

*Др Драган Радоњић,
професор Правног факултета
Универзитета Црне Горе, Подгорица*

Правило већине и заштита мањине

Резиме

Овај рад се бави заштитом мањинских акционара у воступу доношења одлука на скупу друштва. Аутор указује на нужност ове заштите и настојања да се данас реализује на нивоу одређених стандарда. Даље се указује на нужност лимитирања ове заштите због афирмације принципа већинског одлучивања. Проблем уравнотежености ових принципа настоји се илустрирати кроз рјешења Закона о привредним друштвима Црне Горе која се односе на одлучивање на скупу и њихову имплементацију.

Кључне ријечи: *кворум; кумулативно гласање, правило већине, скупу друштва, заштита мањине;*

1. Принцип и ограничење

У самој суштини акционарства лежи идеја о прикупљању малих улога што већег броја лица, при чему долази до одвајања својине од управљања. Масовност акционарских друштава доводи до анонимности њихових чланова. У овим друштвима чест је конфликт интереса међу различитим структурама, како између самих акционара, тако и између акционара и управе друштва, односно између друштва и појединих акционара, односно чланова управе. Конструкција акционарског друш-

тва има унутрашње противрјечности, и да би оно могло функционисати у остварењу сврхе свог оснивања, осмишљени су бројни принципи и правне технике.

Акционарско друштво је деморактска заједница у којој важи принцип равноправности, и у којој се одлуке доносе већином гласова. Али, за разлику од политичких односа, гдје важи принцип „један човјек – један глас“, у акционарском друштву се то изражава кроз однос капитала: „исти капитал - иста права“. Тако, предност подјеле ризика пословања коју даје акционарско друштво, угрожава ризик злоупотребе већинског одлучивања. Отуда неопходност да се успостави равнотежа интереса у акционарском друштву и сузбије злоупотреба већинског принципа кроз одговарајућу заштиту мањине.

Заштита мањинских акционара, као једно од начела кроз које се успоставља и мјери демократичност односа у акционарском друштву, данас је подигнута на ниво стандарда. Обезбјеђење једнаког третмана акционара и ефикасна заштита њихових права јесте један од основних принципа који се сријеће у модерним Corporate Governance кодексима,¹⁾ а посебну пажњу му посвећују и директиве Европске уније које се односе на регулативу трговачких друштава.²⁾ Остварење принципа заштите мањинских акционара (мањине по капиталу и броју гласова) данас је посебно актуелно, не само у земљама у транзицији већ представља једно од актуелних питања реформе компанијског права и у земљама ЕУ.

У функцији остваривања заштите мањине прокламују се следећи принципи: 1) етичности и праведности; 2) демократичности; 3) равноправности акционара; 4) доминације интереса друштва; 5) лојалности према интересима друштва. Национална права познају различите мјере заштите мањине, које се могу сврстати у изван судске мјере и судске и административне мјере заштите. Тамо гдје није било могуће примјенити прописана средства заштите судови (њемачки) су прибјегавали примјени одредаба грађанског права и рјешавали спорове примјеном начела „савјесности и поштења“ и одговорности за штету која је нанесена намјерно повредом добрих пословних обичаја. Данас, на подручју права привредних друштава, постаје све израженија потреба за мјерилима правне етике, како би се разријешиле ситуације које нијесу уређене законом, што се посебно односи на правне односе и различите интересе, и с тим у вези, сукобе између друштва и акционара, као и између самих акционара. У том смислу се све више и говори о прихватању начела обавезе међусобног повјерења (Treupflicht), односно обавези лојалности и према друштву и према осталим акционарима.³⁾ И друге мјере, које нису првенствено у домену права, као што је пореска политика, могу бити у интересу правне сигурности и заштите мањинских акционара.⁴⁾ Ефикасност ових мјера заштите мањине је предмет сталног преиспитивања и једно од стално отворених питања, како у земљама у

1. Тако у OECD Corporate Governance принципима усвојеним 1999. године.

2. На једнак третман акционара који се налазе у истом положају обавезује чл. 42 Друге директиве ЕУ (Council Directive 77/91, OJ 1977, No. L 26/1).

3. Филиповић, Горенц и др., Закон о трговачким друштвима с коментаром, Загреб, 1996., стр. 252.

којима акционарство има висок степен развијености и традиције, тако и у земљама које се налазе у транзицији и у којима се тек успоставља акционарство.

Да се не би паралисао већински начин одлучивања, као легитимни начин обезбјеђења интереса већине, мора постојати равнотежа и заштита већине од „тираније појединаца”, ради избегавања тзв. вексаторних парница. Тако се начело већине нужно и логично јавља као лимит начела заштите мањине, које је настало као његова корекција. То значи да у регулисању и примјени ових начела треба наћи одговарајућу равнотежу, што је изазов за свако национално законодавство и судску праксу. Уз то, треба имати у виду да афирмација правила већине уз истовремено спречавање злоупотреба у циљу заштите мањине, није само ствар принципа и стандарда. Ово питање добија на комплексности у комбинацији са различитим и често супротстављеним конкретним економским, политичким и социјалним циљевима, јер дате друштвене и економске околности могу утицати да у одређеном тренутку буде више наглашен један или други принцип. Ова конфронтационост циљева нарочито долази до изражаја у земљама у транзицији, којима је скоро истовремени циљ да кроз акционарство изврше својинску трансформацију, односно масовну приватизацију, као и да привуку што већи број инвеститора и омогуће што значајнија улагања. Тако, скоро истовремено имамо на сцени два друштвена процеса - процес дисперзије власништва и процес концентрације власништва, који подразумевају различите политике, механизме и инструменте који морају бити добро уравнотежени. У теоријском промишљању ове етапе су нужно логички раздвојене, али у имплементацији могу да буду и плански фаворизоване, а могу да буду и препуштене борби различитих интересних група, које могу утицајем на субјекте и центре политичког одлучивања да определијеле поједина законска рјешења, што доводи до несталних закона и правне несигурности.

У Црној Гори, у условима раширеног радничког акционарства и масовне ваучерске приватизације, у којој се као мањински акционари више не јављају појединци, већ управо приватизациони односно инвестициони фондови, односно удружења и клубови акционара, било је цјелиходно да Закон о привредним друштвима прокламује принцип једнаког третмана акционара у једнаким околностима,⁵⁾ и да пружи висок степен заштите мањинских акционара. С друге стране, потреба за домаћим и страним инвестицијама у пракси захтијева да се примарно обезбиједи већински интерес и већинско одлучивање, које неће бити опструирано коришћењем мјера заштите које стоје на располагању мањини. У досадашњој пракси примјене овог закона доминирају тужбе за заштиту права мањинских акционара, али су и већински власници реаговали иницијативом за измјену закона у дијелу којим се прописује квалификовани кворум за доношење појединих одлука. Ово је била ин-

4. Благипорески режим омогућава састављање искрених биланса, чини излишним претјеране скривене резерве, чини да се престиж тражи у исказивању тачних и потпуних биланса и у дијелењу редовне и добре дивиденде, у чему акционари првенствено и виде поштовање и остваривање својих главних права и захтјева.

5. „Сл. лист РЦГ“, бр. 06/02, чл. 30. ст. 2. (у даљем тексту скраћено: ЗОПД).

спирација да се размотри регулатива и домашај ових принципа у дијелу доношења одлука на скупштини, гдје се ови принципи најдиректније сучељавају.

2. Правило и пракса

Предмет заштите мањине могу бити сва права која акционари не могу непосредно и директно користити без утицаја и додатних одлука органа друштва. У акционарском друштву о начину коришћења таквих права углавном одлучује скупштина као орган власника. Тако стварни обим уживања њихових права зависи управо од начина сазивања, поступања и одлучивања овог органа, односно од овлашћења мањине у тим питањима. Зато је и заштита мањине у вези доношења одлука на скупштини од прворазредног значаја.

Прописно сазивање скупштине и утврђивање дневног реда, као и правилно поступање на скупштини је услов њеног пуноважног одлучивања. Одредбе о овим питањима су у највећој мјери императивног карактера, и њихова повреда може довести до ништавости скупштинских одлука. За овај случај се сваком акционару признаје право на тужбу за поништај одлуке скупштине, уз услов да је поднијета у прописаном субјективном односно објективном року.⁶⁾ Под истим условима акционару се признаје и тужба за ништавост скупштинских одлука које су неслагасне закону, статуту друштва и другим прописима, у следству које суд може до доношења своје одлуке наложити као привремену мјеру обуставу извршења ове одлуке, поништити оспорену одлуку, али и евентуално обавезати доносиоца на измену статута, односно другог општег акта на основу којег је донијета нападнута одлука.

Након спроведене ваучерске приватизације, која је довела до масовног акционарства, као једно од значајних питања у вези са којим настају спорови у досадашњој пракси у Црној Гори, поставило се питање утврђивања присуства акционара или њихових пуномоћника на скупштини. Ово питање је актуелизовано и законским рјешењем које даје могућност да се статутом пропише број акција са правом гласа које дају право да се гласа на скупштини.⁷⁾ Како је ово постало уобичајено статутарно рјешење, у условима дисперзованог власништва поједини акционари и приватизациони фондови приступили су удруживању у клубове акционара, како би обезбиједили услове за учешће у одлучивању на скупштини, што је даље значило да морају именовати и овластити пуномоћнике који ће их заступати на скупштини. Како се закон не бави начином доказивања својства акционара, нити детаљно утврђује форму и садржину пуномоћја,⁸⁾ за то су постале мјеродавне одредбе статута. У пракси је долазило до оспоравања ваљаности и вјеродостојности ових пуномоћја од стране органа овлашћених за сазивање и поступање на скупштини, како због форме тако и због појаве да су се поједини акционари истовремено налазили на листи различитих удружења акционара, што је доводило до

6. Тако и чл. 41. ЗОПД.

7. Чл. 32. ст. 1. ЗОПД.

8. Чл. 33. и чл. 38. ст. 1. ЗОПД.

ускраћивања присуства и учешћа у раду пуномоћника појединих мањинских група акционара.

Споровима ове врсте допринијела је и чињеница да акције, као лако преносиве хартије од вриједности, доводе до честе промјене власника. При томе је од правног значаја и чињеница дематеријализације хартија од вриједности, услед које је изричитом законском одредбом прописано да права и обавезе из хартија од вриједности настају моментом регистрације код Централне депозитарне агенције.⁹⁾ То значи да ће за доказивање својства акционара односно својства њихових заступника на скупштини бити релевантан извод из регистра Централне депозитарне агенције на одређени дан прије одржавања скупштине и одговарајуће лично легитимисање акционара односно пуномоћника. Иако овај процедурални оквир у којем се одвија рад скупштине има за циљ да обезбједи легитимност и вјеродостојност скупштинских одлука, и у функцији је заштите и сигурности акционара, он је у досадашњој пракси коришћен и као начин ускраћивања права мањинским акционарама да учествују у одлучивању на скупштини.

Друго важно питање у вези са којим се настоји уравнотежити правило већине насупрот правила заштите мањине, и које је услов правне ваљаности скупштинских одлука, јесте питање кворума. Према овом закону скупштина може одлучивати ако су присутни или заступљени путем пуномоћника или су гласали писмено путем унапријед достављених гласачких листића акционари који имају више од половине укупног броја гласова.¹⁰⁾ Статутом друштва може се утврдити већи, али не и мањи кворум. Како овај закон даје предност прагматизму над формализмом, он нормира рјешења која, под одређеним условима, омогућавају функционисање скупштине и када јој присуствује релативно мали број акционара. Ради се о ситуацији када је таква скупштина једном већ била сазвана, али није могла бити одржана због непостојања кворума. За поновну скупштину сазвану по истом дневном реду, захтијева се знатно нижи кворум, који чини најмање 33% од укупног броја акција са правом гласа, а у случају неуспјеха и те поновне скупштине, допушта се могућност сазивања још једне поновне скупштине по истом дневном реду, при чему се за ту трећу скупштину не захтијева постојање кворума, већ се одлуке доносе прописаном већином независно од броја присутних односно заступљених акционара.¹¹⁾ С обзиром да овај закон познаје тзв. специјалну скупштину, коју чине акционари одређене класе акција и на којој одлучују о питањима утврђеним законом и статутом,¹²⁾ то се посебно прописује кворум за такву скупштину. Специјална скупштина може пуноважно одлучивати само ако сједници присуствују акционари који посједују више од половине акција одређене класе.¹³⁾ Статутом је могуће утврдити строжи, али не и нижи кворум.

9. Чл. 5., ст. 2. Закона о хартијама од вриједности („Сл. лист РЦГ“, бр. 59/00, 10/01).

10. Чл. 39., ст. 1. ЗОПД.

11. Чл. 39., ст. 1. и 2. ЗОПД.

12. Чл. 22., ст. 18. – 20.; Чл. 35., ст. 2., т. 1.2; Чл. 56., ст. 4. ЗОПД.

13. Чл. 39., ст. 3. ЗОПД.

Већи кворум се овим законом прописује за оснивачку скупштину, затим за скупштину на којој се одлучује о емитовању замјењивих обвезница, и за скупштину на којој се одлучује о повећању капитала, када се захтијева заступљеност двије трећине акција са правом гласа.¹⁴⁾ Овдје је неопходно разликовати кворум за одржавање скупштине од кворума потребног за доношење одређене одлуке, с обзиром да се не морају поклапати. Зато, у случајевима гдје је, законом или статутом, прописан посебан кворум за доношење одређене одлуке, он се обавезно мора утврдити прије гласања о тој одлуци, јер његово постојање је услов за пуноважност такве одлуке, независно од кворума прописаног за одржавање скупштине. У противном, изиграле би се законске и статутарне одредбе о заштити мањинских акционара, нарочито кроз одредбе о нижем кворуму прописане у чл. 39., ст. 1. и 2. овог закона за одржавање поновне скупштине, што би био основ за тужбу за поништај одлуке скупштине која није донијета сагласно овом закону и статуту друштва.¹⁵⁾ Коришћење овог средства заштите од стране мањинских акционара довело је у пракси до судског спора са већинским власником у вези са доношењем одлуке о повећању капитала, а завршило се покретањем иницијативе за измјену овог закона којом би се двотрећински кворум за доношење ове одлуке снизио,¹⁶⁾ што би по заговорницима овог предлога било у интересу нових инвестиција.

Једно од најважнијих питања кроз које се прелама уравнотеженост правила већине и заштите мањине јесте формирање већине за доношење одлука на скупштини, односно колико гласова мора стојати иза сваке одлуке да би могла производити правно дејство. С обзиром на различитост питања из дјелокруга скупштине, то и већина потребна за доношење одлуке на скупштини може бити различита, зависно од врсте скупштине и значаја питања о којем се одлучује. У Закону о привредним друштвима поставља се опште и диспозитивно правило, ако законом или статутом није другачије уређено, да скупштина одлучује већином гласова присутних акционара, који нису искључени од доношења те одлуке, при чему се сматра да су акционари заступљени путем пуномоћника присутни на скупштини.¹⁷⁾

Поред истакнутог начела прости (релативне) већине, овај закон предвиђа и различите, строжије већине за одлучивање, у зависности од врсте скупштине и значаја питања из њеног дјелокруга, излазећи на тај начин у сусрест захтјеву за заштитом мањине акционара. Тако, за одлуку о реструктурирању друштва захтијева се двотрећинска већина акционара сваке класе акција.¹⁸⁾ Такође, овај закон има специјалне одредбе о добровољној ликвидацији друштва, о којој редовна скупштина

14. Чл. 20., ст. 8., чл. 56., ст. 2. и чл. 57., ст. 3. ЗОПД.

15. Чл. 41., ст. 1., т. 4. ЗОПД.

16. Случај АД „Југопетрол“ - Котор, у којем је ријеч о спору између мањинских акционара и већинског власника (Хеленик петролеум), у којем су приватизациони фондови блокирали формирање двотрећинског кворума за доношење одлуке о повећању капитала, настојећи да већински власник откупи њихове акције по што већој цијени, коју не би могли постићи након промјене структуре капитала, јер би већински власник за ту куповину изгубио интерес.

17. Чл. 39., ст. 6.

18. Чл. 22., ст. 18. – 20. ЗОПД.

на одлучује двотрећинском већином присутних односно заступљених гласова, док ванредна скупштина исту одлуку може донијети са најмање три четвртине гласова присутних односно заступљених акционара.¹⁹⁾ На специјалној скупштини, за пуноважност одлуке о ограничењу или укидању приоритетних права потребна је сагласност двотрећинске већине акционара на које се та одлука односи,²⁰⁾ ако статутом није утврђена нека строжа већина. Скупштина акционара одлучује двотрећинском већином присутних или заступљених акционара и у случају прихватања процјене неновчаног улога.²¹⁾ Одлука скупштине којом се овлашћује одбор директора да до утврђеног износа и рока спроведе нову емисију акција, такође мора бити донијета двотрећинском већином гласова присутних односно заступљених акционара.²²⁾ Двотрећинска већина се прописује и за доношење одлуке о смањењу основног капитала друштва.²³⁾ За пуноважност одлуке којом се акционарима налажу додатне обавезе овај закон чак тражи сагласност свих акционара.²⁴⁾ Већина ових одредби инспирисана је одговарајућим директивама Европске уније, које строжу већину приликом доношења одлука на скупштини прописују као стандард у заштити мањинских акционара.²⁵⁾ У случају повреде ових одредби акционари су овлашћени на подизање тужбе за поништај одлука скупштине у складу са чл. 41., ст. т. 4. овог закона.

У ситуацији када свака акција даје само један глас, „директним гласањем“ за одређену одлуку акционари који имају већински број акција биће у прилици да увијек надгласају мањинске акционаре. У интересу заштите мањинских акционара за доношење појединих важних одлука законом односно статутом прописује се већи кворум од уобичајеног или строжија квалификована већина, како би се омогућио одређени утицај мањинских акционара на доношење таквих одлука. Поред ових правних техника, са истим циљем се примјењује и посебна техника гласања, која се назива: „кумулативно гласање“. При томе, примјена ове технике гласања везана је само за избор чланова одбора директора, док се остале одлуке скупштине акционара доносе већинским гласањем.²⁶⁾ Генерално правило по којем се кумулативно гласање примјењује јесте да сваки акционар добија онолики број гласова колико има акција помножених са бројем директора који се бирају на односној скупштини. Очигледно је да кумулативно гласање има за ефекат повећање учешћа представника мањине акционара у одбору директора. Кумулативно гласање као кор-

19. Чл. 24., ст. 2., т. 2. и 3. ЗОПД.

20. Чл. 35., ст. 2., т. 12. ЗОПД.

21. Чл. 50., т. 2. ЗОПД.

22. Чл. 57., ст. 7. ЗОПД.

23. Чл. 59., ст. 1. ЗОПД.

24. Чл. 30., ст. 3. ЗОПД.

25. Види: Чл. 11., пар. 1. и чл. 40., пар. 1. Друге директиве ЕУ; Чл. 23., пар. 1. а у вези са чл. 7. Треће директиве ЕУ (Council Directive 78/855, OJ 1978, No. L 295/36); чл. 5., пар. 1. и чл. 22., пар. 1. Шесте директиве ЕУ (Council Directive 82/891, OJ 1982, No. L 378/47).

26. Тако и ЗОПД у чл. 3.2., ст. 2. и чл. 42., ст. 9.

поративни принцип управо се и изводи из политичког концепта мањине односно пропорционалне заступљености.²⁷⁾

Значајни правни проблеми могу настати када се у појединим друштвима настоје користити механизми и средства која имају ефекат смањивања или елиминисања представника мањинских акционара у одбору директора, упркос формалном постојању кумулативног гласања. У вези са осујећивањем па и изигравањем концепта кумулативног гласања упућује се на таква средства као што су: класификовање односно степеновање одбора директора, смањење величине одбора директора, смјењивање директора мањине без ваљаног разлога, делегирање овлашћења на извршне и друге комитете који се искључиво састоје од чланова менаџмента, или, пак практиковањем неформалних расправа прије састанака одбора или планирање одржавања састанака одбора у неодговарајуће вријеме или мјесто.²⁸⁾ На овај начин се примјеном наведених тактика ограничавају ефекти система кумулативног гласања, иако се ово право не елиминише у цјелини, а у појединим ситуацијама може се свести на голо средство представљања мањинских акционара у одбору. Након увођења овог правила, у судској пракси у Црној Гори већ се појавио случај у којем су мањински акционари тражили заштиту позивајући се на повреду одредаба о кумулативном гласању.²⁹⁾

Dragan Radonjić, Ph. D.,
Professor at Faculty of Law, Podgorica

Majority Rule and Minority Protection

Summary

This paper deals with shareholders' minority protection in the decision making process at the shareholders general meeting. Author points out the necessity of this protection and nowadays intention to realize that protection level as a standard. Further on, the Author emphasizes the necessity of the minority protection limitation in favor of the majority rule affirmation. The problem of balance of these principles is illustrated by the provisions of The Business Organization Law of The Republic Montenegro related to the decision making process and its implementation.

Key words: *cumulative voting, general meeting, majority rule, minority protection, quorum.*

27. Jennings, Richard W. & Buxbaum, Richard M., Corporations, 5th Ed., St. Paul, Minn., 1979, p. 275.

28. Henn, Harry G., Corporations, 2nd Ed., St. Paul, Minn., 1986, p. 306; Hamilton, The Law of Corporations, in a Nutshell, 3rd Ed., St. Paul, Minn., 1991, p. 189-191; Д. Радоњић, „Правни и математички аспекти кумулативног гласања“, Право и привреда (Београд), бр. 5-8 од 2003. год., стр. 57-62.

29. Случај АД „Боксити“ - Никшић.