njegovo mesto u sporu po toj tužbi do njene pravosnažnosti, kao i u postupku po vanrednom pravnom leku.³⁹⁸

Ukoliko akcionarsko društvo postupi po zahtevu akcionara i podigne derivativnu tužbu, taj akcionar ili akcionari imaju pravo da od suda traže da stupe u parnicu kao umešači na strani akcionarskog društva. Ukoliko se spor po derivativnoj tužbi okonča pozitivno po društvo, šteta će biti isplaćena društvu a ne neposredno akcionarima (kao kod individualne tužbe). Ukoliko, pak, derivativna tužba bude odbijena kao neosnovana ili odbačena kao nedozvoljena, troškove neće snositi društvo već akcionari koji su podneli tužbu.³⁹⁹ Rok u kome se mogu podneti individualna i derivativna tužba nisu određeni, ali su određeni rokovi za podnošenje tužbi zbog povrede posebnih dužnosti i to šest meseci od saznanja za učinjenu povredu a najkasnije u roku od pet godina od učinjene povrede. Ovi rokovi će se primeniti na individualne i derivativne tužbe.⁴⁰⁰

³⁹⁸ Zakon o privrednim društvima Sl. Glasnik RS br.36/2011, 99/2011, vidi član 79.

³⁹⁹ Arsić Z, Marjanski V, Pravo privrednih društava, Novi Sad 2013, str.64.

⁴⁰⁰ Zakon o privrednim društvima Sl.Glasnik RS br.36/2011, 99/2011, član 77.

ZAKLJUČAK

1. Razvoj ekonomskih odnosa (privrednih aktivnosti), mora biti praćen i razvojem odgovarajućih pravnih normi sa zadatkom da te odnose regulišu, kao i formama organizacije u okviru kojih posluju nosioci privrednih aktivnosti. Što je društvo na većem stepenu ekonomskog razvoja, to je i pravno regulisanje važnije i složenije. Najvažniji učesnici u privrednom životu su svakako privredna društva (preduzeća). Samim tim je jasno da je od izuzetne važnosti pravno regulisanje svih pitanja vezanih za privredna društva a pre svega njihovo osnivanje, vrste organa privrednog društva, forma organizovanja, pravila po kojima posluju i sl. Bez pravnog regulisanja privrednog života njegov razvoj bi bio onemogućen, pa i sam opstanak privrednih aktivnosti bio bi doveden u pitanje.

2. Traženje najpogodnijih formi kroz koje će privredni subjekti delovati je stalna i dinamična aktivnost kako za poslovne ljude tako i za pravnu struku. Privredna društva se pojavljuju u različitim formama. Međutim, može se tvrditi da na globalnom planu, privredna društva najviše posluju u formama društava kapitala, najčešće kao akcionarska društva ili društva sa ograničenom odgovornošću. Različite forme organizovanja privrednih društava utiču i na vrstu organa privrednih društava, način njihovog izbora, njihov delokrug rada, njihovu obaveznost ili fakultativnost i sl. Takođe, u okviru iste forme organizovanja mogući su različiti modaliteti organizovanja privrednog društva. Tako, na primer, akcionarsko društvo sadrži različite modalitete (vrste) organizacione forme kao što su otvoreno i zatvoreno akcionarsko društvo. U većem broju zemalja, ipak, postoji samo forma otvorenog akcionarskog društva.

3. Akcionarsko društvo predstavlja složenu organizaciju sa heterogenim interesnim grupama i/ili pojedincima. Akcionarsko društvo je skup mnogobrojnih interesa koji često nisu konvergentni, već naprotiv, mogu biti direktno suprotni, a neophodno je pronaći mehanizme za njihovo usklađivanje. Svi ovi problemi su poznati kao agencijski problemi. Prvi agencijski problem predstavlja odnos akcionara i uprave. Drugi agencijski problem je odnos kontrolnog i manjinskih

akcionara dok treći agencijski problem predstavlja odnos društva i drugih nosilaca rizika poslovanja društva. Rešavanje agencijskih problema je ključ uspešnog funkcionisanja akcionarskog društva. Što je veći stepen usklađenosti različitih interesa stvaraju se uslovi za uspešnije funkcionisanje i razvoj akcionarskog društva.

4. Prvi agencijski problem, odnos akcionara i uprave, nastao je onog momenta kada je došlo do razdvajanja vlasničke i upravljačke funkcije. Ovaj agencijski problem se dodatno usložnjava kada se radi o disperzivnom kapitalu, dakle, kada postoji veliki broj malih akcionara, jer ne mogu da se direktno uključe u donošenje poslovnih odluka, niti mogu da efikasno vrše nadzor nad upravom. Sve informacije bitne za društvo nalaze se u posedu uprave društva. Takođe, odluke u ime društva donosi uprava. Uprava može svojim postupcima da dovede do smanjenja vrednosti društva, da donosi odluke u svom interesu a ne u interesu akcionara. Za rešenje ovog agencijskog problema ne postoji jednostavno i efikasno sredstvo. Za rešavanje i ublažavanje negativnih posledica prvog agencijskog problema se koriste različiti mehanizmi. To je pre svega, stalan i sveobuhvatan nadzor akcionara nad radom uprave, kako unutrašnji tako i spoljni, a zatim tu su različiti mehanizmi izbora i razrešenja članova uprave kao i ugovorno regulisanje međusobnih odnosa sa posebnim naglaskom na dužnost pažnje i dužnost lojalnosti prema akcionarskom društvu, a u krajnjoj instanci tu je i sudska kontrola.

5. Drugi agencijski problem jeste problem odnosa većinskih i manjinskih akcionara. Kada jedan ili manja grupa akcionara poseduje kontrolno kapital učešće nad društvom, te mogu nesmetano da upravljaju društvom može doći do ugrožavanja interesa manjinskih akcionara. Postojanje kontrolnog akcionara ili grupe akcionara može blagotvorno da deluje na rešavanje prvog agencijskog problema (odnos akcionara i uprave), ali zato mogu da stvore drugi agencijski problem. U ovakvoj situaciji kontrolni akcionar lakše kontroliše upravu i utiče na njene odluke. Kontrolni akcionar će nastojati da se donose odluke u njegovom interesu a što će često biti na štetu malih akcionara i protivno njihovim interesima. Ovakvih postupaka od strane kontrolnog akcionara može biti veoma puno i nemoguće ih je taksativno nabrojati, ali to su najčešće situacije kada se ne dozvoljava manjinskim akcionarima izbor njihovog predstavnika u različitim telima, izbegavanje plaćanja dividendi i drugih isplata akcionarima, a sa druge strane obezbeđivanje kontrolnim akcionarima položaje u društvu sa visokim naknadama za njihov rad. Kao i

ugovaranje brojnih pogodnosti na teret društva. Ublažavanje negativnih posledica drugog agencijskog problema se postiže, pre svega, stvaranjem zakonskog ambijenta za efikasnu zaštitu manjinskih akcionara. Ova zaštita se ostvaruje kroz različite vidove ali pre svega primenom principa ravnopravnosti i jednakosti akcionara, fiducijarnim dužnostima prema manjinskim akcionarima, ostvarivanje prava glasa, kumulativno glasanje, participacija manjinskih akcionara u organima upravljanja kao i sudsku zaštitu.

6. Treći agencijski problem predstavlja odnos društva i drugih nosilaca rizika poslovanja društva. Drugi nosioci rizika poslovanja društva su mnogobrojni, ali, tu se pre svega misli na zaposlene, dobavljače, buduće investitore, poverioce, potrošače, susede i sl. Što se tiče zaposlenih ovaj problem se ogleda u njihovoj eksploataciji, bezrazložnom otpuštanji i smanjenju zarada bez pravog razloga. Poverioci mogu imati problem sa društvom ukoliko društvo preduzima rizične poslovne aktivnosti i time dovedu u opasnost potraživanje poverilaca. Okolina i zajednica mogu pretrpeti štetu u slučaju zagađivanja životne sredine. Zakonski propisi koji regulišu oblast privrednih društva, ne pružaju, u ovom smislu, efikasnu zaštitu. To je i razumljivo iz prostog razloga što drugi propisi tretiraju ove oblasti. Tako, na primer, ukoliko se radi o radno-pravnim pitanjima zaposlenih u društvu, primeniše se zakonska rešenja zakona koji regulišu radno-pravnu materiju.

7. Određivanje forme u kojoj društvo posluje, kao i pitanje vrste i delokruga organa koji se pojavljuju u društvu, takođe, imaju za cilj da doprinesu boljem funkcionisanju društva u najširem smislu te reči, to jest da doprinesu efikasnoj organizaciji sa što manje troškova, harmonizaciji različitih interesa, odnosno rešavanja ili ublažavanja negativnih posledica agencijskih problema. Postoje dva osnovna sistema upravljanja jednodomni i dvodomni, a takođe pojavljuje se i mešoviti sistem upravljanja.

8. Jednodomni (monistički) sistem upravljanja karakteriše to da nema stroge podele vođenja poslova i nadzora nad tim poslovima. Lica koja vode poslove i lica koja vrše nadzor nalaze se u istom organu. U ovom sistemu razlikujemo skupštinu u kojoj se nalaze akcionari i upravu kao organ čiji su članovi kako oni koji vode poslove društva tako i oni koji nadziru (kontrolišu) vršenje ovih poslova. Upravu postavlja skupština akcionarskog društva. Upravni odbor iz svojih

redova bira jednog ili više izvršnih direktora za operativno vođenje poslova. Članovi upravnog odbora mogu biti lica koja su stalno zaposlena u društvu ili lica koja nisu zaposlena u društvu. Kako u upravnom odboru nalaze lica koja vode poslove i lica koja nadziru vođenje tih poslova, mora doći do funkcionalnog razdvajanja ovih lica. Jednodomni sistem je karakterističan za anglosaksonsko pravo i nastao je u SAD i Engleskoj. Ovaj sistem prihvataju i Švajcarska, Italija i alternativno Francuska.

9. U dvodomnom sistemu (dualističkom) upravljanja, vođenje poslova i nadzor nad vođenjem tih poslova su strogo podeljeni. Ove poslove vode dva različita organa. Isto lice ne može biti član oba ova organa. Ovaj sistem je nastao u Nemačkoj a prihvataju ga i Austrija i alternativno Francuska. U pravima koja su prihvatila dvodomni sistem upravljanja postoje skupština, nadzorni odbor i upravni odbor. Skupština nevrši direktni nadzor nad radom uprave već to čini preko nadzornog odbora. Skupština bira nadzorni odbor, a nadzorni odbor bira upravni odbor. Nadzorni odbor nadzire poslovanje akcionarskog društva i zastupa društvo prema upravi. Nadzorni odbor nikad ne može imati ovlašćenja da vodi poslove društva.

10. Mešoviti sistem upravljanja određuje da akcionarsko društvo može postojati kao jednodomni sistem ili dvodomni sistem. Ovaj model usvaja Statut evropske kompanije a i mnoga nacionalna zakonodavstva. Prema Statutu evropske kompanije, ukoliko se radi o dvodomnom sistemu upravljanja, organi kompanije su generalna skupština akcionara, nadzorni organ i organ upravljanja. Nadzorni odbor postavlja i razrešava članove organa upravljanja. Članove prvog nadzornog organa postavlja generalna skupština, ali oni mogu biti postavljeni i statutom. Nadzorni organ bira predsedavajućeg iz svojih redova. Ukoliko je u pitanju jednodomni sistem upravljanja evropskom kompanijom upravlja administrativni organ.

11. Ni za jedan od ponuđenih sistema upravljanja akcionarskim društvom se ne može tvrditi da ima prednost u odnosu na ostale, iako ima takvih pokušaja. U svakom slučaju nacionalna zakonodavstva ne smeju biti isključiva te se opredeljivati samo za jedan sistem upravljanja. Tradicija primene jednog ili drugog sistema je snažna prepreka izmenama, ali sa druge strane globalna saradnja, slobodan protok kapitala, rada i ideja ruše ovu prepreku. Nacionalna zakonodavstva traže puteve regulisanja ove oblasti na jedenistven ili barem kompatibilan način.

Nacionalna zakonodavstva ne mogu dozvoliti da razlike u organizaciji i upravljanju akcionarskim društvom budu prepreka privrednoj saradnji i smetnja protoku kapitala. Zbog toga se ostavljaju široke mogućnosti i slobode kod biranja forme delovanja akcionarskog društva. Mešoviti sistem upravljanja je zbog toga sve više zastupljen jer omogućava izbor organizovanja i upravljanja akcionarskim društvom. Istorijski i ekonomski razlozi koji su uslovljavali pojavu jednodomnog ili dvodomnog sistema upravljanja u današnje vreme gube značaj, jer privredna saradnja i ekonomski odnosi nisu više vezani za nacionalne države već je to sada globalni (svetski) proces.

LITERATURA

1. Antonijević, Petrović, Pavićević, Bankarsko pravo, Beograd 1982.
2. Assmann H.D, u: Gadow W, Heinichen, E, Grosskommentar AktG, Berlin, New York, 4. izd.1 Lfg.
3. Arsić Zoran, Pojam akcije, Pravo-teorija i praksa, br.5-6, 2000.g.
4. Arsić Zoran, Kodeks ponašanja (kodeks korporativnog upravljanja) „Privreda i pravo“ br.5-8,2005,
5. Arsić Zoran, Pravni položaj upravnog odbora deoničkog društva, Privrednopravni priručnik br.7, 1990
6. Arsić Zoran, Pojam skupštine akcionarskog društva,kvorum za rad i većine za donošenje odluka, Zbornik radova pravnog fakulteta u Novom Sadu br.1-2/2008,
7. Arsić Zoran, Dnevni red za skupštinu akcionarskog društva, Pravo i privreda, br.12/2007
8. Arsić Zoran, „Kumulativno glasanje za izbor članova odbora direktora“ Pravni život, 11/2004
9. Arsić Zoran, Marjanski Vladimir, Pravo privrednih društava, Novi Sad 2013
10. Arsić Zoran, Odluka skupštine akcionarskog društva, Pravni život, br.11/2005
11. Arsić Zoran, Pravo na pobijanje odluke skupštine akcionarskog društva, Pravo i privreda br.5-8/2006
12. Bai C.E., Liu Q.,Song F.M. i Zhang J., Corporate Governanse and Market Valuation in China, William Davidson Working Paper, No.565, The William Davidson Institute at the University of Michigan Business School
13. Barbić Jakša, Pravo društava, Knjiga druga-Društva kapitala, Zagreb 2000.
14. Barbić Jakša, Upravljanje i vođenje poslova u društvu kapitala po jugoslovenskom pravu, Privreda i pravo (Zagreb),1990, br.9-10
15. Barbić Jakša, Upravni odbor dioničkog društva prema noveli zakona o trgovačkim društvima, Zagreb,2009

16. Baums, Theodor, Zur monistischen Verfassung der deutschen Aktiengesellschaft, Überlegungen de lege ferenda, Frankfurt am Main, 2008.
17. Bayer, Walter, „Die Europäische Aktiengesellschaft und die Entwicklung des europäischen Gesellschaftsrechts“ RabelZ,35
18. Begović B. i dr. Unapređenje korporativnog upravljanja, CLDS, 2003
19. Bezenberger Tilman, Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, Köln,Berlin,Bon,München,1991
20. Blanquet, Françoise, „Enfin la société européenne 'la SE“
21. Bohrer, A. „Corporate Governance and Capital Market Transactions in Switzerland“ Schulthess, 2005.
22. Boyle and Birds, Company law,2.nd Edition,Bristol,1987
23. Bučkova Ivana, Organe der Tschechischen Aktiengesellschaft, Beč, 1999
24. Bunčić Sonja, Pravna priroda akcije, Poslovni biro SB Novi Sad 2004
25. Carić Slavko, Privredno pravo za ekonomiste, Novi Sad, 1997.
26. Carić Slavko, „Pravni položaj privrednih organizacija“ Novi Sad,1997.
27. Carić Slavko, Pravni položaj privrednih organizacija, Novi Sad,1992.
27. Charlesworth and Cain, Company law, 1977.
28. Cheffins, Company Law-Theory, Structure and Operation, Oxford 2004.
29. Choper, Coffee, Gilson, „Cases and Materials on Corporations“ New York, 2000.
30. Clarke Thomas-„International Corporate Governance- a Comparative Approach“, Routledge, 2007.
31. Cozian-Viandier, Droit des sociétés, Paris,1998.
32. C.W.Steadman, „Should Cumulative Voting for Directors be Mandatory-A Debate“ Business Lawyer 11/1955.
33. Davies Paul, Gower & Davies Principles of Modern Company Law, Sweet & Maxwell, London 2003
34. Delimo Žan, Civilizacija renesanse, Novi Sad, 1989

35. Denis Keenan, Josephine Bisacre, *Company Law*, London, 2005
36. Eisenhardt, Ulrich: *Gesellschaftsrecht*, 8. Auflage, München 1999, str. 301;
37. *Eiselsberg/Haberer u: Straube/Aicher, Handbuch zur Europäischen Aktiengesellschaft (Societas Europaea)* (2006)
38. Ek Ralf, *Haftung der Leitungsorgane in der deutschen Aktiengesellschaft*, rad sa naučno-stručnog skupa nemačko-nordijskog pravnog udruženja, održanog 12.05, 2006. u S. Peterburgu
39. Farrar H.J. i drugi, *Farrar s Company Law*, Butterworths, 1988
40. Ferran Eilis, *Principles of Corporate Finance Law*, Oxford University Press, Oxford, 2008.
41. Ferran, E. «The Role of the Shareholder in Internal Corporate Governance: Shareholder Information, Communication and Decision- Making» in: Ferrarini, Hopt, Winter, Wymeersch, *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford, 2004.
42. Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel „Corporate Control Transactions“, *Yale Law Journal*, br.91, 1982.
43. Frimerman Andrej, *Akcionarsko društvo*, Beograd, 1998.
44. Gadow, *Aktiengesetz*, Band I, Berlin 1961.
45. Gadow, *Aktiengesetz*, Berlin 1965, Band II.
46. Gams Andrija, *Uvod u građansko pravo*, Naučna knjiga, Beograd 1981.
47. Garrison and Knoepfle, *Limited Liability Company Interests as Securities: A Proposed Framework for Analysis*, *American Business Law Journal*, 33(1966)4,577
48. Gessler, Hefermehl, Eckardt, *Kropf-Aktiengesetz*, München 1974. Band II.
49. Gower, *Gower s Principles of Modern Company Law*, London 1969.
50. Gower, Ballantine, Rostow, prema: Blimberg: *The Public's „Right to Know“: Disclosure in the Major American Corporations*, *Business Lawyer* 1973.
51. Gower, *Principles of Modern Company Law*, London 1992.
52. Guyon, *Droit des affaires*, Paris, 1984.
53. Hamilton, *The law of Corporations*, Minnesota, 1991.
54. H. Hansmann, R. Kraakman, *The Basic Governance Structure*, Oxford University Press, 2005

55. Haydon-Fitzpatrick, The Secretary's Manual, 18th edn.London,1923.
56. Henry Hansmann & Reiner Kraakman „Agency Problems and Legal Strategies“ u:Reiner R. Kraakman, Paul Davies, Henry Hansmann, Gerard Herting, Klaus J. Hopt, Hideki Kanda & Edward B.Rock „The Anatomy of Corporate Law- A Comparative and Functional Approach“ Oxford University Press, 2005
57. Hertig Gerard & Hideki Kanda, „Creditor Protection“ u: Reineir R. Kraakman, Paul Davies, Henry Hansmann, Gerard Hertig, Klaus J. Hopt, Hideki Kanda & Edward B. Rock, „The Anatomy of Corporate Law- A Comparative and Functional Approach“ Oxf University Press, 2005.
- 58.Hirte, Heribert: Kapitalgesellschaftsrecht, Köln 1997.
59. Hüffer, Uwe, Aktiengesetz, 2006.
60. Hüffer, Uwe, Aktiengesetz, 1999.
61. Heckles S. John, Prava manjinskih akcionara u preduzećima prema pravu Engleske i Velsa, Pravni život br.11/1998.
62. Jankovec Ivica, Privredno pravo, Beograd, 1999.
63. Jankovec, Ivica, Komentar zakona o preduzećima, Beograd 2003.
64. Jankovec Ivica, Privredno pravo, Sl.List SRJ, Beograd, 1999.
65. Jankovec, Ivica, Novo privredno zakonodavstvo, Pravni fakultet Kragujevac, 2005
66. Jankovec, Ivica, Elementi demokratskih odnosa u akcionarskom društvu, Pravni život 11/2003
67. Jankovec, Ivica, Simultano osnivanje akcionarskog društva, Pravo i privreda 5-8/98
68. Jasmer, Ramm,Stoterau, Handels und Gesellschaftsrecht, Hamburg 2004.
69. Jovanović Nebojša, Berzansko pravo, Beograd 2009.
70. James D.Cox, Thomas Lee Hazen & F.H. O'Neal, „Corporations“, Aspen Law & Business, 1997.
71. Jevremović Petrović, Tatjana, Struktura organa u evropskim formama društava, Pravo I privreda 4-6/2010

72. Jovanović Predrag, Radnopravna ovlašćenja direktora i njihova primerenost svojinskim režimima, Pravni život br.5-6/92.
73. *Kalss/Greda u: Kalss/Hügel*, Europäische Aktiengesellschaft-SE-Kommentar (2004).
74. Kim, Kenneth A. and John R. Nofsinger, „Corporate Governance“, 2nd edition, 2007.
75. Knežić-Popović D, Opoziv ad nutum članova uprave privrednog društva, Pravo i privreda, br.5-8/2001.
76. Krämer, Hans-Jörg, Das Unternehmensinteresse als Verhaltenmaxime der Leitungsorgane einer Aktiengesellschaft im Rahmen der Organhaftung- im Abgrenzung zum Gesellschaftsinteresse und unter Berücksichtigung US-amerikanischer Rechtsprechung und Literatur, Berlin, 2002.
77. Lattin Noran, On Corporations, Brooklyn 1959.
78. Lehmann, Das Recht der Aktiengesellschaften, Bd. I, Aalen, 1964.
79. Lehmann-Dietz, Gesellschaftsrecht, Berlin-Frankfurt aM. 1970.
80. Lojpur, A. Korporacijsko upravljanje u teoriji i praksi, Podgorica, 2004.
81. Michael C. Jensen & William H. Meckling „Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure“ Journal of Financial Economics br.3, 1976.
82. Milenović D. Osnivanje akcionarskog društva, Pravni život 1996, br.11.
83. Maurice Cozian, Alain Viandier, Florence Deboissy, Droit des sociétés, 16. edition, Litec, Paris, 2003.
84. Meinhardt Peter, Company Law in Europe, Westmead, 1978.
85. Mörsdorf, Oliver, Vorlesung Privatrecht II (Wirtschaftsrecht) Teil 2 – Gesellschaftsrecht, Bonn, 2007.
86. Muhri u: Muhri/Ertl/Gerlach/Griesmayr, Persönliche Haftung der Geschäftsführer, Vorstände und Aufsichtsräte, Wien, 2013.
87. Nikolić Ljubica, Zaštita manjinskih akcionara, Pravni život br.11/2006.
88. Pennington, Company Law, London, 1995.
89. Radonjić Dragan, Organi društava kapitala, CID Podgorica 1998.
90. Radonjić D. Vanredna i specijalna skupština, Pravo i privreda, br.5-8/99.

91. Radonjić D. Komentar zakona o privrednim društvima, CID, Podgorica 2003.
92. Rastovčan: Trgovačka društva glavni nosioci privrede u kapitalizmu, Zagreb, 1958.
93. R.W. Hamilton, Corporations Including Partnerships and Limited Liability Companies-Cases and Materials, WEST Group, St.Paul, Minn.2001.
94. Strezoski Strezo, Trgovac, trgovačka društva i njihovo povezivanje u kapitalističkim zemljama, Novi Sad 1977.
95. Schmidt K. Gesellschaftsrecht, Köln, Berlin, Bonn, München, 1977.
96. Shleifer A. and Robert W. Vishny, A Survey of Corporate Governance, Journal of Finance 52, 1997.
97. Schindera Heiko, Die Kompetenzverteilung der Organe einer Aktiengesellschaft im Übernahmeverfahren, Tübingen, 2002
98. Smith, Keenan, Company Law, Massachusetts, 1983
99. S.M. Bainbridge, Corporation Law and Economics, Foundation Press, New York, 2002
100. Stražnicki, Predavanja iz trgovačkog prava, Zagreb, 1926.
101. Stražnicki M. Tumač trgovačkog zakona, Zagreb, 1939.
102. Smith K. And Keenon D., Company Law, London, 1983.
103. Schenker Urs, Die Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen bei der Aktiengesellschaft, Bern, 2015.
104. Šogorov Stevan, Pravo privrednih društava, Novi Sad, 2003.
105. Šogorov Jelena, O pojmu i pravnoj prirodi jednopersonalnog (jednočlanog) društva, Pravni život br.11/2005.
106. Tschopp H.G. Corporate Governance- The Key to Success of Failure, Boardroom- Magazin for Corporativ Governance, Leadership and Qualiti of Life, No.1. 2002.
107. Tunc, Le droit anglais des societes anonymes, Pariz, 1978.
108. Topham & Ivany's „ Company Law“ London 1967.
109. Velimirović Mihailo, Privredno pravo, Svjetlost, Sarajevo, 1982.

110. Vasiljević Mirko, Akcije-karakteristike, vrste i bitni elementi, Pravni informator 1999.
111. Vuković Mihajlo, Osnovi stvarnog prava, Zagreb 1950.
112. Vasiljević Mirko, Trgovinsko pravo, Beograd, 1995.
113. Vasiljević M. (urednik) Akcionari i skupština akcionarskog društva, Korporativno upravljanje-Zbornik radova, drugi deo, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd 2009.
114. Vasiljević M. Komentar Zakona o preduzećima, Beograd, 1996.
115. Vasiljević Mirko, Poslovodni organ organizacije udruženog rada, Beograd 1979.
116. Vasiljević Mirko, Vodič za čitanje Zakona o privrednim društvima, Beograd 2004.
117. Vujaklija Milan, Leksikon stranih reči i izraza „Prosveta“, Beograd, 1974.
118. Vujisić Dragan, nadzorni odbor preduzeća, Pravni život, br.11/2001.
119. Werder, Recht der internationalen Wirtschaft, 1997.
120. Wiedemann, Gesellschaftsrecht, Band I, 1980.
121. Würdinger Hans, Aktien-und Konzernrecht, Karlsruhe, 1973.
122. Yves Guyon, Droit des affaires, Tome I: Droit commercial general et Societe, 12. edition, Paris, 2003.

IZJAVA KANDIDATA O AUTORSTVU DOKTORSKE DISERTACIJE

Potpisani Sima Knežević, iz Novog Sada ul. Lukina Mušickog br.8

IZJAVLJUJEM

da je doktorska disertacija pod naslovom

„Organi akcionarskog društva“

- rezultat mog sopstvenog istraživačkog rada,
- da predložena disertacija u celini ili u delovima nije bila predložena za dobijanje bilo koje diplome prema studijskim programima drugih visokoškolskih ustanova u zemlji i inostranstvu,
- da su rezultati istraživanja ispravno i akademski korektno navedeni, i
- da nisam tokom istraživanja i pisanja disertacije kršio/kršila tuđa autorska prava i koristio/koristila intelektualnu svojinu drugih lica kao svoju bez odobrenja.

U Sremskoj Kamenici,

datum

potpis kandidata

**IZJAVA KANDIDATA O ISTOVETNOSTI
ŠTAMPANE I ELEKTRONSKE VERZIJE DOKTORSKE DISERTACIJE**

Potpisani Sima Knežević iz Novog Sada ul. Lukijana Mušickog br.8

IZJAVLJUEM

da je štampana verzija moje doktorske disertacije pod naslovom

„Organi akcionarskog društva“

identična elektronskoj verziji koju sam predao/predala Univerzitetu Edukons.

Dozvoljavam da se objave moji lični podaci vezani za dobijanje akademskog zvanja doktora nauka/doktora umetnosti, kao što su ime i prezime, godina i mesto rođenja, i datum odbrane rada. Ovi podaci se mogu objaviti u publikacijama Univerziteta Edukons ili na elektronskim portalima.

U Sremskoj Kamenici,

datum

potpis kandidata

IZJAVA KANDIDATA O KORIŠĆENJU DOKTORSKE DISERTACIJE

Potpisani Sima Knežević ovlašćujem Biblioteku Univerziteta Edukons da u Repozitorijum Univerziteta Edukons unese moju disertaciju pod naslovom

„Organi akcionarskog društva“

koja je moje autorsko delo.

Disertaciju sam sa svim priložima predao/predala u elektronskoj formi pogodnoj za trajno arhiviranje. Moju doktorsku disertaciju pohranjenu u Repozitorijumu Univerziteta Edukons mogu da koriste svi koji poštuju odredbe sadržane u odabranom tipu licence Kreativne zajednice (Creative Commons, <http://creativecommons.org/>), za koju sam se odlučio/odlučila (zaokružiti samo jednu opciju).

1. Autorstvo
2. Autorstvo – nekomercijalno
3. Autorstvo – nekomercijalno – bez prerade
4. Autorstvo – nekomercijalno – deliti pod istim uslovima
5. Autorstvo – bez prerade
6. Autorstvo – deliti pod istim uslovima

U Sremskoj Kamenici,

datum

potpis kandidata

Tipovi licence:

1. **Autorstvo** – Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i njegove prerade, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, čak i u komercijalne svrha. Ovo je licenca koja daje najviši stepen slobode u korišćenju dela.
2. **Autorstvo – nekomercijalno**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i njegove prerade, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, ali izvan komercijalne upotrebe dela-disertacije.
3. **Autorstvo - nekomercijalno – bez prerade**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, ali bez njegove prerade, promena, preoblikovanja ili upotrebe dela u svom delu, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, ali izvan komercijalne upotrebe dela-disertacije. Ovaj tip licence najviše ograničava prava korišćenja dela-disertacije.
4. **Autorstvo – nekomercijalno – deliti pod istim uslovima**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i njegove prerade, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, i ako se prerada distribuiraju pod istom ili sličnom licencom, ali bez komercijalne upotrebe.
5. **Autorstvo – bez prerade**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, ali bez njegove prerade, promena, preoblikovanja ili upotrebe dela u svom delu, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, uz mogućnost komercijalne upotrebe dela-disertacije.
6. **Autorstvo – deliti pod istim uslovima**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i njegove prerade, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, i ako se prerada distribuiraju pod istom ili sličnom licencom. Ovaj tip licence dozvoljava komercijalnu upotrebu dela-disertacije i prerada iste. Slična je softverskim licencama, tj. licencama otvorenog tipa.