

Др Мирко Васиљевић,
редовни професор Правног факултета Универзитета у Београду, и
председник Удружења правника у привреди Србије и Црне Горе

Слобода воље и привредна друштва

"И што није забрањено, може да не буде поштиво"
(ОИЗ за Књажевину Црну Гору, 1888. године, члан 999.)

Резиме

У овом чланку аутор анализира постојање слободe уговарања код привредних друштва у контексту њихове правне природе – друштва уговори или друштва институције. Аутор закључује да је ова слобода највише изражена код форми друштва лица, будући да су она по правилу само друштва уговори, док је таква слобода доста ограничена код друштва капитала, посебно код акционарског друштва, које је доминантно друштво институција. Ипак, могућност слободe уговарања (слобода оснивачког акција и стапуња) у односу на прописани законски режим код друштва са ограниченом одговорношћу, које одликују елементи и друштва уговора и друштва институције, је значајна, па чак и код акционарског друштва.

Аутор такође анализира специфичности примене неких институција уговорног права на уговор о оснивању привредног друштва, који поред уговорних дејстава има и стапусна дејства; ограничења слободe воље код приварања заповорених-приватних у отворена-јавна друштва, нарочито у постојећу приватизације, што је сувројно универзалним регулаторним правилима; ограничења слободe воље код приварања акцијама из постојећу приватизације, што је привативно с обзиром на потребу приватног формирања цене акција и потребу

заштити ситних и мањинских акционара; ограничења слободe воље код повезивања привредних друштва која су практично у рангу изузетка и, неоснована, законска ограничења (законско неправо) слободe воље код наших банака као акционарских друштва. Аутор закључује да су у нашој регулативи неопходно и даље присутна снажна ограничења слободe уговарања у одређењу правног статуса привредних друштва, која нису инстурисана потребом заштите јавног поретка и интереса привредних друштва и да би их требало уклонити, како би наша привреда могла бити организована на универзалним правним стандардима, што би је чинило свакако ефикаснијом.

Кључне речи: привредна друштва, друштва лица, друштва капијала, повезана друштва, слобода уговарања, приватизација, иржине акција.

1. Привредно друштво уговор и/или институција

Од настанка правних форми организовања привредних (трговачких) друштва, као својеврсних форми удруживања рада и/или капитала за обављање одређених привредних (трговачких) делатности у правној теорији, рекло би се, трају расправе о њиховој правној природи. Правна природа једног правног института јесте првенствено теоријско правно питање, али њено одређење има значајне практично правне последице, које у контексту таквог одређења природе произилазе из регулативе том основом одређене.

У класичном смислу правна теорија је јединствена у ставу да у основи сваке форме привредних друштва лежи институт класичног уговорног права – уговор као слободна воља уговорних страна (овде оснивача). Привредно друштво настаје на основици слободe воље оснивача, чија је кауза заједнички пословни интерес удруживања рада и/или капитала ради стварања добити (профита). Ово удруживање обавља се наравно на уговорној основи, у складу са прописаним законским оквирима, и отуда и *уговорна теорија* у објашњењу правне природе привредних друштва. Код привредних друштва код којих се у основи удружују на уговорној основи ради заједничких пословних интереса само лица (правна и/или физичка), која логично претпостављају удруживање најмање два лица, ова теорија у принципу и остаје основа објашњења правне природе ових друштва. Реч је о тзв. теоријској *групици друштва лица* (*оригинално друштво и командитно друштво*). Како ова друштва и током постојања не могу (осим привремено у законски дефинисаном року, што делом поткопава ово одређење правне природе ових друштва, али га не урушава) имати мањи број чланова (оснивача), то уговорна теорија њихове правне природе добија своје самопотврђење.

Кад је реч, с друге стране, о тзв. теоријској *групици друштва капијала* (*друштво са ограниченом одговорношћу и акционарско друштво*), класична концепција базирана на овој основи природe и ових привредних друштва и тиме потребе постојања бар два оснивача (члана) већ дуже времена се полако али сигурно напушта усвајањем концепта постојања *тзв. једночланих друштва капијала*

*ишала.*¹⁾ У присуству снажног теоријског концепта уговорне природе привредних друштава, концепт једночланих друштава није могао стећи право грађанства директно путем оснивања ових друштава од стране само једног оснивача (није могућ уговор са самим собом), али је полако стекао право грађанства заобилазним путем. И то на два начина. *Први начин* састојао се кроз прихватање правне основности постојања друштава капитала са једним чланом, када мада основана од стране два оснивача (уговорна основа) спадну током постојања из било којих разлога на једног члана. Пословне потребе надјачале су у овом случају теоријски концепт уговорне природе и ових друштава, што су законодавства поступно услишавала не конституишући у том случају основ за престанак ових друштава с разлога непостојања претпоставки за њихово постојање.²⁾ *Други начин* састојао се у томе што је држава, у ситуацији кад се појављује као оснивач друштва капитала, признала себи право (а коме би другом јер "Бог је прво себи браду створио") да може то сама учинити не тражећи друге партнере (признаћете и понижавајуће је за државу да тражи друге суосниваче који се не могу по моћи ни у ком случају мерити са њом) и тако оснивати једночлано друштво капитала. Поступно је ово ексклузивно право државе постало милошћу државе у својству законодавца и универзално право других правних и физичких лица и тако је настао концепт једночланог друштва капитала (како га схватити осим да се не падне у нарцисоидност питао се један француски правни торетичар).³⁾

У сваком случају институт једночланог друштва капитала, већ у фази оснивања привредног друштва, урушио је у значајној мери теоријски концепт уговорне природе привредних друштава. Други значајни ударац овом концепту задаје правни субјективитет привредних друштава. У земљама које не прихватају концепт правног субјективитета друштава лица (германски и англосаксонски концепт) ово питање није актуелно код ових друштава, те се она у овом погледу могу објашњавати уговорном правном природом. Напротив, у земљама које прихватају концепт правног субјективитета свих привредних друштава (и друштава лица и друштава капитала), што је у основи романски концепт који прихвата и наше право (али и неке земље које су практично реципирале германски концепт трговачких друштава, попут Словеније и Хрватске), ово питање постаје посебно актуелно. Наиме, према класичној теорији уговора, уговор може водити и стварању неке посебне имовине која има и неку посебну правну природу и неки самостални правни живот у извесном смислу одвојен од природе и правног живота уговорних страна (подизвођачки уговори код уговора о грађењу, уговори о конзорцијуму, уговори о дуго-

1. Више: Cozian-Viandier, *Droit des sociétés*, Paris, 1998, str. 458; Guyon, *Droit des affaires*, Paris, 1984, стр. 136-137; F. Raad, *L'abus de la personnalité morale en droit privé*, Paris, 1991; М. Васиљевић, *Привредна друштва*, Београд, 1999, стр. 201-206.
2. Види: 89/667/ЕЕС Twelfth Council Company Law Directive of 12. december 1989 on single-member private limited – liability companies (OJ 1989, No 395/40); Закон о предузећима (Службени лист СРЈ, 29/96), чл. 189, 196, 248, 341, 365. и др.
3. Cozian-Viandier, нав. дело, стр. 458.

рочној производној коперцији, уговори чија је грађанскоправна природа у уговору о ортаклуку и слично), али облигациони уговор не може имати за последицу настанак правног субјекта на његовој основици. Управо је ово, међутим, случај са уговором о оснивању привредног друштва капитала (у свим земљама) и уговором о оснивању привредног друштва лица (у земљама романске правне традиције).⁴⁾ Дакле, уговор о оснивању привредног друштва поред класичних облигационих дејстава има и статусна дејства – на његовој основи настаје једна институција: правни субјект. Тако је настала и друга теорија у објашњењу правне природе привредних друштава – институционална теорија.

Коначно, привредна друштва без правног субјективитета су дакле само друштва уговори, док су привредна друштва са правним субјективитетом истовремено и друштва уговори и друштва институције.⁵⁾ Неки аутори говоре о униформној и дуалистичкој правној природи ових друштава.⁶⁾ Ипак, упркос правном субјективитету, у земљама које га дакле признају, друштва лица (ортачко и командитно друштво) се никад не успевају сасвим отргнути од своје уговорне основе (уосталом она и имају само један конститутивни акт – уговор о оснивању), јер овим друштвима управљају чланови као уговорне стране из оснивачког акта (а не неки органи), што ово друштво стално враћа на уговорну основу. Чак, и код друштава капитала – друштво са ограниченом одговорношћу и акционарско друштво без јавног уписа акција, елементи уговорне основе и управљања друштвом од стране чланова и акционара су доста присутни, упркос покушајима да се институционална основа отргне и надвлада (управљање друштвом од стране органа друштва одвојених од чланова и то техником рада органа, дакле техником већине по капиталу, а не техником уговора, дакле техником сагласности воља). У сваком случају, међутим, елементи институционалности преовлађују над уговорним елементима код акционарског друштва са јавним уписом акција (котираним или некотираним), без обзира на уговорну основу настанка (осим кад је реч о једночланом друштву).

2. Примена неких института уговорног права на привредна друштва као правне субјекте

Неспорност уговорне основе настанка привредних друштава, осим института нарцисоидних једночланих друштава капитала, условљава без сумње и примену неких општих услова уговорног права који се траже за пуноважност уговора уопште и код уговора о оснивању привредног друштва, будући да и он има облигациона дејства. Прво, способност уговорних страна за уговарање (пословна способ-

4. Види: М. Васиљевић, нав. дело, стр. 41-42.

5. Више: Hamel-Lagarde, Droit commercial, Paris, 1980, стр. 17-20; Guyon, нав. дело, стр. 92-93; Мирковић, Две теорије о правној природи трговачких друштава, Београд, 1934, стр. 3-31; М. Васиљевић, нав. дело, стр. 41-42.

6. Мирковић, нав. дело, стр. 3-31.

ност, апсолутна и релативна неспособност, закључивање уговора преко заступника и пуномоћника). Друго, сагласност воља (садржина сагласности, активно и пасивно понашање, начини изражавања воље, настанак сагласности – преговори, понуда и прихват, недостаци сагласности – заблуда, превара, принуда). Треће, предмет уговора (потребни услови: предмет мора бити могућ, допуштен и одређен). Четврто, кауза (недопуштена кауза, привидна кауза, одсуство каузе). Пето, форма уговора (формалности публицитета, фискалне формалности, битна форма, битни елементи уговора, битни елементи уговора по закону и вољи странака, небитни елементи уговора, писмена форма, законска форма, форма јавне исправе итд).⁷⁾ Уговор о оснивању привредног друштва по својој грађанскоправној основи спада у уговоре о грађанском ортаклуку (у неким правима основ је и специфичне институције тзв. преддруштва)⁸⁾, који ствара права и обавезе за уговорне стране на уговорној основи. Отуда, се и на овај уговор такође односе и правила дејства уговора међу уговорним странама (обавезна снага уговора, посебна дејства теретних уговора – обавеза заштите у случају евикције, обавеза заштите у случају физичких недостатака, гаранција за исправно функционисање продате ствари, прекомерно оштећење, зеленашки уговор, измена уговора због промењених околности) и на дејство уговора у корист трећих лица.⁹⁾

Ипак, за разлику од општих правила уговорног права која у потпуности важе за уговоре који имају само облигациона дејства, будући да уговор о оснивању привредног друштва има и статусна дејства (када води настанку правног субјективитета привредног друштва уписом у одговарајући регистар), то код овог уговора морају постојати и одређене специфичности и посебна правила која произилазе из овог дејства. Поменимо нека најважнија. Прво, код акционарског друштва с јавним уписом акција, уговор о оснивању друштва потписују само оснивачи друштва, али не и остали акционари, иако са статусом акционара оснивача из јавне понуде (или јавног позива на понуду) за упис и откуп акција. Друго, могуће су измене уговора о оснивању друштва са ограниченом одговорношћу и акционарског друштва без јавног уписа акција (па и командитног друштва) без сагласности свих чланова (акционара), ако је тако предвиђено овим актом (основ је дакле ипак воља уговорних страна код овог уговора, а ова уговорна клаузула својом флексибилношћу омогућује функционисање ових друштава). Треће, код акционарских друштава са јавним уписом акција уговор о оснивању се по самом закону мења практично техником рада органа друштва, пре свега скупштине – дакле одлучивањем прописаном већином гласова а не сагласношћу воља свих уговорних страна (овде оснивача друштва). На овај начин омогућује се функционисање овог друштва техником рада скупштине друштва која мења статут друштва, јер овим друштвом након оснивања управљају органи друштва, а не оснивачи који би сходно уговорној основи друштва морали одлучивати техником сагласности воља, а не техником већине.

7. Види: С.Перовић, Облигационо право, Београд, 1980, стр. 245-367.

8. Види код: М.Васиљевић, нав. дело, стр. 24-27.

9. Види: С.Перовић, нав. дело, стр. 367-447.

Ово је, дакле, у потпуности одлика акционарских друштава са јавним уписом акција (отворена, јавна друштва), али не и акционарских друштава без јавног уписа акција и друштава са ограниченом одговорношћу (затворена, приватна друштва), која и након оснивања задржавају доста карактеристика друштава лица (и поред доминације елемената друштва капитала), тако да су уместо органа друштва ипак често у функцији чланови (и акционари) друштва. Четврто, након оснивања отворених (јавних) акционарских друштава, уговор о оснивању практично нема већи значај, будући да уступа место статуту и живот друштва се одвија скоро сасвим независно од оснивачког акта (практично оснивачки акт следи правну судбину статута).

Постојање *сипајусних дејсјава* уговора о оснивању привредног друштва (правни субјективитет након уписа у регистар), поред *класичних облигационих дејсјава*, има посебну тежину код питања сходне примене института уговорног права на престанак уговора. Поставља се наиме питање може ли уговор о оснивању привредног друштва престати у следству примене правила уговорног права о неважности уговора (контроверзна теорија о непостојећим уговорима, ништави уговори, рушљиви уговори, конвалидација, конверзија), односно у следству примене теорије о раскиду уговора (споразумни раскид, једнострани раскид због неиспуњења, раскид због промењених околности) или најзад, раскид уговора услед немогућности испуњења и услед смрти уговорника код друштава лица. У принципу би се могло рећи да се арсенал ових правних института уговорног права примењује и на уговор о оснивању привредног друштва, будући да и он има уговорну природу. Овај уговор, као што је речено, има и статусна дејства јер води настанку правног субјекта, који се зависно од природе у већој или мањој мери одваја од своје уговорне основе. Разуме се да би нас разматрање свих ових питања далеко одвело, те с обзиром на карактер и сврху овог рада, овде ће бити указано само на димензију овог проблема и на неке кључне моменте, што би требало да буде подстрек нашој правној теорији да се овим питањима због потреба правне праксе позабави на начин који се од ње очекује.

У контексту ових консидација поставља се наиме више отворених питања, од којих нека и сугеришу одговоре. Најпре, *да ли је могућ ипојипуни раскид уговора о оснивању привредног друштва* без престанка привредног друштва? У случају потпуног раскида овог уговора отпао је основ постојања привредног друштва, а с друге стране чињеница је да статусни компанијски закони у упоредном праву не предвиђају основ престанка привредног друштва у следству раскида оснивачког уговора. Ако је потпуни раскид уговора о оснивању привредног друштва основ престанка овог друштва, онда његов престанак може бити само применом неког института престанка који постоје и код других основа престанка (инсолвентна ликвидација-стечај, солвентна ликвидација).¹⁰⁾ Затим, за разлику од раскида уговора о оснивању привредних друштава, који упоредни закони о трговачким друштвима не третирају као посебан основ престанка друштава (иако основе престанка набрајају таксативно), исти закони редовно предвиђају основ престанка ових

друштва који је покривен ништавошћу у случају да је привредно друштво основано, а да нису испуњени прописани услови за оснивање и упис у регистар. За разлику, међутим, од апсолутне ништавости уговорног права, која има ретроактивни карактер (дејство *ex tunc*), и код постојања основа апсолутне ништавости привредних друштва, ако је друштво регистровано, оно је уведено у правни живот као *изв. фактичко-побожње друштво*. Намера оснивача да оснују ово друштво је дакле јасно изражена и они су основали друштво у одређеној правној форми. Код фактичког друштва постоји регистрација друштва и оно је попримило изабрану правну форму привредног друштва и у односу међу оснивачима и у односу према трећим лицима. Управо правна сигурност савесних трећих лица са којима ово друштво послује у међувремену захтева да ништавост овако основаног друштва нема ретроактивни карактер. Отуда, *ништовости привредног друштва по правилу се изједначаје са пресјанком друштва* и отуда постоји валидност правних аката и радњи склопљених или предузетих до престанка друштва (изузетак је тзв. паулијанска тужба која има ограничено дејство и у прошлост).¹¹⁾ Судска пракса у Француској примењује ову *теорију ништовости-пресјанка* за друштва која су ништава због недостатка објављивања, због неспособности уговарања или мана воље (када овај члан не учествује ни у добити ни у губитку и у односу на то друштво практично у овом случају ништавост има ретроактивни карактер), због незаконитог или неморалног предмета делатности, због незаконитог или неморалног карактера обавезе неког члана. Дакле, у овим и другим случајевима ништавости фактичког друштва, ништавост нема ретроактивно дејство (уз наведени делимични изузетак), већ се изједначава са ликвидацијом друштва, која се због стеченог правног субјективитета друштва мора спровести.¹²⁾ Најзад, од основа ништавости треба разликовати клаузуле у уговору о оснивању привредног друштва које се сматрају недозвољеним, те се узима као да нису ни написане (примена принципа "корисно се штетним не квари" – делимична ништавост), што не води ништавости и престанку друштва.¹³⁾

3. Слобода воље и привредна друштва

Основна одлика свих упоредних закона о трговачким друштвима, што је случај и са нашим важећим Законом о предузећима, је слобода избора правне форме привредног друштва. Оснивачи су у принципу слободни да изаберу правну форму

10. "Право раскида уговора о оснивању предузећа због промењених околности може се захтевати тужбом у спору између самих оснивача, а не између оснивача и новооснованог предузећа као правног лица и субјекта уписа"- пресуда Вишег привредног суда Србије, Пж. 6389/95, у: Судска пракса привредних судова, 2/96, стр. 37-38. Истоветан став има и Врховни суд Србије, Прев. 356/96, у: Судска пракса привредних судова, 1/97, стр. 93-94.

11. Hamel и др., нав. дело, стр. 129-130 и 133-134.

12. Hamel и др., нав. дело, стр. 134; Cozian-Viandier, нав. дело, стр. 76-82; Guyon, нав. дело, стр. 144-166.

привредног друштва која одговара њиховим интересима и да је као такву оснују. Избор се по правилу креће између две стандардизоване форме друштва лица (ор-тачко и командитно друштво) и две стандардизоване форме друштва капитала (друштво са ограниченом одговорношћу и акционарско друштво). Нека законодавства омогућују избор и неких других тзв. нестандардизованих форми привредних друштава (тајно друштво, командитно друштво на акције, компаније са одговорношћу ограниченом гаранцијом, компаније са неограниченом одговорношћу, специјализована акционарска друштва, друштва слободних професија и слично), али је општа оцена, што потврђује и пословна пракса, да је реч о правним формама које се ретко оснивају и не завређују због своје неатрактивности посебну пажњу.¹⁴⁾

Кад је реч о четири стандардизоване форме привредних друштава, у принципу оснивачима се препушта слобода избора. Ипак, и овде постоје разна ограничења слободе воље, чија оправданост некад и није сасвим утемељена. Прво, оснивање финансијских организација по правилу се ограничава на само једну правну форму – акционарско друштво. Друго, обављање неких делатности везује се само с друге стране за форме друштава лица – по правилу случај са делатностима тзв. слободних професија, где је у принципу битан кредибилитет власника који врше те делатности, а не кредибилитет самог тог друштва. Ипак, домет и једног и другог ограничења слободе воље чини се да полако уступа пред новим реалностима: и делатност финансијског сектора све више омогућује слободу избора правне форме организовања (бар између форми друштава капитала), као што и делатност слободних професија полако од форми друштава лица иде и ка формама друштава капитала (својеврсна деперсонализација слободних професија и јачања значаја пословног имена самог друштва које те делатности обавља у односу на његове власнике, нарочито код великих друштава).¹⁵⁾

3.1. Слобода воље и друштва лица

Слобода воље (аутономија воље, слобода уговарања)¹⁶⁾ оснивача привредних друштава чини се најмање је ограничена код друштава лица: ортачка и командит-

13. У ове клаузуле спадају: лавовске клаузуле, клаузуле које дају примања управи која нису предвиђена законом, клаузуле о фиксној дивиденди чланова друштва независно од добити, клаузуле које ограничавају слободу опозива председника управног одбора, клаузуле које предвиђају да управни одбор може одлучивати ваљано са мање од половине чланова, клаузуле које су супротне надлежности скупштине да промени статут, клаузуле које ограничавају право акционара да гласа писменим путем или да присуствује седници, клаузуле које намећу већину изнад 75% за промену статута, клаузуле које ограничавају право на подизање тужби за друштво (деривативна тужба) итд. Види: Cozian-Viandier, нав. дело, стр. 83-84.
14. О овим нестандардизованим формама види више код: М.Васиљевић, нав. дело, стр. 148-157, 206-209, 400-416, 433-436.
15. О друштвима слободних професија види код: М.Васиљевић, нав. дело, стр. 433-436.
16. Више: С. Перовић, нав. дело, стр. 152-190.

на друштва. Упоредни закони о трговачким друштвима, што је случај и са нашим важећим Законом о предузећима, полазећи од ортачке природе овог друштва, фронт слободе воље код ових друштава скоро униформно искључују код следећих питања:

1) прописивање обавезне писмене форме уговора (законска форма, битна форма), која се негде појачава и са фискалним формалностима, формалностима публицитета или формом јавне исправе,

2) прописивање законског минимума оснивача (два),

3) прописивање обавезности персоналне фирме оснивача,

4) прописивање солидарне одговорности оснивача (свих или неких) за обавезе друштва,

5) прописивање законског права прече куповине удела члана друштва који престаје по било ком основу бити члан друштва и/или прописивање обавезне сагласности на улазак трећег лица у друштво,

6) прописивање обавезности уписа у регистар у земљама које овим друштвима дају правни субјективитет.

Ван ових питања оснивачи и чланови друштава лица су, по правилу, слободни да правни профил основаног друштва прилагоде својим пословним потребама (капитал друштва, улози у друштво, управљање, заступање, делатност, недозвољена конкуренција, пажња у пословима друштва, информисање чланова, расподела добити и покриће губитака, пренос удела међу члановима друштва, престанак друштва и чланског односа и слично). Ипак, и поред тога што законодавства дају изузетно велику слободу уговарања код ових форми привредних друштава, далеко већу од слободе уговарања која постоји код друштава капитала (посебно код акционарског друштва), није реч о нарочито привлачним формама привредних друштава. Слобода уговарања код ових друштава "поништава" се у својој предности институтом неограничене солидарне одговорности оснивача и чланова (изузев командитора) за обавезе друштва, *што их чини друштвима са неограниченим ризиком*. Уз то, због затвореног карактера ових друштава и ограничене циркулационе моћи капитал удела у овим друштвима, по правилу је реч о друштвима скромне финансијске моћи и тиме такође инвестиционо неатрактивним.

3.2. Слобода воље и друштва капитала

За разлику од друштава лица која са становишта слободе воље оснивача и чланова представљају релативно хомогену категорију, друштва капитала у овом погледу не показују јединствену или сличну правну природу. Наиме, док друштво са ограниченом одговорношћу у овом погледу показује запањујуће приближавање друштвима лица (овде га прати и затворено-приватно акционарско друштво, друштво без јавног уписа акција, у земљама које га познају, мада је тренд напуштања ове правне форме привредног друштва), дотле отворено-јавно акционарско друштво (друштво са јавним уписом акција) стоји на сасвим другом полу – профил овог друштва све се више одређује на императивној законској основи и све мање

на диспозитивној законској основи која оставља простора слободи воље (аутономија уговарања). Без сумње, ово је и кључни разлог таквог статистичког позиционирања ових друштава у пословној пракси, где друштва са ограниченом одговорношћу убедљиво воде на листи.¹⁷⁾

Упоредни закони о трговачким друштвима, што је случај и са нашим важећим Законом о предузећима, полазећи од у основи ортачке природе и друштва са ограниченом одговорношћу, фронт слободe воље код овог друштва (па и акционарског друштва без јавног уписа акција – затворено, нејавно друштво) скоро униформно искључују код следећих питања:

1) прописивање обавезне писмене форме оснивачког акта (законска форма, битна форма), која се негде појачава и са фискалним формалностима, формалностима публициитета или формом јавне исправе,

2) прописивање законског права прече куповине удела члана друштва који престаје по било ком основу бити члан друштва и/или прописивање обавезне сагласности на улазак трећег лица у друштво,

3) прописивање обавезности постојања неких органа друштва и њихов правни режим (што је већ домен институционалности који не постоји код друштава лица),

4) прописивање минималног капитала, обавезности улога сваког члана и забране враћања улога и прописивање правног режима удела који се стиче на основу улога (јер је реч о друштву капитала),

5) прописивање обавезног режима тужби чланова друштва против ништавих одлука органа друштва,

6) прописивање обавезности уписа у регистар.

Ван ових питања оснивачи и чланови друштва с ограниченом одговорношћу су, по правилу, слободни да правни профил основаног друштва прилагоде својим пословним потребама (уређење неких питања код органа друштва и заступања друштва, делатност, недозвољена конкуренција, фирма, споредне чинидбе, допунске уплате, информисање чланова, расподела добити и покриће губитака, пренос удела међу члановима друштва, престанак друштва и чланског односа и слично). Иако је круг питања за слободу уговарања и слободу воље код друштва с ограниченом одговорношћу, као што је видљиво, суженији од круга таквих питања код друштава лица, ипак је ово друштво најатрактивнија инвестициона форма. Основна предност овог друштва у односу на друштва лица је природа одговорности – ово друштво наиме *сјада у друштва с ограниченим ризиком* (ризик оснивача и чланова друштва ограничен је на улог у друштво). С друге стране, иако је код овог

17. Тако према доступним подацима у Француској од укупног броја трговачких друштава у форми друштва са ограниченом одговорношћу је 2/3. Види: Cozian-Viandier, нав. дело, стр. 429; у Енглеској је друштва са ограниченом одговорношћу 1992. године било 998.700 у поређењу са 11.100 јавних акционарских друштава. Види: Gower, Principles of Modern Company Law, London, 1992, стр. 13; у Немачкој има више од пола милиона друштава са ограниченом одговорношћу, што је 180 пута више од акционарских друштава. Види: Вукмир, Друштво са ограниченом одговорношћу, у: Водич за Закон о трговачким друштвима, Загреб, 1997, стр. 239.

друштва прописан минимални капитал за оснивање као обавеза, за разлику од друштава лица где таква обавеза не постоји, ипак је по правилу реч о малом капиталу. Исто тако, иако код овог друштва постоје обавезни органи, за разлику од друштава лица, ипак оснивачима и члановима овог друштва се оставља довољна слобода да се не одвоје од управљања друштвом и довољна слобода да уреде органе овог друштва зависно од специфичности сваког друштва, што значајно релативизује полазну тежину ових ограничења слободе уговарања за инвестициону атрактивност овог друштва. Све се ово *mutatis mutandis* може применити и на затворено-нејавно акционарско друштво (друштво без јавног уписа акција), с тим што се код њега прописује по правилу виши основни капитал као законски минимум и што се оснивачима друштва оставља да на уговорној основи предвиде ограничења у промету акција, која могу ићи и до ограничења циркулационе способности капитал учешћа у овим друштвима које се изједначава са уделима у друштву с ограниченом одговорношћу.

Најзад, остају *ојворена-јавна акционарска друштва* (друштва са јавним уписом акција), која због своје у основи потпуне институционалне природе (осим уговорне основе настанка) имају *доминацију империјалног законског режима* у односу на слободу воље и слободу уговарања. Овакво уређивање ових друштава диктирано је посебно потребом заштите инвеститора у акције ових друштава, које се јавно нуде на продају свим заинтересованим лицима, што није случај ни са једним другим привредним друштвом. Отуда, за разлику од друштава лица и друштва с ограниченом одговорношћу, где је у принципу слобода уговарања правило, а ограничење слободе уговарања изузетак (отуда се *принцип слободе уговарања код ових друштва редовно и посебно у законима пројисује* како се не би оставило места никаквој сумњи, што чини и наш Закон о предузећима код друштава лица, али на жалост не и изреком, иако се то претпоставља, код друштава с ограниченом одговорношћу)¹⁸ код ових друштава је управо обрнуто: *ограничење слободе уговарања је правило, а слобода уговарања је изузетак*.

Упоредни закони о трговачким друштвима, што је случај и са нашим важећим Законом о предузећима, полазећи у основи од институционалне природе отвореног акционарског друштва, фронт слободе воље код овог друштва скоро униформно искључују код следећих питања:

1) прописивање обавезне писмене форме оснивачког акта (законска форма, битна форма), која се негде појачава и са фискалним формалностима, формалностима публицитета или формом јавне исправе,

2) прописивање обавезног одобрења регулаторних тела за јавну емисију акција при оснивању или повећању капитала,

3) прописивање обавезности постојања органа друштва и њихов правни режим (што је већ домен институционалности који не постоји код друштава лица),

18. Закон о предузећима, чл. 109.

4) прописивање минималног капитала, обавезности улога сваког члана и забране враћања улога и прописивање правног режима акција које се стичу на основу улога (јер је реч о друштву капитала),

5) прописивање императивног режима код повећања или смањења капитала друштва,

6) прописивање обавезног режима трговања акцијама,

7) прописивања обавезног режима обавештавања акционара и трећих лица о финансијским извештајима друштва,

8) прописивање обавезног режима заштите мањинских акционара,

9) прописивање обавезног режима акционарских тужби против ништавих одлука органа друштва,

10) прописивање обавезности уписа у регистар.

Иако императивне норме (изричите, прећутне, по природи), које представљају у основи јавни поредак, доминирају у одређењу правног режима отворених акционарских друштава, ипак то не значи да не постоји слобода уговарања и код ових друштава. Наиме, ван ових питања оснивачи и акционари овог друштва су, по правилу, слободни да правни профил основаног друштва прилагоде својим пословним потребама. Ипак, *осим јавног поретка, савишћујарно прилагођавање режима акционарских друштава мора да води рачуна и о и доминантно инстициуционалној природи овог друштва, као и о филијеру интереса акционарског друштва* (који је својеврсна мешавина интереса друштва као правног лица, интереса предузећа као пословног подухвата и заједничког интереса свих акционара), који је и основа судског интервенционизма у статутарном прилагођавању функционисања акционарског друштва.¹⁹⁾ У овом погледу посебно су важна два института која афирмишу слободу уговарања и код овог друштва. Прво, институт споразума акционара о гласању. И, друго, статутарно прилагођавање режима сваког органа овог друштва.

Споразум акционара о гласању је уговор између свих или само неких акционара о начину гласања својим акцијама о одређеном питању. Циљ овог уговора је одржавање контроле у акционарском друштву или максимирање гласачке моћи од акција са којима се кумулативно гласа кад је то могуће. Са оваквим споразумима акционари задржавају сва своја чланска права, осим метода остваривања гласања. У англосаксонској пракси генеално се сматра да су ови споразуми ваљани, под претпоставком да су закључени по општим правилима уговорног права (способност уговарања, сагласност воља, предмет, кауза, форма), с тим што се негде тражи и њихова ороченост на одређени период времена.²⁰⁾ У француској судској пракси показује се велика резервисаност према оваквим споразумима, мада се признаје да су у пракси доста раширени, док се у швајцарском праву признаје њихова валидност с позивом на слободу уговарања.²¹⁾ Ови споразуми не могу се

19. Више: M.Ch. Monsallier, L' aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme, Pariz, 1998, стр. 719-851.

20. Hamilton, The Law of Corporations, Minnesota, 1991, стр. 195-198.

уписати у регистар и не могу се истаћи према савесним трећим лицима, будући да их не морају знати. Гласање супротно овом споразуму не чини глас ништавим и одлука се не може побјигати по овом основу. Такође, иако се неко овим споразумом обавезао како ће гласати, не би се могао принудити да тако гласа, али би могла постојати одговорност за накнаду штете због повреде уговора (која је тешко доказива те је боље уговорити уговорну казну).²²⁾ С друге стране, у континенталној и англосаксонској судској пракси се сматра да су недозвољени споразуми акционара о продаји права гласа, као и о генералном одрицању права гласа (дозвољено би било привремено и делимично и суспензија права гласа за одређено време), док се у континенталној судској пракси сматра да су то још и споразуми о неопозивом пуномоћју.²³⁾

Статутарно прилагођавање режима сваког органа друштва односи се посебно на скупштину акционара и управу друштва. Више законских правила везаних за скупштину акционара могу се статутарно модификовати: правила приступа скупштини (сусвојина на акцијама, акције на плодуживању, акције у залози), ограничења приступа скупштини (клаузула акционарског стажа, клаузула о минимуму поседованих акција), правила извршења права гласа (пуномоћје, конвенције о гласању), правила о кворуму (која јачају или слабе законски прописан кворум), правила о већини за одлучивање (која јачају или слабе законски прописану већину) и слично. Такође, више законских правила везаних за управу друштва могу се статутарно или ванстатутарно модификовати: правила о именовању (клаузуле о расподели места у управи, клаузуле о фаворизовању приступа управи неких акционара), ванстатутарни споразуми (клаузуле о гласању између акционара које се тичу избора чланова управе, клаузуле о гласању између чланова управе које се тичу избора председника), статутарна правила о организацији управе (комитет руковођења и слично), статутарна правила делегације овлашћења (делегација овлашћења по одобрењу председника управе и по одобрењу управе), статутарна правила о уговорној заштити чланова управе и других руководилаца друштва (клаузуле о исплати накнаде, откупу акција, отказном року, клаузуле о закључењу уговора о раду или пуномоћству по престанку својства члана управе), статутарна правила о кворуму и већини за одлучивање и слично. С друге стране, статутарна моћ за расподелу законских надлежности између органа друштва (скупштине, управе и председника) прилично је ограничена због принципијелне забране овак-

21. Oztek, La protection des actionnaires externes dans la groupes de sociétés dirigées par une societe holding, Lozana, 1982, стр. 103-105; Cozian-Viandier, нав. дело, стр. 311; Bouillet-Cordonnier, Pactes d' actionnaires et privileges statutaires, Pariz, 1992, стр. 11-166; M.Ch. Monsallier, нав. дело, стр. 483-533.

22. Тако: Барбић, Водич за примену Закона о трговачким друштвима Хрватске, Загреб, 1997, стр. 196.

23. Види: Cozian-Viandier, нав. дело, стр. 311; хрватски Закон о трговачким друштвима (1993.) додаје да је ништав уговор којим би се акционар обавезао да гласа по упутима (или по предлогу) управе или надзорног одбора, као и према упутима друштва или зависног друштва, чл. 293. ст. 2.

ве делегације овлашћења (изузетно је дозвољена код одређеног круга питања по претходном овлашћењу органа у чији законски делокруг спада одлучивање о предметном питању).

3.3. Слобода воље и карактер акционарског друштва (отворено-јавно или затворено-приватно друштво)

Важећи Закон о предузећима разграничење отворених (јавних) и затворених (приватних) акционрских друштава учинио је на основици разграничења начина оснивања (*принцип слободе воље*), тако да затвореним друштвом третира оно које се оснива тзв. симултаним путем од стране самих оснивача без упућивања јавног позива (или и јавне понуде) за упис и уплату акција, док отвореним друштвом третира оно које се оснива тзв. сукцесивним путем упућивањем јавног позива од стране оснивача трећим лицима за упис и уплату акција (или и јавне понуде).²⁴⁾ Ово разграничење свакако се не може сматрати довољним (али је у складу с *универзалним принципом слободног одлучивања о прејиварању затвореног у отворено друштво*), а и вокација овог закона, као што је то и случај са другим законима сличне природе у упоредном праву, није да чини ово разграничење детаљнијим, већ је то управо вокација закона који уређују динамику ових друштава, што су по правилу закони о тржишту хартија од вредности.

Закон о тржишту хартија од вредности и других финансијских инструмената ово управо и чини, прописујући да је "јавно друштво правно лице које хартије од вредности издаје јавном понудом на организованом тржишту, над чијим пословањем у вези хартија од вредности надзор врши Комисија за хартије од вредности и које је обавезно да обавештава јавност о свом пословању у складу са овим законом",²⁵⁾ односно прописујући да је "затворено друштво правно лице које хартије од вредности није издало јавном понудом на основу проспекта за дистрибуцију хартија од вредности, односно које их је издало али су све повучене или им је истекао рок доспећа."²⁶⁾ Истовремено, овај Закон одређује да је "јавна понуда хартија од вредности понуда упућена неодређеном броју лица ради уписа и уплате хартија од вредности приликом њихове дистрибуције, односно свака понуда за куповину или продају хартија од вредности упућена приликом трговине хартијама од вредности на организованом тржишту".²⁷⁾ При том, овај Закон под "дистрибуцијом" подразумева емисију хартија од вредности (продаја од емитента или покровитеља емисије и то јавном понудом), а под "трговином" препродају хартија од вредности од стране акционара – тзв. секундарна продаја.²⁸⁾ Јавна понуда хартија од вредности по овом закону "може се вршити само по претходно прибављеном решењу о

24. Закон о предузећима (даље: ЗОП), чл. 189.

25. Закон о тржишту хартија од вредности и других финансијских инструмената (даље: Закон о тржишту ...), чл. 5. тач. 12.

26. Закон о тржишту..., чл. 5. тач. 13.

27. Закон о тржишту..., чл. 5. тач. 1.

28. Закон о тржишту..., чл. 5. тач. 2. и 4.

одобрењу проспекта за дистрибуцију хартија од вредности, које доноси Комисија за хартије од вредности".²⁹⁾ Под "организованим тржиштем" пак овај Закон подразумева "тржиште на коме се трговина хартијама од вредности и другим финансијским инструментима издатим у складу са овим законом одвија на начин и под условима утврђеним тим законом, актима Комисије за хартије од вредности и правилима пословања овлашћених учесника на организованом тржишту над којима Комисија за хартије од вредности врши надзор."³⁰⁾ Закон отвара озбиљну правну дилему да ли је "организовано тржиште" само "берзанско тржиште" и "слободно берзанско тржиште" или то може бити и неко друго тржиште које испуни услове из овог закона.³¹⁾

Са становишта заштите права акционара и инвеститора у хартије од вредности уопште, ова решења имају значајних предности у односу на постојећа и унапредиће без сумње њихову правну сигурност. Ипак, у контексту ових решења отвориће се бројна правна питања на која ће пракса морати дати одговоре, али који ни у ком случају не могу учинити ову сигурност задовољавајућом или узорном, каква би свакако могла бити да су ова законска решења припремана у једној широј струковној и пословној расправи. За инвеститоре у хартије од вредности је свакако изузетно значајно да нема јавне понуде ни акција ни дужничких хартија од вредности без одобрења Комисије за хартије од вредности на основици приложене прописане документације. С друге стране, ово решење закона отвара питање правног режима затворених акционарских друштава која се оснивају симултаним путем без јавне понуде, будући да овај закон каже да "ако је у питању оснивање правног лица – акционарског друштва које намерава да дистрибуира акције, оснивачи тог друштва дужни су да о томе припреме проспект за дистрибуцију хартија од вредности и да Комисији за хартије од вредности поднесу документе..."³²⁾. Свако акционарско друштво, наиме, дистрибуира акције, с тим што отворено то чини јавним путем, а затворено нејавним путем међу оснивачима чији број по Закону о предузећима не може бити већи од 50 и за то му није потребан проспект, нити обраћање Комисији за хартије од вредности (ипак с обзиром на законску дефиницију појма "дистрибуције" ово се изгледа не односи на затворена-приватна акционарска друштва без јавног уписа акција).³³⁾ Такође, овај закон није уопште разграничио: 1) основ када за емисију хартија од вредности није потребна јавна понуда (приватна емисија: емисија малог обима, емисија постојећим акционарима или запосленима или емисија ради претварања резерви и нераспоређене добити у капитал),³⁴⁾ 2) основ када за јавну емисију хартија од вредности није потребно објављивање обавезног проспекта (професионалним инвеститорима, додатна емисија јавно емитованих хартија, кад је емитент држава или територијална јединица), 3) ос-

29. Закон о тржишту..., чл. 17. ст. 5.

30. Закон о тржишту..., чл. 5. тач. 5.

31. Упореди: одредба чл. 5. тач. 5. и 15. и одредбе чл. 167. и 170.

32. Закона о тржишту..., чл. 17. ст. 3.

33. Закона о тржишту..., чл. 5. ст. 1. тач. 2.

нов јавне емисије са објавом проспекта али без прибављања одобрења Комисије за хартије од вредности (кад је емитент централна банка или друштво за које јемчи држава). Овај закон, наиме, говори само о изузецима од обавезе одобрења проспекта за јавну понуду (изузеци према врсти хартија од вредности и издаваоцу, изузеци према врсти инвеститора и изузеци према разлогу за издавање хартија од вредности).³⁵⁾ Ово разграничење је иначе уобичајено у упоредном праву.³⁶⁾

Постављајући правило да се хартијама од вредности може трговати само јавном понудом на "организованом тржишту" и изузетак да се само "дужничким хартијама од вредности може трговати ван берзе ако се понуда за куповину, односно продају врши без јавног оглашавања...", овај закон оставља бројна отворена питања, што нарушава правну сигурност инвеститора, попут: да ли се акцијама емитованим нејавним путем може трговати ван организованих тржишта (мислимо да једино тако мора); да ли поред државе, Народне банке и професионалних инвеститора чији број не може прећи 50 и друга правна лица могу да емитују дужничке хартије од вредности без "јавног оглашавања" (ваљда без јавне понуде); да ли се јавно емитованим хартијама од вредности може трговати нејавним путем (мислимо да не може осим јавним путем, али тога правила нема изричито предвиђеног код нас у овом закону); да ли отворена-јавна друштва могу од момента кад су то постала да врше емисију хартија од вредности нејавним путем (мислимо да не могу, осим у прописаним изузецима, због *принципа обавезности јавне емисије за јавна друштва*) и слично?

Најзад, посебно ризично је решење норме из прелазних и завршних одредаба овог закона које предвиђа да се "*акције које су издаће до дана примене овог закона сматрају акцијама издаћим јавном понудом*".³⁷⁾ Како по одредбама овог закона берза укључује хартије од вредности на слободно берзанско тржиште и по службеној дужности, кад су за то испуњени услови утврђени овим законом о укључивању хартија од вредности на организовано тржиште, а који се практично састоје у емитованој јавној понуди за откуп при емисији или трговини акцијама, то практично значи да ће скоро сва постојећа акционарска друштва, па и приватизована у следству посебних прописа, постати отворена (јавна) друштва у смислу овог закона,³⁸⁾ са обавезама јавне трговине акцијама и дужничким хартијама од вред-

34. Овај закон не разграничава ни тзв. *иницијалну јавну понуду* и тзв. *накнадне јавне понуде* истог емитента, што може да буде изузетно значајно, посебно са становишта њиховог садржаја, услова за допуштеност и поступка. Ово разграничење се редовно чини у упоредном праву и теорији. Види: Н. Јовановић, Емисија вредносних папира, Грмеч-Привредни преглед, Београд, 2001, стр. 117-122.

35. Закон о тржишту..., чл. 43-49.

36. Види више: Gower, Principles of Modern Company Law, London, 1992, стр. 311-353; Pennington, Company Law, London, 1995, стр. 315-366; М. Васиљевић, нав. дело, стр. 229-230; Н. Јовановић, нав. дело, стр. 95 и даље.

37. Закон о тржишту..., чл. 261. ст. 2.

38. Закон о тржишту... (пошто је рок за усаглашавање с овим законом годину дана од дана ступања на снагу овог закона, то ће се десити 30. новембра 2003. године), чл. 261.

ности и са обавезом извештавања јавности о битним догађајима, обавезом објављивања извода из годишњег рачуна и годишњег извештаја о пословању и обавезом достављања рачуноводствених извештаја и извештаја о ревизији Комисији за хартије од вредности.³⁹⁾ Без сумње, чак и без обзира на карактер овог решења, чињеница је да се овим практично промовише у овом изузетно важном сегменту *принцип* *рејироактивности*, који је за правну сигурност инвеститора на тржишту хартија од вредности посебно опасан и неприхватљив. На овај начин се у нашем праву овим законом (супротно Закону о предузећима) поништава универзално прихваћен принцип слободног одлучивања о претварању затвореног друштва у отворено (*енг. going public*) и принцип слободе оснивања отвореног или затвореног друштва. Обрнуто, пак, ради заштите акционара закони по правилу прописују обавезу "затварања" отвореног друштва кад престане да испуњава услове за јавну трговину акцијама и другим хартијама од вредности (*енг. going private*), док је у осталим случајевима "затварање" отвореног друштва добровољно.⁴⁰⁾ *Принудности наснијања јавног друштва са рејироактивним обележјима* (интересантно је да ово решење важи само за друштва која су емитовала акције до 30. маја 2003. године, као дана почетка примене овог закона, а да ће се након тога примењивати принцип слободне воље за претварање у јавно друштво ако се врши јавна емисија акција, што је *супротивно и принципу равнојравности привредних субјеката*) специфичност је дакле неприхватљивог решења Закона о тржишту хартија...⁴¹⁾ Када се зна како је овај закон усвојен и не чуди толико неумље.

Принудности наснијања јавног друштва са рејироактивним обележјима свакако није интерес Србије, чија се посустала економија тако излаже опасности нежељеног преузимања на берзанском тржишту, мотивисаног преузимањем контроле над управљањем или шпекулативним разлозима препродаје, што је у условима претходног модела приватизације са дисперзованим власништвом ситних акционара реалан след ствари. Уз то, транспарентност пословања јавних друштва (обавеза објављивања прописаних финансијских извештаја у прописаним роковима и на прописани начин) и њихова обавеза да од стицања овог статуса врше само јавне емисије хартија од вредности (јавна понуда, проспект, одобрење Комисије, јавна дистрибуција, покровитељ емисије и слично) *широшковано би значајно оштрећивало пословање ових друштва* и водило би слабењу њихове економске мо-

39. Закон о тржишту..., чл. 54 -58.

40. Morse, Company Law, London, 1995, стр. 48.

41. Оваквим решењем можемо доћи у ситуацију да будемо земља са највише јавних друштва. Интересантно је да је просечан број котираних друштва у земљама англосаксонске правне традиције 35 на милион становника, 10 у земљама романске правне традиције, 5 у земљама германске правне традиције и у Италији само 4 на милион становника. Види: А. Јовановић, Повезаност правних правила модела корпоративног управљања (управљачких структура) и финансијских система у заштити акционара, Зборник реферата: Регионална конференција о развоју финансијског тржишта, Београдска берза, 9-10. 12. 2002. године, стр. 40.

ћи и вредности њихових акција, што није интерес ни државе ни акционара ових акционарских друштава.

4. Слобода воље и приватизација

У Србији је упркос важећег Устава који и даље признаје и познаје друштвену својину, Законом о приватизацији усвојен концепт обавезности и орочености приватизације.⁴²⁾ Иако би принцип законитости налагао усклађеност закона с хијерархијски вишим актом, радио концепта обавезности и орочености приватизације не може се спорити и економски гледано потпуно је прихватљив. С друге стране, не чини нам се прихватљивом пракса да сва (или скоро сва) постојећа предузећа која су субјекти приватизације из овог поступка излазе организована као акционарска друштва (и то као што је то напред речено чини се као отворена-јавна друштва силом закона). У доброј мери овом је допринела и измена Закона о предузећима која је укинула решење изворног закона да број чланова друштва с ограниченом одговорношћу, код стицања акција под повлашћеним условима у складу с приватизационим законима, може бити и већи од 30. С друге стране, интересантно је да слично решење за акционарска друштва која се оснивају без јавног уписа акција (с тим што је овде решење од преко 50 акционара) није укинута, што је само доказ недостатка концепта и стихијности регулативе.⁴³⁾ Према томе, у контексту Закона о предузећима и у контексту његових измена и допуна могуће је да друштвена предузећа из поступка приватизације изађу не само као акционарска друштва без јавног уписа акција (с тим што тада могу имати и више од 50 акционара, иако иначе код овог друштва не могу имати више од 50 акционара) или акционарска друштва с јавним уписом акција, већ и као друштва с ограниченом одговорношћу (с тим што тада ни у ком случају не могу имати више од 30 чланова, укључујући и запослене на које се преноси до 30% капитала са прописаним појединачним ограничењем капитала по години стажа). Чини се да у смислу Закона о приватизацији нема начелне сметње да из поступка приватизације изађу и друштва лица, будући да овај закон само прописује да се "одредбе овог закона које се односе на акције сходно примењују и на уделе", без одређења да ли су то удели у друштву с ограниченом одговорношћу или удели у друштвима лица. Ово нам се чини чак и пожељним код приватизације друштвених предузећа са малим бројем запослених који на ортачкој основи (тзв. "конзорцијум") приватизују предузеће односно његов капитал (мала и некад и средња предузећа). Ово уосталом и налаже принцип слободе избора правне форме привредног друштва и принцип слободе уговарања. Најзад, у контексту Закона о тржишту хартија... остаје веома контроверзно питање, као што је то напред расправљано, судбине затворених акционарских друштава и по-

42. Закон о приватизацији (Службени гласник РС, бр. 38/2000) и Закон о изменама и допунама Закона о приватизацији (Службени гласник РС, бр. 18/2003.).

43. Упореди: ЗОП, чл. 192. ст. 2, 197. ст. 2. и 333. ст. 3. и Закон о изменама и допунама Закона о предузећима (Службени лист СРЈ, 36/2002), чл. 11.

ред супротног решења Закона о предузећима које је више засновано на универзалним принципима слободе избора и слободе претварања у отворена друштва. Тако се непотребно долази до праксе да из поступка приватизације излазе само "принудна" отворена акционарска друштва, што нема много додирног са принципима слободе предузетништва и слободе уговарања и што је, као такво, неприхватљиво.

У даљем тражењу одговора на питање да ли приватизована акционарска друштва у следству свих режима прописа о приватизацији постају отворена (јавна) друштва у смислу Закона о тржишту хартија... мора се поћи од његових одредби и одредби Закона о предузећима и Закона о приватизацији. Према Закону о приватизацији "промет акција емитованих у поступку приватизације слободан је на секундарном тржишту и одвија се преко финансијске берзе". Ово се односи на све досадашње приватизационе савезне и републичке законе.⁴⁴⁾ Према Закону о предузећима акционарско друштво које се оснива симултаним путем може имати и више од 50 акционара, ако акције стичу запослени под повлашћеним условима предвиђеним приватизационим законима.⁴⁵⁾ Најзад, према Закону о тржишту хартија од вредности "одобрење проспекта за дистрибуцију хартија од вредности није обавезно у следећим случајевима: 1) када јавно предузеће дистрибуира акције у поступку приватизације, односно када се акције дистрибуирају у поступку приватизације капитала чији је власник држава; 2) када друштвено предузеће дистрибуира акције у поступку приватизације, односно када се акције дистрибуирају у поступку приватизације друштвеног капитала." Овај закон додаје да се овим "хартијама од вредности може трговати на организованом тржишту само ако проспект на основу којег се врши јавна понуда тих хартија садржи све податке утврђене актом Комисије за хартије од вредности за проспект за дистрибуцију хартија од вредности."⁴⁶⁾ Уз то, као што је речено, овај закон је додао да "акције које су издате до дана примене овог закона сматрају се акцијама издатим јавном понудом".⁴⁷⁾

Ако се акције које су издате, па и у следству приватизације, сматрају акцијама издатим јавном понудом, те ако се овим акцијама у смислу овог закона тргује на организованим тржиштима, онда је без сумње реч о отвореним (јавним) друштвима. Ипак, сам овај закон, контрадикторно овом решењу каже да претварање ових друштава у отворена (јавна) није аутоматско и да ће то зависити од карактера њиховог проспекта, те ако је садржај приватизационог проспекта идентичан садржају проспекта који пропише Комисија за хартије од вредности онда ће ова друштва постати отворена (јавна), а у противном не.⁴⁸⁾ Само ако садржај приватизационог

44. Закон о приватизацији, чл. 59. у вези чл. 73.

45. ЗОП, чл. 197. ст. 2.

46. Закон о тржишту..., чл. 43.

47. Закон о тржишту..., чл. 260. ст. 2.

48. У упоредном праву се у овом случају говори о *изв. приватизационом (скраћени-мини) проспекту*, који служи за потребе приватизације и чији садржај је по правилу знатно краћи од садржаја тзв. редовног-потпуног проспекта. Види: М. Васиљевић, нав. дело, стр. 231; Н. Јовановић, нав. дело, стр. 270.

проспекта из Закона о приватизацији и одговарајућег подзаконског акта⁴⁹⁾ и садржај проспекта из овог закона који ће у складу с њим прописати Комисија за хартије од вредности⁵⁰⁾ не буде идентичан, неће бити у контексту овог закона аутоматског укључења акција из приватизације на организована тржишта и аутоматског третмана ових друштава јавним, у противном да. С друге стране, важећим Законом о приватизацији, као што је речено, нема условљавања трговања овим акцијама на организованим тржиштима (што је и слободно берзанско тржиште), већ се њима тргује по самом закону и безусловно "преко финансијске берзе". Кад се овом дода да и према важећем Закону о предузећима затворено акционарско друштво у следству приватизације може имати и више од 50 акционара и да док остаје у том статусу не може трговати својим акцијама (као и његови акционари) јавном понудом, онда смо доиста у присуству озбиљних законских контрадикција, како и унутар истог закона, тако и међу различитим законима савезног и републичког нивоа, што свакако није пожељно за правну сигурност и заштиту права инвеститора у акције и хартије од вредности уопште.

У контексту питања слободе воље и приватизације посебно актуелно питање је *судбина универзалног принципа равноправности акционара*, који познаје и наш Закон о предузећима,⁵¹⁾ посебно са становишта директне или индиректне (преко парламентарних организација попут Акцијског фонда) власничке позиције државе у акционарским друштвима. Наиме, изменама Закона о предузећима прописано је *"у предузећу које поседује друштвеним или државним капиталом* (ирелевантан је проценат, па може бити и симболичан, а већински може бити и приватни капитал, па и страни – примедба аутора М.В.), *влада републике чланице именује представнике друштвеног или државног капитала у скупштини и управном одбору од лица из предузећа или изван предузећа, када орган надлежан за спровођење пословица приватизације утврди да је орган предузећа донео одлуку којом се спречава или отежава спровођење пословица приватизације, као и кад овај орган произусти да донесе одлуку, закључи уговор или предузме мере у пословицу приватизације"* (курзив аутор М.В.), а *"одлука којом се спречава или отежава пословица приватизације ништава је."*⁵²⁾

У поводу ове одредбе несрећно измењеног Закона о предузећима⁵³⁾ као "органи надлежни за спровођење поступка приватизације" у смислу ових измена осетили су се прозваним и позваним два органа. Први, Акцијски фонд Републике Ср-

49. Закон о приватизацији, чл. 18. и Правилник о обрасцу проспекта, Службени гласник РС, бр. 44/2001.

50. Закон о тржишту..., чл. 43.ст. 3.

51. "Акционари с акцијама исте врсте и класе једнаке номиналне вредности равноправни су." - ЗОП, чл. 223.

52. Закон о изменама и допунама Закона о предузећима (Службени лист СРЈ, 36/2002), чл. 14. којим се додаје чл. 400.а.

53. Критику види код: М.Васиљевић, Измене Закона о предузећима-сигуран пут у централизацији привреде, Привредни саветник, 18/2002, стр. 4-11; и у: Право и привреда, 9-12/2002, стр. 20-34.

бије је својим циркуларним *Обавештењем* приватизованим предузећима од 11.11. 2002. године, "упозорио да ће свака намера или покушај о повећању или смањењу друштвеног или државног капитала, којим се мења структура капитала, бити онемогућена тиме што ове промене неће бити уписане у Привремени регистар".⁵⁴⁾ Други, Комисија за хартије од вредности и финансијско тржиште Републике Србије⁵⁵⁾ својим *Саопштењем* поводом процеса повећања капитала предузећа, у коме је заузела више ставова од којих ће за ове потребе бити коментарисана два.⁵⁶⁾ У једном ставу Комисија за хартије од вредности прецизира "да би се избегло значајно смањење вредности државне имовине, Комисија ће, сагласно својим ставовима, тражити *сагласности Акцијског фонда за нове емисије* у свим случајевима када се очекује да ефекти *докапитализације* буду праћени значајним разводњавањем капитала, односно у свим случајевима када Акцијски фонд има више од 20% капитала акционарског друштва." У другом ставу Комисија за хартије од вредности истиче да "постојећа законодавства, а и упоредно право (изгледа да "постојећа законодавства" нису "упоредно право" – примедба аутора М.В.), познаје *институције преузимања, односно стицања значајног и већинског учешћа*, који подразумева уговором преузету обавезу од стране преузимаоца да купи акције постојећих акционара у одређеном року најмање по истој цени по којој су купљене акције у поступку преузимања, а преузимање предузећа као ванредна трансакција требало би да се обавља по транспарентним ценама и под фер условима који штите права постојећих акционара, што је један од основних принципа корпоративног управљања".

Оба правна акта, и Обавештење Акцијског фонда и Саопштење Комисије за хартије од вредности, у делу ингеренција Акцијског фонда, немају правну основаност. Изворни Закон о предузећима формулисао је универзални принцип акцијског права – *принцип равноправности акционара*, што важи и за Акцијски фонд који поседује портфељ капитал учешћа у приватизованим предузећима сагласно приватизационим прописима. Једини изузетак од овог принципа који познају нека законодавства, али који на жалост важећи Закон о приватизацији Србије не познаје, је институт тзв. златне акције⁵⁷⁾, који признаје нека специфична права држави или парадржавним организацијама у поступку приватизације. Како наши прописи не познају овај институт, то се и права Акцијског фонда и у вези с тим и Комисије за хартије од вредности морају сводити у таквим случајевима на права мањинских акционара. Наиме, Комисија за хартије од вредности и Акцијски фонд

54. Види Обавештење Акцијског фонда бр. 1949/02 од 11.11. 2002. године.

55. Према Закону о спровођењу Уставне повеље Државне заједнице Србија и Црна Гора (Службени лист Србије и Црне Горе бр. 1/2003, чл. 13. ст. 1. тач. 7.) Савезна комисија за хартије од вредности и финансијско тржиште постаје Комисија за хартије од вредности и финансијско тржиште Републике Србије.

56. Објављено у: Политика од 13. 03. 2003. године.

57. О овом институту види: Cartelier, Privatisations et construction européenne, у: Les entreprises publiques dans l' Union européenne (sous la direction de: Thiry et Vandamme), Paris, 1995, стр. 162-164; М.Васиљевић, нав. дело, стр. 249-250.

уместо да арбитражно процењују које одлуке органа акционарског друштва, па чак и већински приватизованог, "спречавају или отежавају поступак приватизације" и да их оглашавају ништавим (арбитражна оцена по варијанти измењеног ЗОП-а), односно уместо да за докапитализације које "значајније разводњавају капитал" (опет арбитражна оцена по варијанти Саопштења Комисије) или за докапитализације друштава где овај фонд има више од 20% капитала (овде већ уместо арбитражности ради математика) Комисија за хартије од вредности тражи сагласност Акцијског фонда, будући да нема законског основа, исправнија би била афирмација јединственог права мањинског акционара (сваког па и Акцијског фонда) и код докапитализације и код преузимања да, ако у одређеном року након докапитализације или преузимања којима се стиче значајно (Закон о предузећима га дефинише са 25% капитал учешћа)⁵⁸⁾ или већинско капитал учешће, понуди своје акције на продају, стицалац таквог капитал учешћа био би обавезан да најмање по истој цени откупи те акције. Уосталом, оваква обавеза је изричито и прописана изворним Законом о предузећима (што је Комисија за хартије од вредности заборавила у свом Саопштењу), с тим што се она везује за стицање већинског капитал учешћа (изменама прописа то би требало проширити и на значајно капитал учешће) у поступку преузимања (аналогно то треба да важи и за докапитализацију која води истом циљу), а прописани рок за одржавање цене је шест месеци од стицања таквог капитал учешћа.⁵⁹⁾ На овај начин се подједнако штите сви акционари, посебно мањински⁶⁰⁾, а држава не арбитражира у пословној политици акционарских друштава, што је искључиво у компетенцији слободне воље скупштине акционара и од ње изабране управе.

5. Слобода воље и повезивање привредних друштава

Привредна друштва, лица и капитала, основана у складу са законом могу се у принципу слободно повезивати путем капитала и/или путем уговора у разне групације повезаних друштава. На овој основи могу настати капиталске групације повезаних друштава, уговорне групације повезаних друштава и мешовите капиталско-уговорне групације повезаних друштава. У упоредном праву ове групације по-

58. ЗОП, чл. 406. ст. 3.

59. ЗОП, чл. 413. На жалост, недавно усвојени Закон о тржишту хартија...регулишући као матични закон институт преузимања у овом контексту предвиђа само заштитни рок од 20 дана за непроменљивост цене од дана затварања понуде за преузимање, без обзира на исход понуде, али не конституише обавезу преузимаоца да откупи понуђене акције преосталих акционара у том року (чл. 76.).

60. Ово правило познато је у теорији акцијског права као *правило једнаких могућности* и оно је усвојено и на нивоу ЕУ. С друге стране, у САД је усвојено *познато тржишно правило*, по ком се контролни блок преузима по премији и без обавезе на мандаторни (принудни) откуп акција преосталих мањинских акционара по истој цени у одређеном року. Ипак, компаније у својим статутима на аутономни начин штите мањинске акционаре предвиђањем овог права и тзв. фер цене. Дакле, приступи су различити, али је резултат у основи исти.

везаних друштава познате су под називом групе друштава (Француска), концерни (Немачка), холдинзи (Енглеска), а као *генерички назив службе инститорних матичног и зависног предузећа односно друштва*. У принципу статус и правни режим ових повезивања одређен је принципом слободе уговарања и, по правилу, се не уређује детаљније законима о трговачким друштвима или компанијским законима, што је у основи прилаз и нашег важећег Закона о предузећима. *Једина ограничења принципа слободе уговарања код ових повезивања*, која се по правилу налазе у овим законима, тичу се: прво, заштите права мањинских власника у контексту повезивања привредних друштава; друго, одговорности матичног друштва и његове управе за штету коју својим обавезујућим одлукама за зависно друштво причине зависном друштву; треће, ограничења или искључења тзв. узајамног капитала учешћа зависног друштва у матичном друштву због потребе транспарентности биланса и, четврто, консолидације биланса за целину матичног друштва и свих повезаних зависних друштава.

Како се повезивање привредних друштава врши не само на основу капитал учешћа матичног друштва у зависним друштвима,⁶¹⁾ већ и на основу уговора, то законодавства изричито или прећутно прихватају не само *концепцијски изв. именованих капитал групација*, већ и *изв. концепцијски неименованих уговорних групација* (пул, заједница друштава, пословни систем, пословна унија, франшизинг групација, конзорцијум и слично). Такав приступ је и решење важећег Закона о предузећима⁶²⁾, што је допринос афирмацији слободе уговарања код повезивања привредних друштава.

6. Ограничење слободе воље код банака као акционарских друштава

Критиковано Саопштење Комисије за хартије од вредности, међутим, има и посебну вредност што се оријентише на заштиту права постојећих акционара у контексту и докапитализације и преузимања акционарске контроле. У том смислу се инсистира на *поштовању права пречећ уписа акција*, на јасно регулисан начин утврђен актима друштва, уз максимално поштовање овог института са становишта принципа корпоративног управљања, чиме се омогућава да постојећи акционари сачувају исто учешће у друштву приликом повећања капитала...Осим тога, један од основних принципа IOSCO који се односи на емитенте акција, односно свих хартија од вредности, наглашава да *постојеће власнике хартија у компанији треба претпоставити на поштен и праведан начин...* Акционар може да искористи право прече куповине и купи акције, прода право или да не учини ништа и пусти право да истекне...*Право приоритетног уписа акција је законско право чији се начин осмисливања утврђује статутним друштва*. Да би се ово право на приорите-

61. О појму и пракси матичног и зависног друштва види код: М. Васиљевић, нав. дело, стр. 443-510.

62. ЗОП, чл. 420.

тан упис могло користити од стране свих акционара препоручује се да рок за упис не буде краћи од три недеље" (курзив аутор М.В.).

Овим констатацијама Комисије за хартије од вредности не би се могло нешто посебно додати, али се мора констатовати да и поред оваквог јасног и прихватљивог става ни она није посебно ревносна у заштити "права приоритетног уписа акција као законског права чији се начин остваривања утврђује статутом друштва". Најбољи доказ за то је чињеница да се *Комисија за хартије од вредности није оglasила поводом изв. Закона о париском клубу*⁶³⁾, који је поништавајући суверено право скупштини акционара банака да одлучи о новој емисији акција, као темељном принципу акционарског права, обавезао банке да донесу такву одлуку, под претњом санкције одузимања дозволе за рад и покретања поступка ликвидације банке (како је само кратак пут у нашем "праву" од сувереног права до суверене обавезе, чије неизвршење води губитку "главе"!)). Уз то, овај контроверзни закон, извршио је и принудно "постављење" акционара банке за такве акције (држава) негирајући тако управо "право приоритетног уписа акција као законско право" постојећих акционара које је било утврђено статутима банака као акционарских друштава, које се и Комисија за хартије од вредности својим Саопштењем обавезала да штити, што је интегрални део њене домаће мисије и део испуњавања обавеза које произилазе из чланства у IOSCO. Најзад, на овај начин је извршена и трећа принуда⁶⁴⁾ – конверзија облигационог односа (потраживања државе) у власнички однос – стицање статуса акционара у банкама. У поводу оваквих законских решења имао је прилику да по покренутим поступцима за уставност каже *своју реч и Уставни суд Југославије*, који се углавном о све ово оглушио (ваљда да не би угрожавао своју независност!) и прогласио неуставним одредбе закона које по његовом суду стављају предузећа као крајње кориснике кредита у повољнији положај у односу на банке гаранте у њиховом односу према држави ("брига" за стање наших предузећа је и овом одлуком потврђена!)⁶⁵⁾.

7. Уместо закључка

Основа привредних друштава је уговорна, а есенција уговора је слобода уговарања-слобода воље. *Нема уговора без слободе воље*, као што није могућа либерална привреда одвојена од туторства државе тамо где њено присуство није потребно у привредном концепту негације слободе воље и централизације овлашће-

63. Закон о регулисању односа између СРЈ и правних лица и банака са територије СРЈ које су првобитни дужници или гаранте према повериоцима Париског и Лондонског клуба (Службени лист СРЈ, 36/2002).

64. Принуда је узрок ништавости (рушљивости) уговора, која даје право и накнаду претрпљене штете, јер "ништа није тако противно и убитачно вољи, као што је насиље и озбиљно плашење" - Општи имовински законик за Црну Гору (1888.), чл. 908. О принуди види: С. Перовић, нав. дело, стр. 310.

65. Предметну Одлуку Уставног суда Југославије види у: Службени лист СРЈ, 7/2003, стр. 30-34.

ња државе у привреди која треба да надоместе ту слободу воље. У овом раду научном аргументацијом показано је да је наша законодавна пракса и пракса извршне власти и даље у доброј мери промотер оваквог пута, који је управо супротан од пута који се официјелно декларише као пут либералне економије.⁶⁶⁾ Чини се заправо да нам је држава превише присутна у неким токовима привреде и то на местима где то не би требало да буде (законски и управни интервенционизам, јачање ингеренција државе и парадржавних организација у привреди, умножавање државних и парадржавних институција и организација, неконтролисано ширење подзаконске регулативе и тиме и овлашћења извршне и управне власти на рачун законодавне власти, ограничења слободе уговарања и слободе привредних субјеката у креирању властите пословне политике и слично), док је с друге стране премало присутна управо тамо где би требало да буде присутна (нпр. заштита трговинског биланса земље који је због пребрзе либерализације спољнотрговинског промета у 2002. години забележио рекордни спољнотрговински дефицит од 3,8 милијарди УСД; исхитрено закључивање споразума о слободној трговини са суседним земљама у ситуацији кад то тренутно због заостајања наше привреде нама не одговара и одговара само суседним земљама чије су привреде тренутно конкурентније; безусловавање неких облика страних улагања истоветном узајамношћу⁶⁷⁾ и слично).

66. У недавно објављеној студији о нивоу привредних слобода у земљама света ("Heritage foundation" и "The Wall Street Journal"), чији садржај преноси "Национал" од 9. 01. 03. године на страни 7. наша земља заузела је у 2002. години 149. место међу 156. земаља. Испред смо Белорусије, Либије, Лаоса, Зимбабвеа, Кубе и Северне Кореје и заправо делимо ово место с Узбекистаном. Индекс економских слобода у овој студији израчунава се на основу 50 фактора који су сврстани у десет група. *Максимум економских слобода изражава се оценом један (1), а минимум економских слобода изражава се оценом пет (5)*. На врху лествице су Хонгконг са 1,45 поена, Сингапур 1,50, Луксембург 1,6, Нови Зеланд 1,7, Ирска 1,75, и Данска, Естонија и САД са 1,88 поена. Словенија је на 64 месту са 2,85 поена, Хрватска на 90 –ом са 3,15 поена, Македонија на 97-ом са 3,25 и БиХ на 138, са 3,80 поена. Инетересантно је да је наша земља 2001. године била боље рангирана и била је на 144. месту са 4,05 поена. Од укупно десет (10) оцена најбољу оцелу смо добили за политику цена (3), пореско оптерећење (3,5), државне интервенције у привреди, банкарство, власничка права и трговину (4). *Најгору оцелу (5) добили смо за монетарну политику, ситрана улагања, законску и подзаконску регулацију и црно тржиште*.

67. Случај "Меркатор" на пример и одбијање издавања дозволе "Делта М" за сличан хипермаркет у Љубљани. Види: С. Лазаревић, Транзиција - лајковачком другом, Политика, 10. 02. 03.

**Mirko Vasiljević, Doctor of Law,
Full professor at the Belgrade School of Law, University of Belgrade
and President of Business Lawyers' Association of Serbia and Montenegro**

Freedom of Will and Economic Companies and Partnerships

Summary

In this article the author analyzes the freedom of contract characteristic for economic companies and partnerships in the context of their legal nature – contract companies and partnerships and/or institution companies and partnerships. The author concludes that such freedom is most characteristic for the forms of partnerships since they are, as a rule, only contract companies and partnerships, while such freedom is rather limited in the cases of companies and especially in the case of a joint stock company, being predominantly the institution companies. However, the existing freedom of contract (sovereignty of founding documents and articles of association) in relation to the prescribed legal regime in the case of limited liability companies, characterized by elements of both contract companies and partnerships and institution companies and partnerships, is considerable, even in terms of joint stock companies.

The author further analyzes specific aspects of application of some institutes of contract law onto the memorandum of association of economic companies and partnerships producing not only contractual effects but the status ones as well; limitations of a free will in terms of transforming closed-private-owned into open-public-owned companies and partnerships, especially during the process of privatization, as being in opposition to universal regulatory rules; limitations of a free will in trading with shares from the privatization process that are acceptable taking into account the need of forming of a market price of shares and the need to protect small and minority shareholders; limitations of a free will in linking of economic companies and partnerships that do actually enjoy the status of being exceptional and, groundless, legal limitations of a free will in case of domestic banks being joint stock companies. The author concludes that domestic regulations still unnecessarily maintain strong limitations to the freedom of contract in determining the legal status of economic companies and partnerships, that have not been inspired by the need to protect public order and interests of economic companies and partnerships and that they should be eliminated, letting the economy be organized on universal legal standards that would surely make it more effective.

Key words: *economic companies and partnerships, partnerships, companies, linked companies, freedom of contract, privatization, share market.*