

*Мр Соња Бунчић,
"Пословни Биро", Нови Сад*

Винкулирање акције на име

1. Начело слободе преноса акција

Акционар нема право да иступи из друштва. Ово правило је установљено из многих разлога, пре свега због заштите интереса поверилаца, као и правило о забрани повраћаја улога. Због тога је, као својеврсна компензација, признато право акционара на слободан пренос акције, јер се на други начин не би могао ослободити везаности за акционарско друштво. Отуда изузетан значај начела слободе преноса акције. У неким правима се право на пренос акције чак сматра неутуђивим правом акционара.¹⁾

Преносом акције се преноси чланство акционара. Право на слободан пренос акције се због тога јавља као пандан праву акционара на чланство као такво, тј. праву да задржи то чланство, одн. да му се начелно оно не може одузети без његове сагласности.

Код акција на доносиоца начело слободе преноса акција делује у потпуности. Пренос ових акција се не може ограничити или искључити, већ и због саме природе ових акција као хартија на доносиоца. Због тога би евентуално статутарно ограничавање слободе преноса акција на доносиоца било противно принципима који важе за пренос хартија на доносиоца и као такво би било недопуштено.²⁾

-
1. В. за швајцарско право: Schluerp, "Die wohlerworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht". Zürich, 1955. s. 122 и сл.
 2. Schluerp, op. cit. c. 123.

Начелно, слобода преноса важи и за акције на име. Ипак, пренос ових акција у многим правима може бити ограничен или искључен, најчешће на основу статута друштва, али понекад и на основу самог закона. У питању је институт винкулирања (везивања) акција на име, који је познат и у нашем праву.

2. Појам и циљ винкулирања акција

Под винкулирањем се у најопштијем значењу подразумева свако »везивање«, одн. организирање преноса акције или ограничења у погледу коришћења одређених права из акције. У том смислу винкулирања могу бити стварна (тј. са апсолутним дејством према свима) и облигациона (са релативним дејством само између акционара и друштва).

У акцијском праву винкулирање има и своје уже значење. Под њим се подразумева само оно »везивање« акције које значи искључење или ограничење могућности преноса акције на име с апсолутним дејством, тј. дејством према свима (тзв. »стварно« или »стварноправно« везивање). Ово значење је уобичајено, као такво присутно у упоредном праву, и у том значењу се користи и у овом раду. Правни институт винкулирања у овом, уобичајеном значењу садржи, дакле, у себи три битна обележја и то:

- ограничење или искључење преносивости акције;
- ограничење или искључење преноса се односи само на акције на име;
- ограничење или искључење преноса делује апсолутно, тј. према свима.

Из наведеног произлази да за разлику од акције на доносиоца, преносивост акције на име није њена битна карактеристика. Насупрот томе, акције на доносиоца се не могу винкулирати,³⁾ евентуално винкулирање би било без правног дејства.

Под појам винкулирања у овом ужем смислу не потпадају лична обавезивања члана према друштву у погледу организирања преноса акције или у погледу коришћења одређених права. Овакви споразуми између члана и друштва су искључиво облигационе природе и делују само између страна које су их закључиле. Трећа лица ови споразуми не обавезују чак и ако су им били познати.

Исто тако под винкулирањем се не подразумевају ни статутарна ограничења у коришћењу одређених других права (а не права на пренос акције на име) као што су ограничења у погледу права гласа. Под тај појам не потпадају ни лична обавезивања акционара уговорима о одређивању начина гласања и сл.

Винкулирање акција на име може да служи различитим потребама. Код законског винкулирања разлози су најчешће заштита интереса поверилаца и друштва, због чега се на пр. у неким правима искључује пренос акција на име до њихове потпуне уплате.⁴⁾ Код винкулирања акција статутом друштва разлози су много шири. Од тих разлога најчешће се наводе следећи:

3. Упор. Васиљевић, "Коментар Закона о предузећима", Београд, 1996. с. 224.

4. Такав је на пр. случај у швајцарском праву (упор. Pestalozzi-Henggeler, "Die Namenaktie und ihre Vinkulierung", Aarau, 1948. с. 90-91.)

- задржавање у чланству пожељних акционара с обзиром на њихова лична својства;
- спречавање продирања у друштво непожељних лица;
- заштита друштва од тзв. »непријатељског« преузимања, посебно инфилтрације конкурената у друштво;
- одржавање друштва као породичног друштва;
- одржавање посебне усмерености делатности, одн. посебног циља друштва (на пр. акционарска друштва са одређеним професионалним, уско-професионалним и сличним циљевима);
- одржавање независности домаћих друштава наспрам страног капитала;
- одржавање постојеће структуре власништва, одн. спречавање да неки акционар постане већински.⁵⁾

У нашем праву винкулирање акција на име је регулисано општом нормом из чл. 233 ЗОП-а. Према тој норми »пренос акција на име акционарског друштва чије се акције не продају и не купују на берзи статутом се може условити сагласношћу управе или правом прече куповине од осталих акционара или друштва«. Ова норма важи и за привремене акције.

3. Основ винкулирања

Ограничење или искључење преноса акција на име се може заснивати на закону или на статуту акционарског друштва.

Законско винкулирање се ређе јавља. У упоредном праву се најчешће акције законски везују до њихове потпуне уплате. У нашем праву овакво винкулирање акција је предвиђено само за акције које настану у поступку својинске трансформације, одн. приватизације друштвеног и државног капитала. Овакво винкулирање је предвиђено Законом о хартијама од вредности,⁶⁾ а било је предвиђено и ранијим прописима о својинској трансформацији.⁷⁾ Важећи Закон о приватизацији не садржи одредбе о томе, али би се наведена норма из Закона о хартијама од вредности могла примењивати на акције које физичка лица у поступку приватизације купе на отплату.⁸⁾

Стихийно винкулирање се јавља много чешће и оно је у центру пажње, како практичара, тако и правне теорије. Када се винкулирање предвиди првобитним статутом друштва при његовом оснивању, статутарна правила о винкулирању обавезују све акционаре. Уколико се, међутим, винкулирање уводи накнадно, изменом статута, одн. доношењем новог статута, правило је да је за пуноважност тих одредби потребна сагласност акционара на које се то односи. Насупрот томе, ако

5. Упор. Pestalozzi-Hengeler, op. cit. 91-93; Барбић, "Право друштава", књига друга, Загреб, 2000. с. 241.

6. В. чл. 26 Закона о хартијама од вредности из 1995. године.

7. В. чл. 20 ст. 2 и 3 Закона о својинској трансформацији Републике Србије из 1997. године.

8. В. чл. 30 ст. 4 Уредбе о продаји капитала и имовине јавном аукцијом ("Сл. гл. РС" бр. 45/2001).

се изменом статута предвиђа укидање винкулирања или се оно олакшава не тражи се сагласност свих акционара на које се то односи.⁹⁾ Исто тако претварањем акција на име у акције на доносиоца винкулирање само по себи престаје.

У нашем праву за пуноважност одлуке којом се акционарима налажу додатне обавезе, односно смањују права утврђена у складу с законом, статутом и одлуком о издавању акција, потребна је сагласност акционара на које се та одлука односи. То значи да је за накнадно винкулирање акција на име потребна сагласност свих акционара који такве акције имају. Винкулиране акције нису посебна класа акција, па се на њих не примењују правила о специјалној скупштини, као што је то случај са приоритетним акцијама.¹⁰⁾

Посебно је питање да ли винкулирање мора бити унето у акцијску исправу или не.

Правило је да винкулирање не мора бити означено на акцијској исправу, довољно је да је предвиђено статутом. Ово се објашњава тиме да оно важи и када за акцију на име није издата акцијска исправа. Због тога винкулирање важи и према савесном стицаоцу акцијске исправе и када оно није у њој назначено.¹¹⁾ Ипак, ово правило је спорно. По неким мишљењима винкулирање се мора унети и у акцијску исправу, с образложењем да винкулирање заправо представља претварање акције на име, као хартије по наредби, у ректа хартију.¹²⁾ Овакво схватање, међутим, није прихватљиво. Винкулирањем се акција на име, као хартија по наредби, не претвара у ректа хартију. Винкулирана акција се и даље преноси индосаментом и индосамент и даље има транспортну функцију, само је пуноважност преноса везана за сагласност друштва.¹³⁾

Одговор на ово питање за наше право није лако дати. Наиме, општом нормом из чл. 233 ЗОП-а предвиђено је само да се пренос акција на име акционарског друштва чије се акције не продају и не купују на берзи¹⁴⁾ статутом може условити сагласношћу управе или правом прече куповине од осталих акционара или друштва, без прописивања обавезе уписивања тог ограничења код преноса у акцијску исправу. Због тога би по овој општој норми и за наше право требало прихватити правило да се винкулирање не мора унети у акцијску исправу да би деловало према трећим лицима. Недоумице може, међутим, да изазове норма из чл. 228 ст. 1 ЗОП-а по којој се посебне (друге) обавезе акционара код акција код којих је за пренос потребна сагласност акционарског друштва или је установљено право прече куповине за друге акционаре или друштво, означавају на акцијама одн. привременим акцијама. Ипак, пошто се ова норма односи само на посебне (друге) обаве-

9. За немачко право види напр. Würdinger, "Aktien und-Konzernrecht", Karlsruhe, 1966., с. 55; за хрватско право: Барбић, оп. цит. 239.

10. В. чл. 260 ст. 3 и 4. ЗОП-а.

11. Würdinger, оп. cit. 55.

12. Pestalozzi-Henggeler, оп. cit. 95.

13. Würdingwer, оп. cit. 54-55.

14. Занимљиво је поменути да се у неким правима допушта винкулирање и оних акција на име које котирају на берзи (В. на пр. чл. 685 Закона о облигацијама Швајцарске).

зе али не и на ограничења у преносу тих акција, мислимо да би и за наше право требало остати код општег правила да уношење винкулирања у акцијску исправу није обавезно.

4. Предмет и оквири винкулирања

У теорији се поставило питање шта чини предмет винкулирања? Јасно је да да је код статутарног винкулирања друштво задржало право на давање сагласности за пренос акција на име. Питање је, међутим, да ли то значи да је пренос акције, дакле чланства, зависан од давања сагласности и да се без те сагласности својина на акцији а тиме и чланство не преносе, или пренос без сагласности значи само то да се стипендијалац не може легитимисати према друштву као акционар и да се не може уписати у акцијску књигу?¹⁵⁾ У теорији превладава став да је сагласност друштва услов за пуноважност преноса, тј. да без сагласности пренос акције (пренос својине на акцијској исправу и пренос чланства) није извршен. То, међутим, не значи да је сам посао преноса ништаван. Тај посао обавезује уговорне стране; стипендијалац може тражити накнаду штете због неиспуњења, а може изјавити и раскид уговора према општим правилима облигационог права. Сагласност је потребна за пренос акције, не и за само закључење уговора о продаји акције.¹⁶⁾ Недобијање сагласности се тако јавља као правни недостатак у предмету правног посла и све до добијања те сагласности пренос није ваљан, а стање у погледу тога је пендентно.¹⁷⁾

Оквири винкулирања су, пре свега, они који су изричито утврђени законом. У том погледу треба у нашем праву поћи од опште норме о винкулирању садржане у чл. 233 ЗОП-а.

Према наведеној норми статутом се винкулирање може извршити на два начина. Први начин је да се пренос акција на име услови сагласношћу управе друштва, а други, да се предвиди право прече куповине акција на име у корист других акционара или друштва. У оба случаја постоје, међутим, одговарајућа ограничења која се статутом не могу отклонити.

Прво ограничење је да се винкулирање може извршити само за акције на име. При томе није од значаја да ли су за те акције издате акцијске исправе или не. Ограничење се подједнако односи и на привремене акције.¹⁸⁾ Евентуално ограничење преноса акција на доносиоца би било неважеће.¹⁹⁾

Друго ограничење да се статутом могу винкулирати само акције на име оног акционарског друштва чије се акције не продају и не купују на берзи. Ова законска одредба није сасвим прецизна па мислимо да је треба тумачити тако да забрана

15. В. Pestalozzi-Henggeler, *op. cit.* 116.

16. Упор. Барбић, *оп. цит.* 243.

17. *Ibidem.*

18. В. Чл. 233. ст. 2 ЗОП-а.

19. За немачко право упор. Würdinger, *op. cit.* 55.

винкулирања важи само ако акције на име таквог друштва котирају на берзи, али не ако берзанску котацију имају само акције на доносиоца тог друштва. У овом последњем случају би, по нашем мишљењу, винкулирање акција на име тог друштва статутом било допуштено.

Треће ограничење које произлази из опште норме из чл. 233 ЗОП-а је да други облици ограничења преноса акција на име осим оних који су у тој норми помени, нису допуштени. Статутом се, дакле, може предвидети само условљавање преноса акција на име сагласношћу управе друштва и право прече куповине акција у корист других акционара или друштва. Евентуална друга ограничења би била непуноважна.

Из наведених изричитих законских ограничења би произилазила и друга. Не би се тако могло статутом предвидети да ће сагласност на пренос моћи дати други орган друштва, а не управа, нити би се могло предвидети да ће је дати неко треће лице. Исто тако не би се пренос акција на име могао учинити зависним од неке друге околности, осим од давања сагласности управе. Такве одредбе у статуту би биле само интерног карактера, оне не би могле производити апсолутно дејство, јер нису у складу са законом.

Пошто закон говори искључиво о сагласности друштва и о праву прече куповине, винкулирање се не би могло статутарно предвидети као апсолутна забрана преноса за све случајеве унапред, јер би се то противило смислу института сагласности на пренос.²⁰⁾

Статутом се, надаље, не би могао ограничити пренос акција на основу наслеђа и правне сукцесије по основу статусних промена акционарског друштва. Такође се ограничење преноса не може односити на право заложног повериоца на продају акције и на пренос акције у поступку извршења на имовини акционара, као и на право стечајног управника акционара на продају акција ради уновчења стечајне масе.²¹⁾

Винкулација не би могла бити таква да се у неким случајевима не сме дати сагласност, или да је обавезна сагласност и за сам облигациони посао преноса.²²⁾

Разлози због којих друштво може одбити давање сагласности за пренос се могу навести у статуту, али не морају. Ако се наведу, онда од начина на који су у статуту дати зависи и да ли их управа само узима у обзир при одлучивању о давању сагласности или су они за одлучивање обавезујући.

5. Давање сагласности

Орган надлежан за давање сагласности је управа акционарског друштва. То је најчешће решење у упоредном праву. Ако је друштво у поступку престанка, саг-

20. Упор. за швајцарско право; Pestalozzi-Henggeler, op. cit. 100. Исто, Раствовчан, "Трговачка друштва, главни носници привреде у капитализму", Загреб, 1958. с. 94.

21. Würdinger, op. cit. 55.

22. Барбић, op. cit. 240.

ласност даје орган који врши и функцију управе, тј. ликвидатор одн. стечајни управник.²³⁾

Овакво решење је прихваћено и у нашем праву. Према одговарајућим одредбама ЗОП-а пренос акција на име се може условити сагласношћу управе акционарског друштва. Проблем је, међутим, што управа у нашем праву није један јединствени орган већ се, напротив, ради о два органа са самосталним надлежностима који се само појмовно подводе под назив »управа«.²⁴⁾ Због тога се поставља питање који орган ће бити овлашћен да у име »управе« да или ускрати сагласност на пренос акције?

Доследан одговор на ово питање би био да је за давање сагласности надлежна »цела« управа, што значи да би одлуку о сагласности морали дати и управни одбор и директор да би се сматрало да је сагласност дата од »управе« друштва, како то закон захтева. То би даље значило да давање сагласности од само једног органа, свеједно да ли од управног одбора или од директора, није довољно да би се сматрало да постоји сагласност друштва у смислу закона. То значи да је потребно да постоји посебна одлука управног одбора о давању сагласности и акт директора којим се та сагласност даје. Овакво доследно тумачење законске норме би, међутим, по нашем мишљењу требало да важи само у интерним односима у друштву. У односу према трећим лицима, у конкретном случају према стицаоцу винкулиране акције, требао би бити одлучујући акт директора будући да само он, али не и управни одбор, има овлашћења да делује у екстерним односима које друштво има са трећим лицима. Због тога би савесни стицалац винкулиране акције, за коју постоји сагласност директора друштва, морао бити заштићен. Друго је питање евентуалне одговорности директора због давања сагласности на пренос акције без претходне одлуке управног одбора друштва.

Да ли се статутом може предвидети да је за давање сагласности надлежан неки други орган, а не управа друштва? Одговор је за наше право одречан.²⁵⁾ Наведена законска норма је императивног карактера, што значи да статутом није могуће други орган друштва прогласити надлежним за давање сагласности за пренос акција. Поготово не би било могуће предвидети да ће се давање сагласности препустити неком трећем лицу ван друштва.²⁶⁾ Штавише, не би по нашем мишљењу, било могуће ни да се статутом предвиди надлежност само једног органа, тј. само управног одбора или само директора, јер би се и у том случају одступило од императивне законске норме из чл. 233 ст. 1 ЗОП-а. Могуће би, међутим, било да се статутом предвиди да ће у процесу изграђивања воље акционарског друштва у вези са давањем сагласности учествовати и други органи друштва, надзорни одбор и

23. Упор. Würdinger, *op. cit.* 55.

24. Према чл. 60 ст. 2 ЗОП-а управни одбор и директор предузећа "чине управу предузећа."

25. У неким другим правима није тако. У хрватском праву је тако могуће да се статутом предвиди да ће сагласност за пренос акција давати надзорни одбор или чак скупштина акционарског друштва (в. чл. 227, ст. 2 Закона о трговачким друштвима Хрватске).

26. Исто: Барбић, *op. cit.* 241.

скупштина акционарског друштва, али су такве одредбе искључиво интерног карактера и оне обавезују само органе друштва.²⁷⁾ Према трећима и даље важи само оно што је законом предвиђено, тј. само акт директора (као екстерни акт »управе« друштва) је за друштво обавезујући, само он производи према трећима правна дејства и само у њега се трећа лица могу поуздати.

Законом није прописана никаква форма давање за сагласности. Пошто посебне форме нема, сагласност се може дати и усмено, па чак и конклюдентим радњама. Типична конклюдентна радња у том смислу би била упис преноса винкулиране акције на име у акцијску књигу.²⁸⁾ Посебно је питање да ли се статутом друштва може прописати да управа може дати сагласност за пренос само у одређеној, напр. писаној форми. По једном мишљењу такво прописивање није могуће јер би то значило веће ограничење од оног које прописије закон.²⁹⁾ По нашем мишљењу, такво прописивање форме статутом је могуће и оно би било обавезује за органе друштва, тј. за управу. Таква форма, међутим, не делује према трећем лицу, стипендијаци акције. Ако је оно стекло акцију на основу усмене сагласности или чак конклюдентне радње директора друштва не постоји за треће лице никакав недостатак форме.

Сагласност може бити да под условом, како суспензивним тако и резолутивним.³⁰⁾

Сагласност је потребна само за пренос акција правним послом. То није изричито предвиђено у законској норми, али произлази из природе ствари. У упоредном праву је такво правило неспорно. За пренос акција по основу закона, као што је пренос акција по основу наслеђа или статусних промена акционарског друштва, као што је већ речено, није потребна сагласност.³¹⁾ Посебан проблем, при томе, представља пренос винкулираних акција у поступку извршења на имовини имаоца винкулиране акције, као и пренос у стечајном поступку при уновчењу стечајне масе имаоца винкулираних акција. По нашем мишљењу продаја винкулиране акције (а не само заплена) је могућа у извршном поступку и без сагласности акционарског друштва³²⁾ јер се продаја у поступку извршења врши по принудним прописима у циљу заштите интереса поверилаца. То нарочито не би смело бити спорно у случају стечаја имаоца винкулиране акције, јер никаква сагласност друштва не би могла спречавати уновчење целокупне имовине стечајног дужника ради образовања и деобе стечане масе.

Посебно је питање да ли је сагласност потребна ако је винкулирана акција преношена на основу бланко индосамента.³³⁾ У упоредном праву се сматра да саг-

27. Упор. Würdinger, op cit. 55.

28. Барбић, ibidem.

29. Барбић, op. cit. 241-242.

30. Барбић, op. cit. 242.

31. Упор. Würdinger, op. cit. 55.

32. Супротан став, Барбић, op. cit. 240.

33. У нашој теорији је изражен и став да при преносу акције на име индосамент мора бити пун. (в. Васиљевић, op. cit 224).

ласност за претходне преносе акције по основу бланко индосамента није потребна, ако је добијена сагласност за пренос на последњег стицаоца.³⁴⁾

Статутом се не морају предвидети никакви разлози којима ће се управа руководити при давању сагласности. Међутим, статутом се могу утврдити претпоставке под којима се сагласност мора дати или ускратити. Ако управа не би дала сагласност и поред тога што су статутарне претпоставке испуњене, преносилац и стицалац акције би могли тужбом захтевати да се пренос прогласи пуноважним и без сагласности друштва.³⁵⁾ У случају да се статутом ништа посебно не предвиди, управа је слободна у процени да ли ће дати или ускратити сагласност на пренос винкулиране менице. Овлашћење на слободну процену у оваквом случају управа има и у другим правима.³⁶⁾ Ако статут другачије не предвиђа, посебно ако не предвиђа разлоге због којих се сагласност мора дати, одлука управе о ускраћивању сагласности не мора бити ни образложена.

Сагласност се даје на пренос акције, не и на облигационоправни посао (продају) као основу тог преноса. Пренос се не може извршити без сагласности, али правни посао је пуноважан и производи одговарајуће правне последице, (друга страна може изјавити раскид уговора, тражит накнаду штете због неизвршења обавезе) по општим правилима уговорног права, осим ако је закључен под условом да акционарско друштво да сагласност за пренос. До добијања сагласности пренос акције је непуноважан, али ако се сагласност добије, пренос је ваљан од почетка (*ex tunc*). Акционар може поново тражити сагласност и ако је једном сагласност већ била ускраћена.

И на крају треба напоменути да је винкулирање акција могуће и онда када се акцијске исправе не издају у облику хартије, већ се јављају у облику дематеријализованих хартија од вредности (електронски записи).

7. Право прече куповине

За разлику од винкулирања у ужем смислу, право прече куповине је ограничење у промету које је објективног карактера, тј. не зависи од слободне процене управе друштва.

Основ за конституисање овог ограничења је статут друштва. Ако је право прече куповине утврђено првобитним статутом оно се односи на све акционаре. Уколико се ово право накнадно предвиди изменама статута оно може обавезивати постојеће акционаре само уз њихову сагласност, јер ово право значи увођење ограничења у дотадашња права акционара.

Право прече куповине се може установити само у корист других акционара или само у корист друштва, а може истовремено и у корист других акционара и у корист друштва. Ако се установљава у корист других акционара, оно може бити

34. Würdinger, op. cit. 55.

35. Würdinger, ibidem.

36. V. Lehman-Dietz, "Gesellschaftsrecht", Berlin, Frankfurt a. M. 1970. s. 356.

установљено за све акционаре, али и за акционаре који имају одређену класу акција.³⁷⁾ Не би, међутим, било могуће утврђивање овог права само у корист одређеног или одређених а не и свих акционара одређене класе акција, јер би се то противило принципу једнаког третмана акционара.

Друго је питање да ли би се статутом могла предвидети неједнака права прече куповине акционара исте класе акција. Принцип једнаког третмана акционара би се примењивао у случају да се статутом само предвиди постојање права прече куповине других акционара. У том случају акционари би имали ово право сразмерно вредности својих акција. Међутим, ако би се статутом предвидело да ће акционари имати неједнако право прече куповине (тј. право које не би било сразмерно вредности акција које поседују) таква одредба у статуту би, по нашем мишљењу, била пуноважна. Закон додуше о овоме ништа не говори, али би се овакав закључак могао извести по аналогији а на основу одговарајуће норме закона о преносу удела у друштву са ограниченом одговорношћу.³⁸⁾ Према тој норми уговором о оснивању друштва се може предвидети да се право прече куповине неће остваривати сразмерно вредности удела чланова у друштву.

Као и винкулирање у ужем смислу, тако се и ограничење преноса по основу права прече куповине може везати само за акције на име и привремене акције акционарског друштва чије се акције не продају и не купују на берзи.

37. В. Васиљевић, *op. cit.* 224.

38. В. чл. 349. с. 4. ЗОП-а.