

*Др Милан Павић,
адвокат, Београд*

Повлачење акција

Појмовно одређење

У акционарском праву под термином повлачење акција се подразумева пословна операција којом акционарско друштво повлачи и поништава издате акције свих или појединих класа акционара. Поништење акција повлачи престанак свих права њихових титулара.¹⁾ Акције се враћају друштву, које их физички уништава и одстрањује из правног промета. Међутим, уколико би се ипак и појавиле у правном промету, не би биле подобне за стицање права, али би друштво било одговорно савесном стицаоцу за накнаду штете.²⁾

Институт "повлачење акција" треба разликовати од случних института акционарског права, са којима се у пракси понекад погрешно поистовећује: амортизације акција, кадуцирања акција и смањења основног капитала акционарског друштва.

1. В. чл. 238. Закона о предузећима (објављен у "Службеном листу СРЈ" 29/96, 29/97, 59/98, 74/99; у даљем тексту: ЗОП); пар. 313. ст.1. алинеја б) Закона о привредним друштвима Мађарске; чл. 201. Трговачког закона Бугарске; чл. 213. ст. 1. и 3. Трговачког закона Чешке; чл.164. ст.3. и 170. Закона о акционарским друштвима Шпаније; чл. 159. Закона о компанијама Велике Британије из 1985. године; чл. 352. Закона о трговачким друштвима Хрватске; чл. 351. Закона о трговачким друштвима Словеније; чл. 414. ст. 5. алинеја 2) Закона о трговачким друштвима Македоније; пар. 362. Југословенског трговачког закона из 1937. године (удаљем тексту: ЈТЗ).
2. М. Stražnický, Тумач трговачког закона, Загреб, 1939., фуснота 9 на стр. 347; В.Бучетић, Деонице као хартије од вредности, Нови Сад, 1992. , стр. 184; J. Dine, Company Law, Third edn., 1998. "Macmillan", стр. 118.

Амортизација акција подразумева судски поступак у којем се проглашава неважећом акција која је уништена или нестала, а по правоснажном окончању поступка друштво акционару издаје нову акцију.³⁾ У овом случају права акционара из амортизоване акције и даље остају на снази. Код повлачења акција акције се правно анулирају, а амортизацијом се оглашавају неважећом само оне које су престале да буду у државини њиховог титулара.

Лишење права из акције (кадуцирање) представља санкцију према поједином акционару друштва који касни са уплатом, односно неуношењем улога у ствари-ма и правима, којем управа друштва одузима привремену акцију и искључује га из друштва.⁴⁾ Акције које су одузете несавесном акционару и даље остају у правном промету, при чему се додоељују другим акционарима друштва који желе да их откупе, односно продају се на секундарном тржишту хартија од вредности.

Смањење основног капитала је пословна операција којом акционарско друштво добровољно (на основу одлуке скупштине акционара) или принудно (санација губитака) смањује свој основни капитал. Сама техника се може вршити на различите начине: смањивањем номиналне вредности акција или спајањем акција,⁵⁾ преносом основног капитала у резерве,⁶⁾ али и повлачењем акција.⁷⁾ Међутим, повлачење акције се у овом случају не појављује као самосталан институт, већ као модалитет смањења основне главнице друштва. С друге стране, повлачењем акција може доћи до смањења основног капитала друштва, уколико се оно врши на терет основне главнице друштва. У том случају се морају применити правила која важе за редовно смањење основног капитала.⁸⁾

До повлачења акција може доћи из различитих разлога. Тако, ЈТЗ је у ставу првом, параграфа 362. прописао да уколико се имовина друштва састоји из права, која престају током протекла времена или из ствари које се по природи ствари временом у целисти или делимично исцрпљују може се предвидети повлачење акција, односно привременница. У коментарима се истиче да је реч о правима индустријске својине, концесијама, као и о стварима које се временом троше (рудници, шуме, ако је предмет улога дрво а не и само земљиште итд.).⁹⁾ Други аутори истичу да до повлачења акција може доћи : а) принудно (у случајевима и по пос-

3. Чл. 235. ЗОП-а; о поступку амортизације в. чл. 195-210. Закона о ванпарничном поступку Републике Србије (објављен у "Службеном гласнику РС" 25/82).

4. Чл. 225. ЗОП-а; пар. 246. ст. 3. мађарског закона; чл. 189. ст. 2. и 3. бугарског закона ; пар. 177. ст. 3. чешког закона; чл. 45. шпанског закона; чл. 214. хрватског закона; чл. 222. словеначког закона; чл. 262. македонског закона .

5. Чл. 304. ст. 2. ЗОП-а; пар. 313. ст. 1. алинеја а) мађарског закона; чл. 200. ст. 1. алинеја 1. бугарског закона; пар. 213. чешког закона ; чл. 342. ст. 4. алинеја 1. хрватског закона; чл. 347. ст. 4. алинеја 1. словеначког закона; чл. 414. ст. 5. алинеја 1) македонског закона.

6. В. чл. 313. ЗОП-а

7. Чл. 312. ЗОП-а; пар. 313. ст. 1. алинеја б) мађарског закона; чл. 200. ст. 1. алинеја 2. бугарског закона; пар. 213. чешког закона; чл. 342. ст. 4. алинеја 2. хрватског закона; чл. 347. ст. 4. алинеја 2. словеначког закона; чл. 414. ст. 5. алинеја 2) македонског закона.

8. В. М. Васиљевић, Коментар закона о предузећима, Београд, 1996., стр. 287.

9. М. Stražnický, оп. цит. , фуснота 4 на стр. 346; В. Вучетић, оп. цит., стр 183.

тупку предвиђеним статутом друштва: нпр. услед смрти, односно престанка акционара "приватног друштва" - друштва које емитује акције без јавног позива), као и искључења акционара овог друштва, б.) добровољно (сагласношћу свих акционара чије се акције повлаче и у случају кад то није предвиђено статутом).¹⁰⁾ Независно од ових случајева, друштво је обавезно да повуче сопствене акције, уколико их не отуђи у законом прописаном року.¹¹⁾ То је директна последица правила да акционарско друштво може само изузетно стицати сопствене акције.¹²⁾

Акционари који губе акције услед повлачења имају право на новчану накнаду. Акционарско друштво накнаду може исплатити из различитих финансијских извора: нераспоређене добити, статутарних резерви, емитовањем нових акција, али и на терет основне главнице, уколико нема других расположивих извора плаћања. Правило је да јавна друштва (друштва која упућују јавни позив за упис и уплату емитованих акција) не смеју да користе основну главницу за ову сврху.¹³⁾

Поступак повлачења акција

Национална законодавства веома строго и детаљно прописују процедуру и правила за повлачење акција, како би заштитили интересе мањинских акционара, односно интересе поверилаца. При том, као што смо већ раније истакли, треба правити разлику између случаја када повлачење акција не проузрокује смањење основне главнице акционарског друштва, од случаја када се повлачење акција реализује на терет основног капитала друштва.

Основно правило у упоредно-правном законодавству је да је повлачење акција могуће само ако је то било предвиђено статутом друштва пре уписа акција,¹⁴⁾ а у случају да овај институт није био предвиђен у статуту, неопходна је претходна сагласност свих акционара, односно акционара одређене класе, уколико се повлачење односи само на поједине, а не на све класе акција друштва.¹⁵⁾ У теорији се истиче да није реч о индивидуалној, појединачној сагласности сваког акционара чије се акције повлаче, већ о сагласности која се даје на скупштини акционара (која може бити општа или специјална, у зависности од тога да ли се пов-

10. М. Васиљевић, оп. цит., стр. 229.

11. Чл. 240. ст. 5. у вези са ст. 4. ЗОП-а;

12. Тако у домаћем праву акционарско друштво може стицати сопствене акције само : а) ако је то неопходно да би се спречила знатна штета за друштво; б) ако акције треба да се понуде за откуп запосленима у друштву, другим заинтересованим лицима или повезаним друштвима; ц) ако је стицање акција бесплатно, д) на основу правног следбеништва. При том, укупан номинални износ стечених акција не може прећи 10 % основаног капитала друштва; чл. 240. ст. 1. и 2. ЗОП-а.

13. За британско право в. J. Dine, оп. цит., стр. 118.

14. Чл. 238. ст. 2. ЗОП-а

15. Чл. 238. ст. 3. и 4., у вези са ст. 1. ЗОП-а.

лаче све или само поједине класе акција друштва).¹⁶⁾ У британском праву је прописано да је друштво овлашћено да издаје акције које ће потом повући само ако је у статуту друштва предвиђена претходна ауторизација њихових титулара. Такође, статутом мора бити тачно одређен датум повлачења, или да ће време повлачења одредити директори друштва, у ком случају време повлачења мора бити одређено пре издавања акција.¹⁷⁾ Ratio legis овог правила је да заштити мањинске акционаре од самовоље већинских, с једне стране, односно да заштити сигурност правног промета акција односног друштва и следствено томе улагања инвеститора, с друге стране.

Друго правило је да се повлачењем акција не може нарушити принцип равноправности акционара.¹⁸⁾ Наиме, једно од основних постулата акционарског права је прокламована економска равноправност акционара, која се огледа у томе да су акционари који поседују исту врсту и класу акција, једнаке номиналне вредности, равноправни (под једнаким условима имају истоветан правни положај).¹⁹⁾ То значи да се равноправност акционара реализује кроз однос капитала: исти капитал- иста права у друштву.²⁰⁾ Економска равноправност акционара се мора очувати у свим ситуацијама, па и код повлачења акција. Да би сви акционари који су погођени повлачењем акција били у равноправном положају, предлаже се да се откуп акција врши жребањем (извлачењем), тако да имаоци акција чији су бројеви извучени жребом су обавезни да их продају друштву. Уколико нема жребања, смањење капитала услед повлачења акција мора бити извршено у истом износу или проценту за све акције исте класе.²¹⁾

Одлуку о повлачењу акције доноси искључиво скупштина друштва. Иако већина законодавстава изричито не регулише да је за ову одлуку скупштине потребна квалификована већина присутних акционара на скупштини друштва, закључили смо да је она ипак обавезна, аналогно прописаној квалификованој већини за доношење одлуке о смањењу основног капитала друштва.²²⁾ Сматра-

16. М.Васиљевић, оп. цит., стр. 229.

17. С. 159. А(3) Закона; J. Dine, оп. цит., стр. 118.

18. Чл. 238. ст. 5. ЗОП-а

19. Чл. 223. ЗОП-а; пар. 234. ст. 3. мађарског закона; чл. 211. хрватског закона; чл. 219. словеначког закона; чл. 277. македонског закона.

20. И. Јанковец, Начела равноправности у акционарском друштву, `` Правни живот `` 9-10/94, I том, стр. 1047; о равноправности акционара в. и. Р. Слијепчевић, Комутативна правда, `` Правни живот `` 9-10/94, I том, стр. 1073. и даље.

21. И. Јанковец, оп. цит., стр. 1051.

22. Чл. 256. ст. 5. ЗОП-а; пар. 282. у вези са пар. 278. ст. 1. алинеја б) мађарског закона; чл. 230. ст. 2. у вези са чл. 221. ст. 1. алинеја 2. бугарског закона; пар. 178. ст. 2. чешког закона; чл. 103. шпанског закона; чл. 414. ст. 1. македонског закона; чл. 347. словеначког закона. У хрватском (чл. 352. ст. 4., у вези са ст. 3.) и словеначком праву (чл. 356. ст. 4. , у вези са ст. 3.) је прописано да скупштина доноси одлуку о повлачењу акција простом већином уколико су акције уплаћене у целисти или у већем износу од износа за које су издате и ако су: а) бесплатно дате на располагање друштву, или б) повучене на терет добити или осталих резерви које се могу за ту сврху користити.

мо да одлука о повлачењу акција треба да садржи следеће одредбе о: а) правном основу доношења одлуке,²³⁾ б) разлозима доношења одлуке, ц) броју присутних акционара на скупштини (кворум) и броју гласова присутних акционара за одлуку, д) врсти и класи акција друштва које се повлаче, е) поступку повлачења акција (рокови и начин преузимања акција од акционара, као и начин њиховог физичког уништавања), ф) праву акционара чије се акције повлаче на правичну новчану накнаду (износ накнаде, односно метод њеног израчунавања, извор средстава за плаћање накнаде, рокови исплате итд.) г) имена лица одговорних за поступак повлачења акција.²⁴⁾

Као што је већ истакнуто, акционари чије се акције повлаче имају право на новчану накнаду. Британско право садржи веома прецизна упутства за начин одређивања и плаћања накнаде. Статут друштва мора да нормира услове исплате повучених акција,²⁵⁾ а посебно да одреди износ укупне суме које ће друштво морати да плати, или да пропише метод за њено одређивање. Метод за одређивање накнаде не сме ни у ком случају да зависи од било чијег мишљења или дискреционе оцене. У пословној пракси је уобичајено да се као накнада за повучене акције акционарима исплати њихов номинални износ, али се понекад примењује и бонус накнада (преко номиналног износа повучених акција).²⁶⁾ Само акције које су уплаћене у целости могу бити откупљене.²⁷⁾

У појединим правима је предвиђена могућност да уместо повучених акција њихови титулари добију тзв. "ужитничке акције" - акције без номиналне вредности, у случају да им се исплаћује накнада за повучене акције по њиховој номиналној вредности која је нижа од тржишне.²⁸⁾ Као разлог њиховог нормирања у теорији се наводи принцип заштите акционара, који губе могућност зараде продаје акција по тржишној цени, а такође остају без права на дивиденду.²⁹⁾ Ужитничке акције, такође својим титуларима дају чланска и имовинска права. Међутим, како су акционари већ примили накнаду на име номиналне вредности за повучене акције, права из ужитничких акција су у обиму ужа од права која уживају титулари "редовних акција"³⁰⁾ У позитивном југословенском праву нису

23. Треба констатовати да ли се ради о случајевима предвиђеним статутом или је одлуци скупштине друштва претходила сагласност акционара.

24. То ће по логици ствари најчешће бити чланови управе.

25. С.159. (3) Закона из 1985. године.

26. J.Dine, оп. цит., стр. 118.

27. С.159.(3) Закона из 1985. године

28. В. нпр. пар.232. ЈТЗ; за француско право (чл.209.-210. Закона) и швајцарско право (чл.657. ЗОО) в. М. Васиљевић, оп. цит.,стр. 228

29. М. Stražnický, оп. цит., фуснота II на страни 224.

30. Тако, ЈТЗ је прописивао да ужитничке акције могу учествовати у расподелли добити друштва само ако је другим акционарима припала дивиденда у износу од најмање 5% од износа номиналне вредности акција, а у подели имовине у случају престанка друштва могу учествовати тек ако су остали акционари намиреени у износу номиналне вредности, односно уплата (пар. 232.).

предвиђене ужитничке акције, тако да би приликом израде будућих новела закона требало размислити о њиховом увођењу и у домаћој пословној пракси.

У случају да се накнада акционарима исплаћује на терет основног капитала, морају се испоштовати правила која важе за смањење капитала друштва:³¹⁾ а) скупштина доноси одлуку о смањењу капитала повлачењем акција;³²⁾ б) обавеза пријављивања одлуке о смањењу основног капитала ради уписа у регистар и објављивања у службеном гласилу, с позивом повериоцима да пријаве своја потраживања;³³⁾ ц) заштита поверилаца путем исплате доспелих, односно обезбеђења недоспелих потраживања;³⁴⁾ д) обавеза позивања акционара на предају акција ради поништавања (у овом случају нема спајања, односно "прежигосања" - промене номиналне вредности акција;³⁵⁾ е) обавеза уписа смањења капитала у трговачки регистар.³⁶⁾ У случају смањења капитала друштво је у обавези да прво повуче и поништи сопствене акције.³⁷⁾

Ипак, највеће рестрикције се односе на исплату акционара. Наиме, плаћање накнаде, односно ослобађање од преосталих уплата је у функцији претходне заштите поверилаца.³⁸⁾ Према домаћем праву, исплата накнаде акционарима се не може извршити пре протека рока од 30 дана од другог објављивања одлуке о смањењу капитала, као ни пре исплате односно обезбеђења исплате поверилаца (под условом да је пријава односног повериоца благовремена).³⁹⁾

Шпанско и британско право нормирају веома детаљно поступак исплате акционарима, при чему у појединим решењима одступају од опште прихваћених правила поступка. Према шпанском праву је прописано да у случају да се капитал друштва смањује повлачењем акција, друштво мора да упути понуду за њихову исплату свим акционарима. Понуда мора бити објављена у службеном гласилу,

31. В. чл. 312. ЗОП-а.

32. В. чл. 304. ст. 1. ЗОП-а.

33. Чл. 305. ст. 1. и 2. ЗОП-а; пар. 311. ст. 1. и 2. мађарског закона; пар. 213. ст. 4. чешког закона, чл. 165. шпанског закона; чл. 341. ст. 1. и 2. и чл. 354. хрватског закона; чл. 348., 352. и 358. словеначког закона; чл. 416. македонског закона.

34. Чл. 306. ЗОП-а; пар. 312. ст. 1. и 2. мађарског закона; чл. 202. ст. 1. и 2. бугарског закона; пар. 215. ст. 1. 3. и 4. чешког закона; чл. 166. шпанског закона; чл. 415. ст. 1. македонског закона.

35. Чл. 307. ЗОП-а; пар. 314. ст. 1. и 2. мађарског закона; пар. 216. ст. 1. чешког закона.

36. Чл. 308. ЗОП-а; пар. 316. ст. 1. и 2. мађарског закона; пар. 216. ст. 1. чешког закона; чл. 418. македонског закона.

37. Чл. 309. ст. 2. ЗОП-а; чл. 310. ст. 2. мађарског закона.

38. М. Васиљевић оп. цит. , стр. 285.

39. Чл. 306. ст. 2. ЗОП-а; слична решења су и у другим националним правима: у мађарском праву исплата акционарима се врши само после извршеног уписа смањења капитала у трговачком регистру (пар. 316. ст. 3.); исто и у чешком праву (пар. 216. ст. 3.); у хрватском, словеначком и македонском праву исплата акционарима се може вршити тек по протеклу шест месеци од објаве уписа одлуке о смањењу капитала у трговачки регистар и након подмирења поверилаца, односно давања обезбеђења за недоспела потраживања (чл. 352. ст. 2. у вези са чл. 345. ст. 2. хрватског закона; чл. 356. ст. 2. у вези са чл. 350. ст. 2. словеначког закона; чл. 415. ст. 2. македонског закона.)

као и у два високотиражна дневна листа у области у којој друштво има регистровано седиште. Уколико се ради о акцијама на име, понуда се доставља лично њиховим титуларима. Она мора бити отворена за прихват најмање месец дана и мора да садржи све елементе на основу којих акционар може да донесе разложну одлуку, као и последице уколико се не откупи довољан број акционара предвиђеног у одлуци, долази до пропорционалног смањења акција које ће се повући у односу на сваког пријављеног акционара. Уколико број акција понуђених на откуп ради повлачења не достигне суму смањења капитала одређену одлуком о смањењу, основни капитал ће се смањити само до износа понуђених акција за откуп, уколико одлуком о смањењу није регулисано другачије. Акционари морају бити исплаћени у року од месец дана од дана истека рока важења понуде за откуп.⁴⁰⁾

Британско право посвећује велику пажњу заштити поверилаца друштва. Тако, оно изричито дозвољава да само акционари приватног друштва могу специјалном одлуком стипулисати откуп акција из основног капитала при чему је законом лимитиран износ до кога може ићи смањење основног капитала за ову сврху ("permissible capital payment", eng.).⁴¹⁾ Одлука о откупу акција из капитала друштва се мора усвојити између пет и седам недеља пре датума исплате акционарима.⁴²⁾ Акционари који поседују акције које су предмет откупа немају право гласа приликом доношења одлуке о откупу. Најдуже недељу дана по доношењу одлуке о смањењу капитала откупом акција, директори друштва морају сачинити изјаву о величини дозвољеног капитала за исплату. У изјави мора обавезно бити назначено: а) да ће друштво бити солвентно за плаћање свих дуговања одмах након откупа акција и, б) да ће друштво наставити обављање својих делатности најмање годину дана од дана откупа акција, као и да ће у том периоду бити у могућности да плаћа сва своја дуговања. Предвиђена је кривична одговорност за директоре компаније уколико сачине извештај који није заснован на објективним чињеницама,⁴³⁾ а у случају да се над имовином компаније отвори стечај у периоду од годину дана од дана откупа акција, акционари чије су акције откупљене, као и директори који су сачинили изјаву су солидарно одговорни повериоцима компаније.⁴⁴⁾

3. Закључак

Повлачење акција треба да омогући друштву или да изађе из тренутне финансијске и пословне кризе, или да онемогући акционаре да уживају своја чланска

40. Чл. 170. ст. 1-6. Закона.

41. С. 171. (3) Закона из 1985. године.

42. С. 174. (1) Закона

43. С. 173 (6) Закона.

44. J.Dine, лоц.место

и имовинска права и након нестанка (трошења) њиховог улога у друштву. У оба случаја разлог за коришћење овог института је легитиман, економски оправдан, а у потоњем случају и праведан. Међутим, ово право друштва (односно већине акционара) не сме ићи на штету оних акционара који су погођени одлуком о повлачењу капитала, савесних стицаоца тих акција, а посебно поверилаца друштва (уколико повлачење акција има за последицу смањење основног капитала). Због тога се законом морају прописати веома строга и прецизна правила поступка повлачења акција, а посебно механизми заштите поменутих категорија лица. У противном овај институт би изгубио свој разлог постојања и претворио би се у инструмент злоупотребе већине акционара у односу на мањинске, јер би служио њиховом елегантном одстрањивању из друштва.

Упоређивањем решења из нашег позитивног права са решењима из савремених кодификација других држава можемо констатовати да је домаћа пословна и правосудна јавност добила сасвим концизна, јасна и опште прихваћена правила за спровођење овог института, чиме је створен амбијент за његову правилну и закониту примену. Међутим норма није свемогућа, тако да је на судовима да својом креативном праксом дограде прописана правила и предупредe могуће злоупотребе и њихову неправилну примену.

Сигурни смо да ће овај институт наћи своју широку примену у пракси код оних акционарских друштава код којих ће по природи ствари доћи до трошења улога њихових акционара (концесије, права индустријске својине, ауторско право, право дугорочног закупа, право дугорочног коришћења непокретности итд.).