

др Зоран АРСИЋ, LL.M. (Columbia University)
професор Правног факултета Универзитета у Новом Саду

ЈЕДНАКО ГЛАСАЊЕ АКЦИОНАРА

Резиме

Законом о привредним друштвима Републике Србије из 2011. године предвиђена је обавеза акционара да на једнак начин гласа свим гласовима којима располаже. Са теоријског аспекта нема основа за овакво решење, с обзиром да свака акција представља посебан правни однос. На плану примене норме јављају се проблеми везани за плодоуживање на акцији унумоћника и уговор о гласању.

Кључне речи: акционар, право гласа.

Законом о привредним друштвима из 2011. године је у домаћем праву прихваћен принцип једнаког гласања акционара. У чл. 360 ст. 7 предвиђено је да је акционар дужан да по конкретном питању гласа са свим гласовима којима располаже на исти начин осим у случају кумулативног гласања.

У даљим излагањим указачемо на теоријске и нормативне аспекте овог питања.

I Теоријски аспекти

У погледу обавезе једнаког гласања акционара треба разликовати две ситуације. Прва постоји у случају када акционар има више акција, док се о другој ради када акционар има једну акцију која даје више

гласова.¹ У погледу домаћег права од интереса је само прва ситуација, с обзиром на то да свака обична акција даје право на један глас (чл. 251 ст. 1). Ради целине излагања биће указано и на проблематику везану за акцију са више гласова.

Интензивна расправа у погледу допуштености неједнаког гласања, односно обавезе једнаког гласања акционара, везана је за одлуку из немачке судске праксе (*Reichsgericht*) из 1927. год. Споменута судска одлука се може сумирати у две тачке. Прво, даје се судска заштита одредбама статута којима се обавезује акционар да гласа једнако у случају да има више акција и друго, допуштено је делимично уздржавање. Оваква одлука се заснивала на одсуству оправданог и заштите вредног интереса акционара да гласа неједнако.² У погледу оваквог става судске праксе треба указати, пре свега, да је одлука у приличној мери контрадикторна. Није, наиме, могуће, правити разлику између неједнаког гласања и делимичног уздржавања. Ради се о томе да се право гласа врши давањем гласачке изјаве, која је једнострана изјава воље и једностранни правни посао. Не само изјава којом се гласа за или против предлога одлуке, него и уздржавање од гласања представља изјаву воље.³ Једнако гласање значи постојање једнаке гласачке изјаве у погледу свих акција, што није случај ако се акционар делимично уздржао од гласања. Осим тога, могућност уздржавања од гласања није спорна с обзиром да акционар нема обавезу да гласа.⁴

У критици обавезе једнаког гласања основни аргумент је да, за разлику од друштава лица код којих је право гласа везано за члана друштва, када се ради о акционарским друштвима као друштвима капитала право гласа се везује за удео у друштву, односно акцију. Одатле произлази да у случају да акционар има више акција може и различито да гласа.⁵ Неједнако гласање се заснива на томе да ово право није везано за личност, него за преносиво чланство. Слобода преносивости

1 Christian Armbrüster, „Zur uneinheitlichen Stimmrechtsausübung im Gesellschaftsrecht“, *Festschrift für Gerold Bezenberger zum 70. Geburtstag*, Berlin, 2000, стр. 5–6; Walter Schmidt, Joachim Meyer-Landrut, у: Gadow, *Aktiengesetz*, Berlin, 1961, стр. 793–794; Peter Böckli, *Das Aktienstimmrecht und Seine Ausübung durch Stellvertreter*, Basel, 1961, стр. 27.

2 Ch. Armbrüster, *нав. pag*, стр. 5; W. Schmidt, J. Meyer-Landrut, *нав. дело*, стр. 794.

3 Butzke Volker, *Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft*, Stuttgart, 2011, стр. 176; Uwe Hüffer, *Aktiengesetz*, München, 1999, стр. 645; супротно: Timo Holzborn у: Tobias Bürgers, Torsten Körber, *Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz*, Heidelberg, 2008, стр. 872.

4 V. Butzke, *нав. дело*, стр. 177.

5 Werner Flume, *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Recht*, Erster Band, Zweiter Teil, Die Juristische Person, Berlin, 1983, стр. 251; аргумент капиталске структуре друштва и код U. Hüffer, *нав. дело*, стр. 646; Gerald Spindler у: Karsten Schmidt, Marcus Lutter, *Aktiengesetz*, Köln, 2008, стр. 1523.

претпоставља да свако од њих представља самостално чланско место – више чланстава се не повезују услед тога што је њихов субјект исти.⁶ Неједнако гласање ипак може бити индиција о томе да је акционар занемарио интересе друштва и гласао у свом интересу.⁷ Ово је од значаја у случају да се ради о акционарима који поседују значајно учешће у основном капиталу, или акционару који је контролни акционар друштва с обзиром на посебне дужности према друштву, имајући у виду могућност злоупотребе њиховог положаја у друштву (чл. 61 и чл. 69).

У дискусији се узима у обзир и слобода вршења права гласа. Вршење права гласа акционара је начелно слободно. Слобода вршења права гласа не обухвата само како ће акционар гласати, већ и да ли ће гласати. Утолико пре члан друштва не може бити обавезан да гласа на одређени начин.⁸ С обзиром на слободу гласања од значаја је видети какав је утицај неједнаког гласања на исход гласања. Тај утицај се одражава тако што неједнаким гласањем акционар редукује своју гласачку снагу, што се посебно односи на делимично уздржавање. Иста ситуација наступа и када се нема делимичног уздржавања, већ акционар једним делом својих гласова гласа за, а другим делом против. Тако акционар уместо да гласа 5 гласова за и 20 уздржаних, може да гласа 15 за и 10 против, с обзиром да се компензују гласови за и против.⁹ Ово је и аргумент против делимичног уздржавања у контексту једнаког гласања. У оваквом систему који просту већину потребну за одлуку заснива само на датим гласовима, при чему се уздржавање од гласања не узима у обзир, подела гласова пола за, а пола против, изједначава се са потпуним уздржавањем. Тиме је акционар, на основу слободе гласања, свео свој гласачки утицај на нулу.¹⁰ У другом систему, присутном у домаћем праву, проста већина се рачуна у односу на присутне или заступљене акционаре и узимају се у обзир само гласови за, док гласови против, као и уздржавнаје од гласања, само доприносе већој или мањој убедљивости резултата.¹¹

Како смо раније указали, у споменутој судској одлуци, наглашава се да не постоји оправдани интерес акционар који би се огледао у неједнаком гласању. Насупрот томе, указује се да акционар може да има интерес за неједнаком гласањем,¹² односно да нема интерес за једнаким

6 Р. Böckli, *нав. дело*, стр. 28–29.

7 W. Flume, *нав. дело*, стр. 251.

8 Ch. Armbrüster, *нав. рад*, стр. 14.

9 Р. Böckli, *нав. дело*, стр. 29 напомена бр. 115.

10 Ch. Armbrüster, *нав. рад*, стр. 14.

11 Р. Böckli *нав. дело*, стр. 29 напомена бр. 115.

12 Према W. Schmidt, J. Meyer-Landrut, *нав. дело*, стр. 794; Ch. Armbrüster, *нав. рад*, стр. 13.

гласањем.¹³ У том контексту се указује на право на побијање скупштинске одлуке, које би, под одређеним претпоставкама, могло бити угрожено у случају неједнаког гласања. Према ранијим решењима у неким националним правима могућност подизања тужбе за поништај се негирала у случају да је акционар делом акција гласао за, док је другим делом акција гласао против предлога одлуке. Ово зато што је гласањем за изразио сагласност са одлуком.¹⁴ Овакав приступ може бити од значаја за проблематику побијања скупштинске одлуке према Закону о привредним друштвима из 2004., који не предвиђа обавезу једнаког гласања, с обзиром да се као претпоставка побијања предвиђа гласање акционара против одлуке. У случају неједнаког гласања може се довести у питање испуњење претпоставке за побијање. Овај проблем није, међутим, последица једнаког или неједнаког гласања, већ лоше законске концепције побијање скупштинске одлуке. За разлику од тога, Закон о привредним друштвима из 2011. год. уз обавезу једнаког гласања, предвиђа да акционар не може побијати скупштинску одлуку ако је гласао за предлог одлуке (чл. 376). Акционар би, дакле, могао да гласа неједнако, односно да подели гласове тако што би делом акција гласао против предлога, а по преосталим акцијама се уздржао од гласања. На тај начин би акционар и неједнаким гласањем испунио услов да није гласао за предлог одлуке и не би угрозио своје право на побијање скупштинске одлуке. Ово показује да и у контексту побијања скупштинске одлуке акционар нема интерес за једнаким гласањем.

У погледу постојања интереса за неједнаком гласањем указује се на положај банака као фидуцијарних власника акција, када иступају у своје име и за рачун акционара. Оне имају несумњиви интерес за неједнаким гласањем, с обзиром на различите налоге које имају од појединих акционара.¹⁵

Када се разматра интерес за једнаким или неједнаким гласањем, указује се, осим интереса акционара, и на интерес друштва. Питање је, наиме, да ли, независно од одсуства догмског приговора у погледу неједнаког гласања, неједнаком гласању противречи заштите вредан интерес друштва. Указује да могућност неједнаког гласања („играње“) доводи до тешкоћа у погледу утврђивања резултата гласања.¹⁶ У делу теорије се, наиме, указивало да нејединствено гласање представља неозбиљно понашање акционара („играње и инат“).¹⁷ У погледу приговора који се односе на озбиљност таквог понашања указивало се да

13 G. Spindler, *нав. дело*, стр. 1523.

14 W. Schmidt, J. Meyer-Landrut, *нав. дело*, стр. 794.

15 P. Böckli, *нав. дело*, стр. 28.

16 Према Ch. Armbrüster, *нав. рад*, стр. 20.

17 P. Böckli, *нав. дело*, стр. 26–27.

не постоји акцијскоправни принцип који би акционару забрањивао да испадне смешан. У вези са могућим угрожавањем интереса друштва за лаким утврђивањем исхода гласања указује се да се ради о чисто техничком питању и да интерес друштва остаје недирнут и у случају допущености неједнаког гласања акционара.¹⁸

Везивање права гласа за акцију, а не за акционара, капиталска структура друштва и одсуство интереса акционара за једнаким гласањем представљају основе за доминирајући став у теорији према којем акционар са више акција може различито да гласа.¹⁹

У ранијим излагањима смо споменули да проблематика јединственог гласања има и други појавни облик, који представља ситуација у којој акционар има једну акцију, али која даје право на више гласова. Напоменули смо, такође, да ово питање није од интереса за домаће право, с обзиром да обична акција у домаћем праву даје право на један глас. Ради целине излагања указаћемо и на ово питање. При томе треба имати у виду да у погледу ове ситуације постоји мање контроверзи него када се ради о гласању по више акција.

У погледу случаја да акционар има једну акцију са више гласова истиче се да нема разлога различито третирати акционара са једном акцијом номинале 2.000, која даје право на два гласа, од акционара са две акције номинале 1.000 које свака даје право на један глас.²⁰ Ипак, сматрамо да треба имати у виду да се у другом случају ради о два чланска односа, док у првом случају постоји само један. Тим пре, што остаје могућност да акционар тражи поделу акције – две акције са номиналом од 1.000, ако жели да нејединствено врши право гласа. У том смислу се и истиче да акционар са једном акцијом не може да гласа другачије него једнако.²¹ То значи да он све гласове по тој акцији мора да користи на једнак начин – за гласање за или за гласање против, или да буде уздржан. Није, дакле, могуће ни да акционар користи само део гласова по једној акцији, будући да би и тако неједнако гласао.

II Нормативни аспект

Независно од одсуства теоријске заснованости, Законом о привредним друштвима из 2011. год. прихваћен је принцип једнаког

18 Ch. Armbrüster, *нав. рад*, стр. 20.

19 W. Schmidt, J. Meyer-Landrut, *нав. дело*, стр. 794 и тамо наведена литература; P. Böckli, *нав. дело*, стр. 28; U. Hüffer, *нав. дело*, стр. 646; G. Spindler, *нав. дело*, стр. 1523; V. Butzke, *нав. дело*, стр. 177; T. Holzborn, *нав. дело*, стр. 872.

20 W. Schmidt, J. Meyer-Landrut, *нав. дело*, стр. 794.

21 P. Böckli, *нав. дело*, стр. 27; U. Hüffer, *нав. дело*, стр. 646; V. Butzke, *нав. дело*, стр. 178, G. Spindler, *нав. дело*, стр. 1523.

гласања. Предвиђена је обавеза акционара да по конкретном питању гласа са свим гласовима којима располаже на исти начин (чл. 360 ст. 7). Предвиђен је само један изузетак и то у погледу кумулативног гласања.

Прва напомена у вези са чл. 360 ст. 7 односи се на делимично уздржавања. Као што смо раније указали на природу гласања, односно гласачке изјаве, није могуће делимично уздржавања. Није, дакле, могуће истовремено постојање једнаког гласања и делимичног уздржавања – акционар мора да гласа на једнак начин са свим гласовима којима располаже.

Обавеза једнаког гласања терети акционара у погледу свих гласова којима „располаже“. Основно питање је, зато, који су то гласова којима акционар располаже и у погледу којих може дати гласачку изјаву. С тим у вези треба имати у виду неколико ситуација.

1. Акционар и зависно друштво

Пре свега, обавеза једнаког гласања терети акционара у погледу гласова по акцијама које му припадају, односно по којима је уписан у Централни регистар. Ово се односи и на ситуацију када је акционар правно лице, а акционар је и његово зависно друштво. У таквој ситуацији акционару, који је матично друштво, урачунавају се гласови зависног друштва у којем има већинско учешће, према чл. 58 Закона о тржишту капитала из 2011. год. уз обавезу обавештавања. Матично, односно контролно, друштво ипак не може да врши право гласа у погледу акција које припадају зависном друштву, независно од утицаја које има на зависно друштво. Гласачка изјава коју даје контролно друштво може се односити само на акције које припадају њему. Зависно друштво је, такође, акционар и оно врши право гласа по акцијама које му припадају.

2. Права на акцији

У случају да на акцији постоје права у смислу залоге или плодуюживања, поставља се питање коме припада право гласа, односно да ли акционар располаже тим гласовима и да ли може дати гласачку изјаву у погледу тих гласова.

Када је залога у питању залога ситуација је, на нормативном плану, једноставна, с обзиром на постојање решења из чл. 361 према којем у случају заложених акција право гласа припада акционару као залогодавцу. Према томе, обавеза једнаког гласања акционара протеже се и на заложене акције.

Када је у питању плодуживање ситуација је сложенија, првенствено због одсуства одговарајуће норме у Закону о привредним друштвима из 2011. год.,²² за разлику од раније важећег Закона о предузећима у којем је било предвиђено да право гласа припада акционару (чл. 258 ст. 5), уз могућност давања „посебног овлашћења“ плодуживаоцу.

Плодуживалац има захтев у погледу дивиденде, али не и у погледу ликвидационог остатка, као и добити остварене продајом акције.²³ Право на приоритетни упис акција нове емисије припада акционару.²⁴ Право гласа и остала управљачка права су спорна.²⁵ С једне стране гласање је мера управљања акцијом као предметом плодуживања и то не противречи могућности да право гласа припада плодуживаоцу. Правила о плодуживању указују да је тешко спроводљиво одвајање управљања од поседа и права коришћења. Плодуживалац је заинтересован само за дивиденду и његово вршење права гласа би било усмерено у правцу предлога који би омогућили краткорочну корист, без вођења рачуна о интересима акционарског друштва. Ово је прихватљиво, како с аспекта општих правила о плодуживању, тако и с аспекта правила акцијског права, будући да је вршење права гласа, начелно, слободно. С друге стране, одлуке скупштине не односе се само на дивиденду, већ имају непосредан значај за целокупно право удела у друштву,²⁶ као предмета плодуживања. Као последица тога јавила су се различита схватања у погледу вршења права гласа у случају плодуживање на акцији. Тако се јавило мишљење према којем би право гласа требало заједнички да врше акционар и плодуживалац, што се одбацује због разлога правне сигурности. Као неприхватљиво се оцењује и гледиште према којем би право гласа требали да врше акционар и плодуживалац преко заједничког пуномоћника, са позивом на норму о заједничком пуномоћнику. Разлог за критику овог става лежи у томе што је норма о заједничком пуномоћнику везана за акцију са више власника (у домаћем праву чл. 256 Закона о привредним друштвима из 2011. год.). Последично, према владајућем мишљењу у теорији, право гласа у случају плодуживања на акцији има акционар,²⁷ што је у складу са принципом јединства акције. Питање, међутим, остаје спорно с обзиром на чл. 10 Директиве 2004/109/ЕС (*Transparency Directive*) и националне прописе о хартијама од вредности донетим у складу с њом. Ради се обавези обавештавања о променама у гласачкој снази појединог акционара, која постоји и у погледу

22 Одговарајућа норма није постојала ни у Закону о привредним друштвима из 2004. год.

23 Rüdiger Veil у: Karsten Schmidt, Marcus Lutter, *Aktiengesetz*, Köln, 2008, стр. 330.

24 R. Veil, *нав. дело*, стр.1988; U. Hüffer, *нав. дело*, стр. 830.

25 R. Veil, *нав. дело*, стр. 330.

26 W. Schmidt, J. Meyer-Landrut, *нав. дело*, стр. 790.

27 U. Hüffer, *нав. дело*, стр. 64; W. Schmidt, J. Meyer-Landrut, *нав. дело*, стр. 790.

гласова по основу акција на којима лице има плодуживање (чл. 58 Закона о тржишту капитала из 2011. год.). Ипак, у литератури се указује да питање коме припада право гласа у случају плодуживања на акцији још није решено.²⁸ Ако би се на основу Закона о тржишту капитала сматрало да право гласа припада плодуживаоцу, тада се обавеза акционара на једнако гласање не би односила на акције које му припадају, али на којим постоји плодуживање. Насупрот томе, ако би и плодуживалац био акционар, тада би његова обавеза на једнако гласање обухватала и акције које му не припадају, али на којима има плодуживање.

3. Пуномоћје за гласање

У случају да акционар врши право гласа преко пуномоћника поставља се питање ко располаже гласовима. С једне стране, пуномоћник даје гласачку изјаву у име и за рачун акционара. То је, међутим, изјава његове воље, а не воље акционара, с обзиром да пуномоћник није гласник и не преноси туђу вољу. С друге стране, пуномоћник је обавезан да гласачку изјаву даје у складу са налогом који је добио од акционара. Та обавеза није корпоративне природе, него облигационо правне, с обзиром да настаје на основу уговорног односа акционара и пуномоћника. Зато је гласачка изјава пуноважна према друштву и када је дата противно добијеном налогу, уз могућност накнаде штете акционару због повреде уговора са пуномоћником.

Сматрамо да је акционар у обавези да давање налога изврши у складу са законом, односно да налог гласи на једнако гласање. Ако пуномоћник изврши примљени налог испуњена је обавеза на једнако гласање. Могуће је, међутим, да пуномоћник не изврши примљени налог, а да обавеза на једнако гласање ипак буде извршена. То ће на пр. бити ситуација када је акционар дао налог да се сви гласови дају за предлог одлуке, а пуномоћник гласачком изјавом све гласове да против предлога одлуке, или се уздржи у погледу свих гласова. Независно од испуњења законске обавезе акционар би могао да тражи накнаду штете због повреде уговора о налогу који има са пуномоћником. Питање је, међутим, каква ситуација настаје ако пуномоћник гласа неједнако. Обавеза једнаког гласања терети акционара, а не пуномоћника. Он не преноси вољу акционара него изјављује своју вољу којом он, а не акционар, располаже гласовима према друштву. На тај начин би се, путем пуномоћника, избегла законска обавеза акционара на једнако гласање. У циљу спречавања ове могућности била је потребна другачија формулација норме. У постојећој ситуацији домаћа судска пракса ће морати да покаже одређени ниво креативности, што је познато из упоредног права. Једна од могућности је да, у случају да пуномоћник гласа неједнако, заступање буде сматрано

28 R. Veil, *нав. дело*, стр. 330.

као симуловани правни посао закључен са циљем да се избегне законска забрана неједнаког гласања. Други приступ може да се заснива на ст. 1 и 2 чл. 344. У ст. 1 је предвиђено да се пуномоћје може дати за учешће у раду скупштине укључујући и право гласа, док се у ст. 2 предвиђа да пуномоћник из ст. 1 има иста права у погледу учешћа у раду скупштина као и акционар који га је овластио. Оваква регулатива је недовољно тачна, с обзиром да су право учествовања и право гласа различита права,²⁹ при чему није до краја јасна формулација чл. 251 где је предвиђено да обична акција даје право учешћа „и“ гласања. Таква ситуација отвара могућност да учешће у смислу чл. 344 ст. 2 обухвата и право гласа, што би за последицу имало да обавеза једнаког гласања терети, не само акционара, него и пуномоћника.

Претходна разматрања се односе на постојање једног пуномоћника. Ситуација, међутим, може бити сложенија ако акционар има више пуномочника, што је омогућено Законом о привредним друштвима из 2011, за разлику од Закона о привредним друштвима из 2004. год. Акционар не мора дати налог и тада је сваки пуномоћник дужан да гласа савесно и у најбољем интересу акционара. Сваки од пуномоћника има своју процену тих околности, што може довести до тога да су њихове гласачке изјаве различите. Тако ако акционар има три пуномоћника, сваког за одређени број акција које поседује, може се десити да сваки од њих гласа једнако у погледу акција за које је утврђен као пуномоћник, али да су њихови гласови дати различито – један гласа све акције за, други све акције против, а трећи се уздржи по свим акцијама.

Ако један пуномоћник заступа више акционара он може да гласа различито у погледу акција појединих акционара, зависно од налога који добије (чл. 346). Ово се образлаже постојањем различитих налогодаваца и тада не постоји неједнако гласање. Истоветна ситуација постоји у погледу кастоди банке (чл. 348 ст. 2), при чему треба имати у виду недовољно јасну регулативу – кастоди банка је уписана у регистар као акционар, а законом је утврђена као „пуномоћник“.

4. Уговори о гласању

Обавеза једнаког гласања у великој мери утиче и на обим обавезе акционара који је закључио уговор о гласању (чл. 359). Тако се поставило питање акционара који је закључио уговор о гласању и обавезао се да део својих гласова да према упутствима друге уговорне стране – да ли и остале своје гласове треба да оствари на исти начин, због захтева за једнаким гласањем, чиме би се проширило дејство његове уговорне

²⁹ Детаљније види Зоран Арсић, „Учешће у скупштини акционарског друштва“, *Право и привреда*, бр. 1-4/2005, стр. 20-26 и тамо наведена литература.

обавезе.³⁰ Исто питање се поставља у случају да акционар закључи уговор о гласању у погледу свих акција које има, а после закључења уговора стекне још једну или више акција.

III Правне последице повреде обавезе једнаког гласања

Обавеза једнаког гласања је императивна норма и њена повреда би по правилима облигационог права имала за последицу ништавост гласачке изјаве као једностраног правног посла. Ово само по себи не мора имати последица по донету скупштинску одлуку. Законом о привредним друштвима из 2011. год. предвиђено је да скупштинска одлука неће бити поништена у случају неважности појединих гласова, осим ако су они били одлучујући у погледу кворума или потребне већине за доношење одлуке (чл. 381). Ако је преостали број пуноважно датих гласова довољан за доношење одлуке нема ни релевантности, ни потенцијалног каузалитета између повреде закона и донете скупштинске одлуке.³¹ То значи на пр. да, у случају одлуке која се доноси обичном већином, ако је остварена натполовична већина гласова акционара који имају право гласа, преостали акционари могу да гласају и неједнако без утицаја на донету скупштинску одлуку.

Zoran ARSIĆ, PhD, LL.M. (Columbia University)
Professor at the Faculty of Law University of Novi Sad

UNIFORM CASTING OF SHAREHOLDERS VOTES

Summary

According to Republic of Serbia Company Act 2011 shareholder has obligation to cast all votes he is entitled to in uniform manner. Theoretically there is no ground for such approach, because each share is separate legal relation between corporation and shareholder. From practical point of view there are considerable difficulties regarding interest in life on shares, proxy and voting contracts.

Key words: *shareholder, voting right.*

30 Р. Vöckli, *нав. дело*, стр. 28.

31 Детаљније Зоран Арсић, „Основи за рушљивост одлука скупштине акционарског друштва“, *Правни животи*, бр. 11/2006, стр. 15–24.