
ОСНОВНА ТЕМА

Др Мирко ВАСИЉЕВИЋ
редовни професор Правног факултета Универзитета у Београду
председник Сталне арбитраже при Привредној комори Србије

ПРИВРЕДА И СУДСКА И АРБИТРАЖНА ПРАКСА*

„Ако судиш – истражуј, ако владаш – наређуј“!
(Сенека)

Резиме

У овом чланку аутор разматра питање стања првенствено домаће судске и арбитражне праксе и њеног „доприноса“ развоју привреде и правној сигурности привредних субјеката (компанија и предузетника). Аутор најпре разматра општа питања значаја судске и арбитражне праксе и њене заробљености често немуштим и недовољно стручним правничким језиком¹ (несигурност чланова привредног друштва и поверилица у контексту ништавости оснивања привредног друштва, ништавости оснивачког акта, ништавости регистрације, ништавости – побојности одлука скупштине привредног друштва и слично), што је некад објективно спутава да буде „уста закона“ и реч права и правде, а затим и филозофско правно питање пред којим се ова пракса налази у бројним случајевима тражења одговора на питање односа права и правичности. Аутор затим посебно анализира недовољну заступљеност арбитражног решавања спорова у домаћој пракси, како између домаћих при-

* Рад је написан у оквиру вишегодишњег пројекта Правног факултета Универзитета у Београду *Идентитетски преображај Србије*, из области „Право и привредно пословање“ (2017).

1 „Што свако једнако разумије, томе тумача не треба“, рекао би знаменити Богишић у свом Општем имовинском законнику (ОИЗ), текст из 1898. године, чл. 994. Вид. Зоран Рашовић, *Богишићеве правне изреке*, Подгорица, 2016, 215.

вредних субјеката тако и између домаћих и страних, о чему се разлози морају тражити не само у правној сфери (неуговарање надлежности) већ и посебно у метаправној сфери још увек недовољне ауторитативности и независности пре свега државних привредних судова и тиме израженог великог утицаја ове сфере на исход ових спорова. Аутор најзад критички разматра репрезентативан узорак одлука привредних судова, који не иду у корак са правом и у делу у коме му се не може оспорити јасност и недвосмисленост, што је често узроковано и струковним робовањем законској лексици и реторици уместо да му се „схвати разум и смисао“.² Критичка разматрања односе се првенствено на одлуке везане за статусне промене привредних друштава и несигурност поверилаца, заробљеност привредног друштва правима несагласних акционара по основу права изласка из привредног друштва и обавеза друштва на откуп њихових акција по „највишој вредности“, те, коначно, контроверзе тзв. института располагања имовином велике вредности. Коначно, аутор се залаже за појачану улогу нотара, попут немачког права, у компанијском праву (солеменизација оснивачких аката привредних друштава, као и аката статусних промена и промена правне форме и, најзад, одлука скупштине акционарских друштава), како би се повећала правна сигурност (принцип који не може бити подређен ни у ком случају трошковном принципу).

Кључне речи: привреда, судска пракса, арбитражна пракса, привредни судови, арбитраже, мањински акционари, статусне промене, компанијско право, берзанско право.

І Уводне опсервације

Иако у континенталној правној традицији, за разлику од англосаксонске, судска пракса формално не представља извор права, фактички, међутим, иако одлуке виших судова не обавезују ниже судове (као ни сам виши суд да у другој истоветној ситуацији пресуди на исти начин), нижи судови се држе правних схватања изражених у пресудама виших судова, иако оне садрже појединачну норму којом се решава одређени конкретан случај, а не опште правило понашања. Разлози за овакву вертикалну утицајност су вишеструки. На првом месту, овако формирана пракса има висок ауторитет који је стваран, а не формалан, и почива на ваљаности разлога садржаних у пресуди (и још више начелном становишту или ставу) вишег суда. Затим, ту је и разлог психичке природе – кад по једном

2 „Ко само ријечи законске знаде, тај још закона не зна, док му не схвати разум и смисао“.
ОИЗ, чл. 993.

питању постоји одлука вишег суда, то људе чини инертним. И најзад, ту је и линија мањег отпора – судија верује да ће његова одлука бити преиначена ако одступи од праксе (пребацавање одговорности на више судове). У новије време, међутим, и у традицији *civil law* настају озбиљне промене на овом плану, с обзиром на то да *судска пракса судова ЕУ све више поприма прецедентни значај*.

У области компанијског права судска (и посебно арбитражна) пракса у нас није развијена, с обзиром на то да су одговарајући правни извори у овој области новијег датума, те је њој потребно време да по њима поступа и посебно да ствара устаљену праксу. Судска пракса и иначе, а посебно за изворе младих грана права, каква је компанијско право, игра изузетно важну улогу у уклањању противречности које постоје у младој регулативи и регулативи нових правних установа, као и у испуњавању правних празнина које у таквим околностима наглашено постоје, чиме на свој начин креира и право и преузима део законодавне власти (за правну теорију остаје занимљиво теоријско питање уставноправне поделе власти у таквим околностима). Ненадмашни Слободан Јовановић, пак, упозоравао је да „судска пресуда налази се већ садржана у закону, одакле судија има само да је извуче“.³ При том, нашој младој судској пракси у овој области може као користан, али не и некритички прихваћен, путоказ да послужи и судска (и арбитражна) пракса западних земаља која је у уобличавању бројних института компанијског права имала доста прилика да се изјасни (али која је о појединим питањима и сама колебљива тако да треба бити опрезан у процени шта је доминантан став).⁴

3 Такође, „по начелу поделе власти, судска власт не би требало да се меша у законодавне послове. Али начело поделе власти тражи не само да једна власт не учествује у актима друге, него тражи, такође, да једна власт не врши надзор над актима друге. Према томе, судској власти не би требало дати право да врши надзор над радњом законодавних органа...“. И, наставља: „У име начела поделе власти забрањује се судској власти да поводом посебних случајева које расправља, доноси одлуке од опште важности, које се односе на све случајеве исте врсте. Судска пракса мора решавати сваки случај без обзира на то како је раније решавала случајеве исте врсте... Кад би њена ранија решења имала ту обавезујућу снагу, судска власт не би у ствари решавала посебне случајеве, него би постављала општа правила, и њене би одлуке носиле више законодавни него судски карактер. (У овом погледу, Енглеска није поштовала начело поделе власти; њени су судови везани својим ранијим одлукама; зато се у Енглеској, поред онога права које ствара законодавац, зна још и за једно право које судије стварају).“ Вид. Слободан Јовановић, *О држави – Основи једне правне теорије*, Београд, 2011, 325 и 327.

4 Вид. Paul Le Cannu, Daniel Lepeltier, *Jurisprudence Joly de droit des sociétés 1986-1990*, Toulouse, 1992; P. Le Cannu, D. Lepeltier, *Jurisprudence Joly de droit des sociétés 1991-1992*, Toulouse, 1993; Dominique Vidal, *Grands arrêts du droit des affaires*, Paris, 1992; André Guengant, Paul Troussière,

За правну сигурност у једној земљи нису, истина, довољни само добри прописи, већ је потребна и њихова добра примена у судској (арбитражној) и пословној пракси. Закон је, пре свега, добар онолико колико се добро примењује.⁵ Добра примена закона може у доброј мери и да отклони његове мањкавости, недоследности или противречности, које су за младе изворе права и нове правне институте делом и разумљиве, а делом су узроковане и апстрактношћу природе прописа, док је свака пракса по својој вокацији конкретизација таквог прописа и тиме је у прилици да га прилагоди конкретној потреби конкретног привредног субјекта. За овакву примену закона потребне су не само високостручне, ефикасне и независне судије, већ и судије који осећају потребе привреде и привредног живота и који и у том смислу имају одговарајуће искуство и развијен осећај професионалне одговорности и служења праву.

„Ићи суду, значи ићи правди“.⁶ Ипак, „добијање правде“ претпоставља постојање јасног и недвосмисленог позитивног права, те следствено да судија примени такво право на исправан и праведан начин.⁷ У реалном правном животу, међутим, позитивно право је редовно недовршено и несавршено, а врло често и неконзистентно и двосмислено.⁸ У та-

Sylvie de Vendeuil, *Le role des juges dans la vie des sociétés*, Paris, 1993; Ronald Bernstein, Derek Wood (with nine specialist contributors), *Handbook of Arbitration Practice*, London, 1993; Билтен – Врховни касациони суд, *Правна схватања и сентенце Врховног касационог суда и Врховног суда Србије (1964-2014)*, Београд, 2014; Зборник арбитражне праксе Спољнотрговинске арбитраже при Привредној комори Југославије (1947-1997), Београд, 1997.

5 У том смислу судска власт има довољно слободе, али и одговорности. „Као што управна власт није увек и искључиво слободна, тако ни судска власт није увек и искључиво везана. Ако управна власт ужива дискрециону моћ, ужива је и судска власт. Она је ужива у много мањој мери него управна власт, али тек има случајева кад законодавац није прописао судији како да пресуди, него му је дао право слободне оцене...“. Тако: С. Јовановић, 300.

6 Аристотел, *Никомахова етика* (превод са старогрчког Р. Шалабалић), Београд, 1970, књига V, 121 и даље.

7 У таквим околностима с правом се упозорава на велику одговорност суда (судије) да донесе исправну одлуку у вези са значењем права, с обзиром на то да не може избећи да изрекне свој суд најбоље што може. Интересантно је да англоамеричка правна грађа, кад је реч о поступању компанија по закону, прави дистинкцију између „law-as-sanction“ (право као санкција) и „law-as-price“ (право као цена), тако да у првом случају право тражи поштовање (апсолутно избегавање повреде закона), а у другом случају плаћање (компанија процењујући цену која повлачи непоштовање права у односу на профит из таквог поступања може свесно изабрати такво понашање). Вид. Kent Greenfield, *The Failure of Corporate Law – Fundamental Flaws and Progressive Possibilities*, Chicago – London, 2010, 98-102.

8 Позитивном праву на путу ка савршенијем изгледу може помоћи тзв. природно право троструко: прво, као пример у креацији норми; друго, у случају правних празнина које

квим случајевима сарадња позитивног и природног права (правичност, правила морала, поштење и савесност) отклања празнине позитивног права и сужава просторе правне несигурности. Уз то, примена принципа природног права (метаправни принципи правичности, савесности, поштења, моралности) помаже правилној интерпретацији (тумачењу) позитивног права у креирању дистрибутивне (неапсолутне, конкретне, индивидуалне) правде руковођене потребом изналажења сврхе и циља права,⁹ када би сама лексика позитивног права могла да води неправичнијем решењу и озбиљнијем угрожавању правне сигурности и легалности. Штавише, и у случају постојања комплетне нормe позитивног права, али која је, по свим доказима, неправична¹⁰ и супротна потпуном осећају правичности, судија би био дужан да прво примени све методе тумачења нормe остајући на начелу легалитета како би дошао до легалног, правичног и исправног решења, али, ако то не би могао, морао би корективном применом метаправних принципа природног права (правичност, поштење, савесност) доћи до решења које би више одражавало сврху и смисао (циљ) нормe, када би таква одлука била доказ неправичног законодавца,¹¹ а не доказ неправичног судије.¹²

судија не може поунити на други начин (аналогијом и слично, али никако властитом креацијом извора права у систему *common law*) супсидијерном и директном применом правила природног права (примена права, а не креација извора права), што није само теоријска конструкција, већ управо императив позитивног права; и треће, као својеврсни коректив примене позитивног права. Вид. Слободан Перовић, *Le droit naturel et le juge*, Београд, 1997, 24-47.

9 „Законе не треба раздвајати од циља с обзиром на који су донети“. Вид. Шарл Монтескје, *О духу закона*, том II, Београд, 1989, 292.

10 Вид. Милорад Ивовић, „Неправедни закони и њихова примена“, *Правни живот*, бр. 12/95, 95-109.

11 У том погледу Густав Радбрух (*Феноменологија права*, Београд 1980, 281-293) пише о „законском неправу и надзаконском праву“. Посебно: „Сукоб између правде и правне сигурности могао би се решити на тај начин да позитивно право, које обезбеђују пропис и моћ, има предност и онда кад је садржински неправедно и несврхисходно, осим у случају кад позитивни закон у толико неподношљивој мери противречи правди, да закон као „неисправно право“ мора одступити пред правдом“. И даље, с обзиром на то да је „националсоцијалистичко „право“ имало намеру да избегне суштински захтев правде, једнако поступање са једнакима“ ...“оно у том погледу уопште нема правну природу, оно није, рецимо, неисправно право, него уопште није право“.

12 Тако: С. Перовић, 147-149.

II Несавршеност закона и немоћ судске праксе

Законодавство уопште, посебно транзиционо законодавство, обилује често бројним недореченостима, нејасним решењима или правним празнинама, што све у великој мери ствара озбиљне проблеме за судску праксу, која трагајући за решењима често исходује различитим одлукама у истоветним правним ситуацијама или истоветним одлукама у различитим правним ситуацијама, чиме свакако трпи правна сигурност и поверење у правни поредак. За потребе овог рада узећемо неколико карактеристичних примера из сфере компанијског права.

Најпре, непостојање одговарајућег контролног механизма (претходна контрола као препоручљивији регулаторни оквир у односу на накнадну контролу коју одликује неефикасност санкција) у вези оснивања привредних друштава и каснијег њиховог правног живота (промена оснивача, статусне промене, промене пословног имена, повећање и смањење основног капитала, однос чланова друштва и друштва у вези располагања имовином друштва или кредитних/зајмовних односа са друштвом, располагање уделима и акцијама затворених друштава, промене правне форме и слично – практично битне промене конститутивног акта). Систем регистрације ових правних чињеница у одговарајућем регистру обавезује регистар само на проверу формалне исправности (постојање одговарајућих аката ваљано донетих према спољној форми), што за правну сигурност свакако није довољно (фалсификовани потписи, непостојећи или лажни оснивачи, фалсификоване одлуке и слично). Енглеска регистарска компанијска кућа (*Companies House*), у овом смислу, изричито наводи: „Ми немамо законску моћ или могућност контроле тачности информација које нам компаније достављају. Ми прихватамо све информације које компаније достављају нама савесно и уносимо их у јавни регистар“.¹³ Србија је, нажалост, под великим англосаксонским утицајем и буквално „протерала“ јавне бележнике (нотаре) из компанијског права (изузев везе са непокретностима), за разлику од већинске континентално европске праксе, посебно германске (изузев скандинавске и однедавно неких других европских држава, попут Француске – оснивачки акт као

13 Отуда, због непостојања било какве претходне контроле регистрација је могућа за свакога – па чак и за криминалце, те случајеве „преварног идентитета“ или „крађе идентитета“ нису необичајене – генерално, рачуна се да их има између 50 и 100 месечно. Економске штете проузроковане лажним уписима у регистар оцењују се као значајне, те је свођење учешћа нотара у овом поступку на питање „транзакционих трошкова“ у основи неприхватљиво. Вид. Gunter Roth, Peter Kindler, *The Spirit of Corporate Law*, Munchen, 2013, 11 и 157.

приватни акт, осим кад је предмет улога непокретност), дајући тиме концесију потреби смањења трошкова а жртвујући принцип правне сигурности, јер би валидност и поузданост уписа у јавни регистар и објаве ових података у сваком случају била далеко јача када би такву контролу у законом прописаној форми вршили јавни бележници,¹⁴ који би били одговорни за њихову веродостојност (аутентичност) и тачност (солемнизација оснивачких – конститутивних аката).¹⁵ Посебно, оваква ефикасна претходна контрола (приликом саме регистрације: оснивачке и каснијих свих битних промена)¹⁶ је много ефикаснија од накнадне контроле која се врши кроз систем санкција.¹⁷ Увођење електронских трговачких регистра¹⁸ требало би још више да појача значај учешћа нотара у статусном животу трговачких друштава, како би ти документи били квалификовани да се директно уносе у регистарске софтвере.¹⁹ На овај начин био би знатно олакшан посао и судској пракси у сваком погледу.

Затим, ништавост оснивачког акта, ништавост регистрације оснивања привредног субјекта и ништавост и/или побојност неких одлука скупштине привредног друштва. Наиме, Закон о привредним друштвима (у складу с Првом директивом ЕУ)²⁰ уређује на лимитативан начин осно-

14 У складу с германском праксом, правни теоретичари посебно инсистирају на учешћу нотара код малих компанија (затворених друштава): оснивање, повећање капитала, промене конститутивног акта, располагање уделом; и код великих компанија (отворена друштва): оснивање, повећање капитала, промене статута и учешће и верификација одлука скупштине. И у једном и у другом случају улога нотара је вишеструка: гаранција исправности и тачности најважнијих правних аката компанијскоправног живота, инструктивна (саветодавна) функција (посебно важна са становишта заштите слабије стране), непристрасна подршка свим инволвираним странама – заштита својинских права (за разлику од адвокатске позиције), заштита интереса поверилаца и других трећих лица (јавна сигурност и јавни поредак – транспарентност и спречавање прања новца), олакшање позиције регистратора привредних субјеката. Наводи се да једва да има било који случај одговорности нотара за непажњу у вези са оснивањем компанија. Вид. *Ibid.*, 155-166, 173-174.

15 Тако и: *Ibid.*, 12.

16 О тзв. дефициту контроле компанијскоправног живота (посебно претходне) и њеним последицама: *Ibid.*, 163-164.

17 Тако и: *Ibid.*, 48.

18 Directive 2003/58/EC of the European Parliament and of the Council of 15 July 2003 amending Council Directive 68/151/EEC, as regards disclosure requirements in respect of certain types of companies, *OJ L 221*, 4.9.2003, p. 13–16.

19 Тако и: G. Roth, P. Kindler, 157.

20 Directive 2009/101/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and third parties, are

ве „ништавости оснивачког акта“²¹ привредног друштва и поступак за утврђење и дејство ништавости,²² док закон који уређује поступак регистрације привредних субјеката, уређује основе „ништавости регистрације оснивања привредног друштва“ или „ништавост регистрације предузетника“ на нелимитативној основи.²³ Истовремено, Закон о привредним друштвима уређује и институт „ништавости“ неких одлука скупштине акционарског друштва, односно институт „побојности“ неких других одлука скупштине овог друштва и институт „побојности-поништења“ (са сходном применом „побојности“ и на одлуке скупштине друштва с ограниченом одговорношћу).²⁴

Закон који уређује поступак регистрације привредних субјеката не уређујући лимитативно основе ништавости регистрације, већ употребља-

required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 48 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent – Прва директива ЕУ, *OJ L 258*, чл. 11-13.

- 21 Више: Мирко Васиљевић, *Компанијско право*, Београд, 2015, 87-88.
- 22 Закон о привредним друштвима – ЗОПД, *Службени гласник РС*, бр. 36/11 и 99/11, чл. 13 и 14.
- 23 Закон о поступку регистрације у Агенцији за привредне регистре (*Службени гласник РС*, бр. 99/11, 83/14) утврђује следеће основе „ништавости регистрације“ привредног субјекта: 1) регистрација на основу неистинитих података, 2) регистрација на основу лажних докумената или докумената са неистинитим чињеницама или документа издатог у незаконитом поступку, као и 3) регистрација на основу других законом предвиђених разлога (чл. 33-34).
- 24 Према ЗОПД „ништаве“ су следеће одлуке скупштине акционарског друштва: 1) одлука о повећању основног капитала ако није регистрована у складу са законом о регистрацији у року од шест месеци од дана доношења (чл. 294, ст. 3); 2) одлука о условном повећању основног капитала која није у складу с одредбама овог закона (чл. 301, ст. 3); 3) одлука о остваривању права на стицање акција по основу повећања основног капитала која није у складу с одредбама овог закона (чл. 308, ст. 4); 4) одлука о смањењу основног капитала која није регистрована у складу са законом о регистрацији у року од три месеца од дана доношења (чл. 314, ст. 4); 5) одлука о смањењу основног капитала која је донета супротно начелу једнаког третмана акционара исте класе (чл. 318, ст. 4); и 6) одлука о смањењу основног капитала са којом истовремено није донета и одлука о повећању основног капитала тако да друштво има најмање минимални износ основног капитала прописан законом (чл. 324, ст. 2). Посебно, ЗОПД уређује „ништавост правног посла, односно радње стицања или располагања имовином велике вредности“ (осим према савесном трећем лицу), али само у законом прописаном року и од стране овлашћеног лица (чл. 472). Поред „ништавости“ (специјално правило) ЗОПД утврђује и „побојност“ одлука скупштине (као опште правило применљиво и на одлуке о статусним променама – чл. 376 и 500, ст. 1) и „побојност-поништење“ одлука скупштине као посебно правило (побијање одлуке о усвајању годишњих финансијских извештаја друштва и, последично, аутоматски одлуке о расподели добити – чл. 380). Институт „побојности“ (не и „ништавости“) одлука скупштине овог друштва сходно се примењује и на одлуке скупштине друштва с ограниченом одговорношћу (чл. 217).

вајући формулу могуће ништавости „регистрације на основу других законом предвиђених разлога“, укључује у ове основе и основе ништавости утврђене законом који уређује привредна друштва (лимитативни основи ништавости оснивачког акта и други основи ништавости утврђени овим законом). Овде, међутим, за судску праксу настаје озбиљан проблем. Наиме, закон који уређује поступак регистрације привредних субјеката за подношење захтева за поништај овлашћује само „лице које има правни интерес“, с тим да то може учинити само у законом прописаном року (субјективном року од 30 дана од дана сазнања, односно у објективном року од годину дана од дана регистрације). Закон о привредним друштвима, пак, не уређује до краја институт „ништавости“ (оснивачког акта, других одлука скупштине друштва које могу бити по његовом слову „ништаве“), у смислу активно легитимисаних лица за покретање поступка поништаја или прописивања рокова (као што то чини код института „побојности“, уподобљавајући га тиме углавном институту рушљивих правних послова, осим дејства реституције, из закона који уређује облигационе односе).²⁵ Нема сумње да је компанијскоправни законодавац несклон институту „ништавости“ из закона који уређује облигационе односе²⁶ (могућност покретања поступка од стране сваког „заинтересованог лица“ а не само „лица које има правни интерес“, дужност пажње по службеној дужности, невезаност за рок, дејство према свима, декларативно дејство, дејство *ex tunc* и обавезност реституције, по правилу немогућност конвалидације),²⁷ те је стога у закону који уређује поступак регистрације институт „ништавости“ везао за рокове настојећи да му да природу рушљивости – релативне ништавости (као што је то поступио и закон који уређује привредна друштва код института „побојности“ и неких

25 Закон о облигационим односима – ЗОО, *Службени лист СФРЈ*, бр. 29/78 и *Службени лист СРЈ*, бр. 31/93, чл. 111-117.

26 У том смислу га примењује владајућа судска пракса: „Уговор о оснивању чији се поништај тужбом тражи има поред облигационих и статусноправна дејства, што има за последицу да се на исти не могу применити општа правила облигационих односа, па се и уговор на основу којег је извршен упис не може поништавати применом правила облигационог права, већ само тужбом за утврђивање ништавости уписа из члана 69 Закона о регистрацији привредних субјеката“ – Решење Привредног апелационог суда, Пж. 131/10, у: *Билтен судске праксе Привредног апелационог суда*, бр. 1/2011, 81. „Одлуке акционарског друштва побијају се по одредбама о побијању из Закона о привредним друштвима, а не по одредбама о ништавости из Закона о облигационим односима“ – Решење Привредног апелационог суда, Пж. 107/10, у: *Билтен судске праксе Привредног апелационог суда*, бр. 1/2011, 74.

27 ЗОО, чл. 103-110.

случајева „ништавости“),²⁸ док закон који уређује привредна друштва углавном институт „ништавости“ (не уређујући ни тужбу за утврђење ништавости) није везао за рокове и није прописао време дејства (осим код ништавости оснивачког акта – дејство *ex nunc*). Уз то, закон који уређује привредна друштва познаје и мешовит институт „побијање-поништење“, што додатно компликује ствари око одређења правне природе.

Правна теорија мора признати да у оваквом правном окружењу судској пракси није лако. Испуњавајући, пак, свој задатак, био он од помоћи или не, она мора рећи свој суд пре свега о најважнијем правном питању које из овог произлази: да ли је могућа примена института ништавих правних послова из закона који уређује облигационе односе у компанијскоправној сфери (осим ако је то компанијскоправним прописима изричито искључено: лимитативни основи ништавости оснивачког акта привредних друштава, на пример)?²⁹ Правна сигурност, без сумње, захтева у принципу негативан одговор, али опет правна сигурност у својој изузетности и поверење у правни поредак захтева позитиван одговор, макар и са одређеним специфичностима (дејство *ex nunc*, а не *ex tunc*).³⁰ Ово посебно имајући у виду крајње минорну улогу регистра привредних субјеката у поступку регистрације, уз непостојање претходне формалне јавнобележничке контроле.

III Право и правичност

Појам права је далеко шири од појма позитивног права што доказује и правни феномен „правичности“, као посебна правна вредност, коме и закони и кодификације поклањају „дужну пажњу“. Штавише, законодавци се на њу често позивају и упућују судију (или арбитра у феномену алтернативног решавања трговачких спорова) да решава по правичности (карактеристичан је у том погледу исказ швајцарског законодавца Грађанског законика да суд решава случај „према правилу, које би он сам као законодавац поставио“). Ипак, признавање правичности квалитета

28 За дејство „побојности“ код одлука о статусним променама вид. Татјана Јевремовић Петровић, „Ништавост статусне промене након регистрације“, *Анали Правног факултета у Београду – Анали*, бр. 2/16, 79-104.

29 „Уговор који је противан принудним прописима, јавном поретку или добрим обичајима је ништав, ако циљ повређеног правила не упућује на неку другу санкцију или ако закон у одређеном случају не прописује што друго“ – ЗОО, чл. 103, ст. 1.

30 Упор. Бранко Станић, „Ништавост одлука скупштине друштва и побијање одлука скупштине друштва“, *Билтен судске праксе привредних судова*, бр. 4/2016, 416.

формалног извора права није тако заступљено у правној науци,³¹ чешће се прихвата као „помоћно средство при тумачењу права“.³² Неки су, пак, склони да и ово последње не прихвате налазећи да је пре реч о једном не-научном и неодређеном појму из арсенала сентименталности.

Улога правичности, као метаправног института, у праву може да буде значајна. Најпре, она помаже индивидуализацији случаја, чиме доприноси отклањању недостатака закона насталих у сложеној процедури доношења. Затим, она даје судијама широка овлашћења (чак и дискрециона). Најзад, она омогућује судији да се више удуби у чињенично стање (факте), чиме је у стварној могућности да нађе ближе *тачке спајања нормативног и фактичког* (као трајне тачке слабости позитивног права). На тај начин, исправно се примећује да правичност постаје један истински „правни стандард“.³³

Правичност може да има и има и неке друге посебне функције које комплетирају „друштвену функцију права“. Тако, правичност је инструмент „морализовања позитивног права“, чиме оно из сфере догматике и егзегезе улази у мисију коју у позитивном праву врши природно право. У том погледу, правичност (*equity*) одиграла је посебну улогу у енглеском праву (одрицање правне важности неморалног посла пошто судија има овлашћење да „завири у савест“ уговорника). Такође, идеја еквиваленције престација у уговорном праву, која је основ бројних правних института, има за свој основ институт правичности. То важи и за објективну одговорност и правичну накнаду штете на коју уговорно и деликтно право често упућују. Коначно, и институт осигурања заснивајући се у бити на принципу „узајамности и солидарности“ и водећи рачуна често о социологизирању одговорности, надахнут је управо филозофијом института правичности. Тако је и са заједничком хаваријом у поморском праву. Правичност није, уосталом, далеко ни од практичног оваплоћења једне од Радбрухових

31 Тај квалитет му изричито даје наш Божидар С. Марковић (*Правичност као извор права*, Београд, 1991а, 274–282); Коста Чавошки („Тумачење и индивидуализација права зарад правичности“, *Правни живот*, бр. 12/95, 775-781) говори о „саображавању општег закона правичности у појединачном случају“.

32 У арбитражном решавању спорова прихваћено је правило да се арбитражни спор може решавати по принципу правичности (*ex aequo et bono*) једино ако странке „изричито“ дају такво овлашћење арбитражном трибуналу (или арбитру појединцу). Вид. *ICC Arbitration Rules* (in force as from 1. January 2012), art. 21. para 3; *UNCITRAL Arbitration Rules* (as revised in 2013), art. 35, para 2; Правилник Сталне арбитраже при Привредној комори Србије, *Службени гласник РС*, бр. 101/16, чл. 42, ст. 4.

33 Б. С. Марковић, 276.

антиномија у праву и једне правне вредности – „сврсисходности“ (која овде не значи доминацију политичког већ социјалног и економског у праву). Управо на правичност је мислио и римски правник Улпијан са својом изреком „свакоме дати оно што му припада“. У свакодневном говору се за неког каже да је правичан (посебна важност управо за судије и арбитре) ако у „једнаким стварима једнако поступа“, односно у „различитим стварима различито поступа“ у мери њихове различитости. Зар се усталом и о законима не говори као о правичним (праведним) или неправичним (неправедним)? Да је ова правна вредност била бар у нужној мери у фокусу пажње законодавца, те да није у потпуности занемарена у целовитој друштвеној функцији права, зарад неких других друштвених (или „приватно друштвених“) вредности или зарад вредности по себи и за себе (како управо циљ приватизације дефинише један наш познати писац из области економије),³⁴ никада бројни закони о приватизацији на овим просторима не би имали форму (и „резултат“) какав су имали.

Правичност као правна вредност и данас је предмет бројних критика. Не без разлога, истиче се да она води претераном субјективизму (што је израз неодређености појма) у одлучивању судија и арбитра („сачувај ме боже судске правичности“, крилатица је која је резултат примене овог института чак и у Енглеској). Учињени су у теорији и пракси бројни напори да се правичност објективизира, али „дефинисана правичност не би више била правичност“.³⁵ Елиминисати овај институт значило би лишити право једног важног правног стандарда, попут злоупотребе права, више силе, савесности и поштења, јавног поретка и слично, лишити право неопходних социјалних сокова и друштвених вредности који воде материјалној правди. Правичност је истина израз несавршености законодавца и сложености мисије права, са мисијом која је блиска мисији „морализовања права“ или привођења права својој мајци „правди“, чиме позитивно право иде у сусрет природном праву. Истина, правичност води извесној правној несигурности, али „неправичност може компромитовати право и више и дубље него и сама несигурност“. Отуда, и „неправично право је несигурно право“, а „праву су обоје у истој мери неопходни, тако да оно треба да представља синтезу максимума сигурности и максимума правичности“.³⁶ Коначно, оно што би право изгубило кроз претерани правни формализам

34 Вид. Љубомир Мацар, „Приватизација као циљ привредне и друштвене транзиције“, *Својина и слободе* (ур. П. Васић *et al.*) Београд, 1996, 1–8.

35 Б. С. Марковић, 280.

36 Б. С. Марковић, *Правичност и правни поредак*, 1991b, 271–273.

и догматичност добило би кроз објективну и професионалну примену стандарда правичности.³⁷ При том, то наравно не значи да правник може заборавити при постојању правичности на само право. Још је, наиме, у XVIII веку искусни енглески класични правник Блекстон рекао да је *право без правичности*, иако тврдо и непријатно, још увек много корисније по опште добро него *правичност без права*. Треба ли се и овом приликом подсетити „оца класичног природног права“ Х. Гроцијуса који је написао да је правичност још увек „управо врлина која се састоји у поправљању онога у чему је закон због своје општости погрешно“.

IV Привредни судови и/или арбитраже

Српски закон који уређује арбитражу,³⁸ рађен по узору на Унцитрал Модел закон о трговинској арбитражи,³⁹ утврђује опште прихваћено правило решавања привредних спорова путем арбитраже (институционалне или *ad hoc*) само на основу споразума странака – подобност спора за арбитражу – арбитрабилност (тзв. компромис или компромисорна клаузула).⁴⁰ Недавним променама закона који уређује привредне коморе у Србији (и последичним Правилником) је доскорашња једина институ-

37 Тома Живановић (Т. Живановић, *Систем синтетичке правне филозофије – Синтетичка филозофија права I*, Класици југословенског права, Београд, 1997, 810-811) говори о материјалној (формалној, законској) правичности и судској (правопримењивачкој) правичности. Други аутори (Драган Митровић, *Држава, право, правда, правници*, Београд, 2009, 259-261) говоре о „праву на правично суђење“ или о „законитости као правди“ (Лон Л. Фулер, *Моралност права* – превод: С. Митровић, Београд, 2001, 176-178).

38 Закон о арбитражи – ЗА, *Службени гласник РС*, бр. 46/2006, чл. 12.

39 Вид. Маја Станивуковић, *Међународна арбитража*, Београд, 2013 (Модел-закон UNCITRAL-а о међународној трговинској арбитражи), 303-324.

40 О арбитражи уопште вид. Ph. Fouchar, E. Gaillard, B. Goldman, *Traité de l'arbitrage international*, Paris, 1996; R. David, *L'arbitrage dans le commerce international*, Paris, 1982; G. Born, *International Commercial Arbitration in the United States*, Boston, 1994; R. Merkin, *Arbitration Law*, London, 1991; Иво Грбин, *Признање и извршење одлука страних судова*, Загреб, 1980; Александар Голдштајн, Синиша Трива, *Међународна трговачка арбитража*, Загреб, 1987; Миодраг Трајковић, *Међународно арбитражно право*, Београд, 2000; Зборници реферата са Саветовања о Спољнотрговинској арбитражи (I – 1963, II – 1965 и III – 1966), у организацији Института за упоредно право; Зборник: *Међународна трговинска арбитража* (припрема и редакција Добросав Митровић), Београд, 1996; Гашо Кнежевић, *Међународна трговачка арбитража*, Београд, 1999; Александар Јакшић, *Међународна трговинска арбитража*, Београд, 2003; Милена Петровић, *Решавање спорова пред међународном трговачком арбитражом*, Крагујевац, 1996; Ј. Перовић, *Уговор о међународној трговинској арбитражи*, Београд, 1998; М. Станивуковић, 15-275; Гашо Кнежевић, Владимир Павић, *Арбитража и АДР*, Београд, 2009, 17-254.

ционална Спољнотрговинска арбитража при Привредној комори Србије преименована у Сталну арбитражу при овој комори,⁴¹ са проширењем надлежности споразумом уговорних страна решавања поверених спорова не само из међународног пословног односа већ и из домаћих пословних односа привредних субјеката. Досадашња пракса постојања одвојеног Сталног избраног суда при овој комори за решавање вољом домаћих уговорних страна поверених спорова показала се неуспешном, с обзиром на то да је такав број дугогодишње и континуирано био занемарљив, док је број спорова из међународних пословних односа које је решавала једина институционална арбитража био релативно задовољавајући.⁴² Разлози за неприхватљиво мали број домаћих спорова које уговорне стране споразумно поверавају на решавање уговорној (недржавној) институцији, изгледа, тешко су докучиви. Ово посебно имајући у виду неспорну чињеницу да једностепеност арбитражног решавања спорова, по логици ствари, што и пракса евидентно показује, исходује далеко брже решавање насталог спора од двостепености (не рачунајући и могуће ванредне правне лекове) решавања пред државним судовима.⁴³ Уз то, донедавна предност државног судовања у односу на арбитражно у погледу трошкова поступка променама судских тарифника углавном је ишчезла, тако да и на том плану арбитраже (бар у Србији) постају конкурентније и пожељније.⁴⁴ У

41 Закон о привредним коморама Србије, *Службени гласник РС*, бр. 112/15, чл. 31 и Правилник Сталне арбитраже при Привредној комори Србије, чл. 1.

42 Према расположивим и доступним подацима, домаћа институционална арбитража је бележила и по 120 случајева годишње (за време бивше државе), што је, истина, након распада државе и конституисања институционалних арбитража при ранијим републикама (нове државе) драстично смањено, али и даље релативно значајно, с обзиром на то да је домаћа арбитража последњих десетак година бележила само неких десетак спорова. Вид. Јелена Перовић, Милена Ђорђевић, „Resolution of Commercial Disputes Through Arbitration as a Contributor to Improvement of Business Environment in Serbia“, *Економика предузећа*, март-април 2013, 241-242.

43 У литератури се, на пример, наводи да подаци Светске банке сведоче да у Србији просечни привредни судски поступци трају 525 дана (од подношења тужбе до правоснажне судске одлуке), док према статистици Спољнотрговинске арбитраже при Привредној комори Србије просечно трајање арбитражног поступка у 2015. години износило је 123 дана, у 2014. години 103 дана, а у 2013. години 171 дан – дакле, у просеку 3 до 5 пута краће него пред државним судовима). Вид. Љубица Милутиновић, М. Ђорђевић, „Медијација и арбитража“, *Билтен – Врховни касациони суд*, бр. 2/2016, 284.

44 У литератури се, на пример, наводи да су спорови вредности од 100.000 евра у трошковном смислу повољнији 51-70% при арбитражном решавању у односу на решавање пред државним судовима, док спорови вредности од 500.000 евра при арбитражном решавању мање коштају 31-41% од судског решавања. Вид. Љ. Милутиновић, М. Ђорђевић, 287.

принципу, овакве констатације не могу да поремете (како у временском смислу тако и у трошковном) ни евентуални покренути поступци за поништај арбитражних одлука пред надлежним српским државним судовима (дозвољени законом у крајње рестриктивним случајевима), с обзиром на то да се покрећу у занемарљивом броју случајева и углавном имају негативан исход.⁴⁵

Арбитражно решавање спорова, посебно домаћих, као и друге форме алтернативног решавања спорова, у односу на судско решавање, попут медијације,⁴⁶ у Србији дакле нема задовољавајуће ухлебљење, иако су с правом замишљени као инструменти ефикаснијег решавања привредних спорова, што је интерес привредних субјеката. Отуда, Национална стратегија реформе правосуђа и Акциони план националне стратегије реформе правосуђа, као и Акциони план преговарачког поглавља са ЕУ (бр. 23) утврђују стратешке мере унапређења алтернативног решавања привредних спорова. Неспорно је да оне имају и своју институционалну форму али и свој нормативни изражај. Посебно, „блиски сусрет“ арбитраже (и других форми алтернативног решавања привредних спорова) и суда мора бити постављен на кристално јасну основу, с обзиром на то да арбитража има наглашену потребу за судском помоћи (извођење доказа, привремене мере, поништај домаћих арбитражних одлука, признање страних арбитражних одлука, суд као орган именовања и изузећа арбитра у *ad hoc* арбитражама), али само у вези радњи „које су изричито одређене законом“. Ван тога, уважавајући темељне столетне принципе арбитраже (независност, приватност природе, самосталност, поверење странака, *kompetenz-kompetenz*) суверност арбитраже не сме бити ничим нарушена. Таква сувереност мора бити гарантована и јасном законском инфраструктуром која тражи унапређење и чињење неспорним бројних отворених питања (потребна централизација и једноступеност одлучивања од стране једног, највишег, привредног суда на законски дефинисаним тачкама сусрета суд-арбитража; питање извршности привремених мера донетих од стране арбитраже; правно дејство отварања стечајног

45 У литератури се наводи да је од неколико стотина донетих арбитражних одлука пред Спољнотрговинском арбитражом при Привредној комори Србије од 1992. до 2006. године било свега 25 поступака за поништај арбитражне одлуке, док је анализа седам одлука српских судова везаних за ове поступке показала да је свега у једном случају суд поништио арбитражну одлуку и усвојио тужбу за поништај. Вид. Љ. Милутиновић, М. Ђорђевић, 288; М. Станивуковић, „Поништај арбитражне одлуке у домаћој судској пракси“, *Арбитража*, 2006, 167-201.

46 Закон о посредовању у решавању спорова, *Службени гласник РС*, бр. 55/14.

поступка на арбитражни поступак; могуће и потребно проширење подобности спорова за арбитражу – проширење арбитрабилности и слично). На овом путу – путу интереса привреде и инвеститора свих боја све институције морају да препознају своју позваност за делотворност (Министарство правде, Привредна комора, професионална струковна удружења, привредни судови, арбитраже, законодавац, Правосудна академија, правни факултети, арбитражи, медијатори, судије). озбиљним и континуираним активирањем, квантитативним и квалитативним, алтернативног начина решавања привредних спорова, посебно домаћих, почетно питање привредни судови и/или арбитраже неће се више постављати ни у искључивој ни у алтернативној форми, што је сигурна гаранција и растерећења судства, и ефикаснијег решавања привредних спорова, и интереса привреде и, тиме, интереса државе и друштва.

V Компанијско и берзанско право и судска пракса

1. Хармонизовање регулативе статусних промена са правом ЕУ и (не)сигурност поверилаца

Српски Закон о привредним друштвима наводно следећи одговарајућу регулативу ЕУ одговорност у случају статусних промена привредних типа подела („чиста“ подела, подела комбинована са формама спајања, „чисто“ издвајање, издвајање комбиновано са формама спајања) регулише на другачијој основи у односу на ранији истоветни закон. Наиме, док је ранији закон установљавао солидарну неограничену одговорност новонасталих субјеката из ових статусних промена за обавезе друштва из ког су настала – друштво преносилац, а које нису распоређене на неко од друштава стицалаца (подељено друштво, друштво из ког је издвојен део имовине), уз могућност каснијег регреса између тих друштава,⁴⁷ дотле нови (позитивни) закон уводи неку форму солидарне ограничене одговорности за обавезе друштва преносиоца које нису распоређене ниједном друштву стицаоцу „до износа разлике (подвукао аутор) између вредности имовине која је на то друштво пренета и обавеза које је то друштво преузело“, односно неку врсту међусобне супсидијарне ограничене одговорности више новонасталих друштава стицалаца за обавезе друштва преносиоца које су пренете на остала друштва стицаоце „до износа разлике (подвукао аутор) вредности имовине друштва преносиоца која му је

47 Закон о привредним друштвима, *Службени гласник РС*, бр. 125 /04, чл. 413, ст. 2.

пренета и обавеза друштва преносиоца које је преузело, осим ако је са одређеним повериоцем другачије уговорено“.⁴⁸

Солидарна ограничена одговорност новонасталих друштава за *непренете обавезе* друштва преносиоца, односно међусобна супсидијарна ограничена одговорност новонасталих друштава из статусних промена за *пренете обавезе*, као позитивно правни режим нашег компанијског закона, у значајној мери погоршава позицију поверилаца друштва преносиоца у односу на ранији компанијски закон, а посебно, што је још важније не одражава на прави начин ни идеје тзв. Шесте директиве ЕУ везане за одговорност за обавезе друштва преносиоца (како пренете на новонастала друштва тако и непренете). Најпре, Шеста директива прописује солидарну одговорност друштава стицалаца као форму заштите поверилаца друштва преносиоца (за пренете обавезе), уместо наше супсидијарне одговорности.⁴⁹ А затим, још важније, ограничење и солидарне и супсидијарне одговорности не чини обавезним већ оставља државама чланицама да то могу учинити („*may limit such joint and several liability to the net assets allocated to each of those companies*“).⁵⁰ Наше је чврсто уверење да је у оваквим околностима за нашу земљу било далеко боље решење да је остављено решење ранијег закона о солидарној неограниченој одговорности (и међусобне између друштава стицалаца за пренете обавезе и за непренете обавезе друштва преносиоца друштава стицалаца).⁵¹ На овај

48 ЗОПД, чл. 505, ст. 3, тач. 3 и чл. 506, ст. 2.

49 Разлику вид. М. Васиљевић, 90-94.

50 Sixth Council Directive 82/891/EEC of 17 December 1982 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty, concerning the division of public limited liability companies *OJ L 378*, 31.12.1982, чл. 12. Вид. Vanessa Edwards, *EC Company Law*, New York, 1999, 109-111.

51 Ситуацију додатно компликује и норма ЗОО (приступање дугу у случају примања неке имовинске целине – чл. 452):

(1) Лице на које пређе на основу уговора нека имовинска целина физичког или правног лица, или један део те целине, одговара за дугове који се односе на ту целину, односно на њен део, поред дотадашњег имаоца и солидарно с њим, али само до вредности њене активе.

(2) Нема правног дејства према повериоцима одредба уговора којом би се искључивала или ограничавала одговорност утврђена у претходном ставу.

Непрецизност ове норме Закона о облигационим односима, посебно са становишта обима и случајева примене (вид. Закључак Уставног суда Србије Iуо 354/213, од 19.04.2016; одлука Уставног суда БиХ, АП 4490/14, *Службени гласник БиХ*, 12/16; одлука Вишег привредног суда Србије, Пж – 3059/00; одлука Врховног касационог суда Србије, Прев 91/07; одлука Врховног суда Хрватске, Рев. 2077/01), те несигурност поверилаца из приватизације по основу *закључених уговора о куповини имовине* (уз уговорно искључење одговорности за обавезе и остављање обавеза дотадашњем дужнику), што је

начин сигурност поверилаца друштва преносиоца била би утемељенија и у материјалном смислу и у процесном смислу (не би морао да буде обавезан да као тужилац доказује да та разлика вредности имовине и пренетих обавеза постоји код конкретног друштва стицаоца и да тиме постоји његова солидарна или супсидијарна одговорност за обавезе које је створио њихов ранији дужник – друштво преносилац – *probatio diabolica*). На различиту праксу наших судова⁵² и различит третман поверилаца у овим споровима, те тиме и изражену правну несигурност и повреду права на правично суђење указао је и Европски суд за људска права у Стразбуру.⁵³

2. Затварање друштава у фокусу права мањинских акционара

Чини се да је наше неразвијено тржиште капитала,⁵⁴ у недостатку ефикасних санкција и у недостатку њихове адекватне примене, изнедрило бројне злоупотребе, чак и ако у неким случајевима законска решења нису заостала за потребама времена, с обзиром на то да модел „корисних организованих малверзација“ у својеврсном „четвороуглу“ (брокери, адвокати, проценитељи вредности акција и правосудни систем) даје „резултате“. Ако је већ, а јесте, законодавац утврдио „највишу вредност акција“ (између тржишне, књиговодствене и процењене) као основ права несагласних (мањинских) акционара, у условима неразвијеног тржишта капитала то редовно доводи до последице да се „процењена вредност“ (која без обзира на постојање стандарда процене у сваком случају обилује

навело судску праксу да лимитира њену примену (куповина стана и одговорност купца за неплаћене обавезе ранијег власника везане за власништво стана – критика: Ненад Тешић, „О „изузетности“ дуга за струју“, *Хармониус*, 2016, 293-319; одговорност наследника за обавезе оставиоца – Закон о наслеђивању, *Службени гласник РС*, бр. 46/95 и 101/03 – одлука Уставног суда Србије, 6/15, члан 222 и слично; вид. Дејан Ђурђевић, „Заштита наследника од последица стицања презадужене заоставштине“, у: *Перспективе имплементације европских стандарда у правни систем Србије, Зборник радова, књига VI*, Правни факултет Универзитета у Београду, 2016, 171-187), у ситуацији постојања посебних норми Закона о привредним друштвима који уређује одговорност код статусних промена привредних друштава одступајући делимично од овог института, требало би заузети став о непримени ове одредбе на „располагање имовинским целинама“ у случају статусних промена.

52 Вид. Боривоје Гајић, „Солидарна одговорност и статусна промена привредног друштва“, *Билтен – Врховни касациони суд*, бр. 3/16, 153-174.

53 Вид. Вучковић и др. против Србије, бр. 17153/11; Винчић и др. против Србије, бр. 44698/06.

54 Укупан промет 2015. године на Београдској берзи износио је свега 186 милиона евра, што је тек девет одсто од нивоа рекордне 2007. године. Вид. Ненад Гујаничић, „Још једна мршава година“, *Политика*, 5. јануар 2016. године.

елементима арбитрерности и субјективности)⁵⁵ утврђује као „највиша“, а што за редовну последицу има повећани број спорова по тужбама мањинских акционара (тима и трошкова процене, судских трошкова, адвокатских трошкова и других трошкова), као и како већ пракса озбиљно упозорава манипулативних понашања на тржишту капитала, чији су учесници редовно брокери, проценитељи капитала, а не ретко и сама организована тржишта капитала и адвокати и, чак, и судови (недовољно утемељеним одлукама).

Кад је, пак, о самој законодавној равни реч, чини се да је законодавац озбиљно погрешно кад је утврдио право несагласних акционара на излазак из друштва уз обавезу друштва да им откупи акције (у случају постојања основа утврђених законом и на основу закона статутом) „по највишој вредности“ утврђеној у троуглу између књиговодствене, тржишне и процењене, дајући тиме концесију арбитрерности и субјективности, с обзиром на то да то практично значи да ће углавном бити процењена вредност, уместо да се определи за објективну категорију тржишне вредности у сваком случају.⁵⁶ Да законодавац није имао јасну визију решавања овог питања доказ је и чињеница да је у другим случајевима прибегао другим критеријумима, иако не стоје посебни разлози који би то оправдали (нпр. у случају статусних промена „законити имаоци заменљивих обвезница, вараната и других хартија од вредности са посебним правима, осим акција, које је издало друштво преносилац које престаје услед статусне промене“, могу имати и право на уговорној основи да им друштво стицалац обавезно – ако је тако уговорено – „откупи те хартије од вредности“ по њиховој „тржишној вредности“, односно у случају спора по њиховој „откупној цени“.⁵⁷ Да се законодавац у обликовању овог инсти-

55 Ово најбоље илуструје одлука Привредног апелационог суда Пж 443/15, поводом спорне вредности акција код утврђивања права мањинских акционара у предметном спору. Наиме, у конкретном случају процењена вредност акција по налазу вештака износила је 38.974,40 динара, док је неспорна тржишна вредност акција износила 10.537,18 динара. Разумљиво је да је у оваквом случају Привредни апелациони суд укинуо одлуку првостепеног привредног суда, с обзиром на то да је имајући у виду обим утврђене разлике између тржишне и процењене вредности акција налагао разјашњење „спорне чињенице од којих зависи правилност обрачуна вредности акција, што првостепени суд није учинио“.

56 Закон о трговачким друштвима Хрватске (пречишћен текст: *Народне новине*, 152/2011, чл. 562, 549.г, 550.ј, 570 и слично), такође регулише права несагласних акционара (и чланова друштва с ограниченом одговорношћу) у форми „примерене новчане накнаде“ или „примерене отпремнине“, на пример, у неким случајевима статусних промена привредних друштава или промена правне форме, али, чини се, у нешто рестриктивнијој форми.

57 ЗОПД, чл. 513.

тута понашао као „слон у стакларској радњи“ доказ је и чињеница да код статутарног основа за права несагласних акционара у складу са законом говори о праву на „накнаду тржишне вредности акција“,⁵⁸ а код утврђивања „права на исплату“ несагласног члана друштва преносиоца код статусних промена говори о „откупној цени његових акција“ која одговара „тржишној вредности тих акција“,⁵⁹ при чему опет у оба ова случаја утврђује као опште правило право несагласних акционара и у овим случајевима на „највишу вредност“ (између три система утврђивања)!? Коначно, да „чорба буде још гушћа“, у случају преузимања акционарских друштава јавном понудом у складу с посебним законом и општим правилима закона који уређује привредна друштва, иако законодавац полази од правила да је контролни акционар дужан у дефинисаном законском поступку да откупи акције од преосталих акционара сходном применом решења која важе за цену акција несагласних акционара код остваривања права на излазак из друштва, ипак прописује и *изузетак*⁶⁰ којим дозвољава (код постојања прописаних основа) таквом акционару да у прописаном року од истека рока понуде за преузимање акција „спроведе принудни откуп акција по условима из понуде за преузимање“.⁶¹

Чињеница да наш законодавац (код уређивања привредних друштава) основе права несагласних акционара (везано за тржиште капитала или независно од овог тржишта) на излазак из друштва уз обавезу друштва на откуп њихових акција „по највишој вредности“ (у „бермудском троуглу“ књиговодствене, тржишне и берзанске) везује за „дан доношења одлуке о сазивању седнице скупштине“ (у односу на који се и утврђују све три наведене вредности акција) предупређује могуће манипулације са трговином акцијама од овог момента до утврђеног дана ак-

58 ЗОПД, чл. 474, ст. 1, тач. 6.

59 ЗОПД, чл. 508, ст. 1 и 2.

60 О испуњености услова за овај изузетак или примени општих правила Закона о привредним друштвима код утврђивања цене акција несагласних акционара при остваривању права изласка из друштва види ревизиону одлуку Врховног касационог суда Прев. 286/2014, којом је укинута решење Привредног апелационог суда Пвж 388/14 и предмет враћен на поновно суђење, као и последичну одлуку Привредног апелационог суда Пж 443/15.

61 ЗОПД, чл. 523. Вид. Ревизиона одлука Врховног касационог суда, Прев. 157/2014, од 5.03.2015. Вид. и: Бранко Станић, „Понуда за преузимање акција и утврђивање цене акција у поступку преузимања и поступку принудног откупа акција“, *Билтен судске праксе привредних судова*, бр. 4/15, 384-388.

ционара за предметну скупштину⁶² (својство акционара у том моменту регистровано у Централном регистру чини га потенцијалним титуларом права несагласног акционара). Ипак, како пракса показује то није увек случај. Ово нарочито у случају постојања основа за затварање јавних друштава у случају неликвидних акција (недовољан промет акција у складу са законом који уређује тржиште капитала) на тржишту капитала, кад се стичу основи за повлачење са тржишта капитала и претварање јавних друштава у нејавна.⁶³

Иако, чини се Закон о привредним друштвима затвара простор за манипулативна трговања која би се вршила после овог момента и која би утицала на цену акција, решењем да су оваква трговања правно ирелевантна у смислу утврђених права мањинских акционара и у смислу постојања основа за повлачење акција са организованих тржишта капитала и затварања јавног друштва у нејавно (такав основ мора постојати у моменту доношења одлуке о сазивању седнице скупштине чију тачку дневног реда чини и таква предметна одлука), чини се да такав простор ипак остаје у знатно суженом обиму на тржишту капитала⁶⁴ (могуће сазнање за будуће сазивање скупштине са том тачком дневног реда од стране инсајдера и могућа злоупотреба инсајдерских информација са утврђеним правним режимом таквих злоупотреба – „забрањено је...“, што би требало да значи природа ништавости).⁶⁵ Ипак, и поред тога, решења овог закона далеко су рестриктивнија за потребе сузбијања манипулација на тржишту капитала, од закона који уређује тржиште капитала. Наиме, потонји закон чини правно релевантним у смислу стицања основа за ова права несагласних акционара (где спада и начин утврђивања цене акција) и трговања од момента доношења одлуке о сазивању седнице скупштине на којој се доноси предметна одлука до дана акционара (иако би из закона који уређује тржиште капитала произишло да то може и до одржавања те седнице и доношења те одлуке, што је правни нонсенс због правне релевантности дана акционара за утврђивање самог својства акционара и тиме и несагласног акционара). Кад се има у виду да се манипулацијама на организованим тржиштима капитала у овом међувремену може трговати акцијама до „математички“ утврђеног законског прага, како би

62 „Дан акционара је дан на који се утврђује списак акционара који имају право на учешће у раду седнице скупштине и пада на десети дан пре дана одржавања те седнице“ (ЗОПД, чл. 331, ст. 1).

63 Закон о тржишту капитала – ЗТК, *Службени гласник РС*, бр. 31/2011, чл. 70 и 123.

64 ЗТК, чл. 85-86.

65 ЗТК, чл. 75-84.

основ и даље постојао али како би се вештачки „произвела“ „највиша вредност“ (или основ ових права и не постоји или ако постоји у међувремену отпадне, а утврђени режим исплате акција несагласних акционара већ доведе до њихове исплате⁶⁶ и често и по „највишим ценама“ постигнутим манипулативним међувременским трговањем или арбитражном проценом), онда је сасвим јасно да нам привредна регулатива и интереси привреде иду различитим колосецима.

Дакле, чини се да је регулатива нашег тржишта капитала, у жељи да активира мале инвеститоре (грађане и предузетнике) код улагања у корпоративне хартије од вредности, у околностима у којима се то није десило, постала заробљеник гарантованих права тзв. малих акционара који су инвестирали у те хартије. У условима њиховог подстицања на активирање својих права од стране разних тржишних манипулатора и мешетара, те и садејства других интереса (својеврсно „организовано манипулативно понашање“), угрожено је озбиљно пословно планирање и инвестирање.

3. Располагање имовином велике вредности и права мањинских акционара

Закон о привредним друштвима регулише институт стицања и располагања имовином велике вредности руковођен првенствено ужим претпостављеним интересом мањинских (несагласних) акционара, с обзиром на то да утврђује њихово право на излазак из друштва у случају да скупштина друштва донесе законито ову одлуку, уз право на накнаду „највише вредности својих акција“ (у конкуренцији процењене, тржишне и књиговодствене). Наиме, према решењу овог закона сматра се да друштво стиче, односно располаже имовином велике вредности ако стиче, односно располаже имовином чија набавна и/или продајна и/или тржишна вредност у моменту доношења одлуке о томе представља „30% или више од књиговодствене вредности“ укупне имовине друштва исказане у последњем годишњем билансу стања (при овом се математички критеријум „обрушава“ на било коју од ових цена – набавна и/или продајна и/или тржишна која прелази овај праг, руководећи се својом циљном функцијом овог института – заштита претпостављених интереса мањинских акционара). Уз то, законодавац, руковођен истом циљном функцијом института издашно га утврђује на широкој основи (приде још и на нелимитативној основи: „нарочи-

⁶⁶ „Одлука ... ступа на снагу давањем писане изјаве од стране ... да су сви несагласни акционари у целости исплаћени за вредност својих акција...“ – ЗОПД, чл. 474, ст. 4 и чл. 475, ст. 2 и 3; ЗТК, чл. 123, ст. 3.

то“): „куповина, продаја, закуп, размена, успостављање заложног права и хипотеке, закључење уговора о кредиту и зајму, давање јемства и гаранција и предузимање било које друге радње којом настаје обавеза за друштво“, додајући у истом „демократском расположењу“ да се „у смислу овог института сматрају имовином и ствари и права, укључујући и непокретности, покретне ствари, новац, хартије од вредности, удели, потраживања, индустријска својина и друга права“.

Покушавајући, пак, да направи какву такву равнотежу, законодавац мисли крајичком ока „великодушно“ ипак и на интерес самог акционарског друштва (*sic!*) – „изузетно, не сматра се за стицање, односно располагање имовином велике вредности куповина или продаја имовине која је извршена у оквиру редовног пословања друштва“. Коначно, „има се, може се“, законодавац задајући завршни ударац интересима самог акционарског друштва (у који ваљда спада не само интерес контролних акционара, већ и интерес самих мањинских акционара), не знајући убиствену по интресе привреде моћ слова, цементира „осмишљавање“ овог института руковођен својом идејом смисла у бесмислу: „једним стицањем, односно располагањем, у смислу овог института, сматра се и више повезаних стицања, односно располагања извршених у периоду од годину дана, при чему се као време настанка узима дан извршења последњег стицања, односно располагања“.

У оваквим околностима „наглавачке“ постављеног института од стране законодавца судској пракси није остављено ништа друго до да следи законодавца.⁶⁷ Док остаје у овим водама судска пракса подржава врховни правни принцип правне сигурности, али остаје упитно да ли она то увек чини тако или још више својим правно недовољно утемељеним ставом штити и иначе контроверзан интерес мањинских акционара у овим случајевима на штету интереса привреде.⁶⁸ Остаје нам да закључи-

67 „Сагласно са одредбом члана 475 Закона о привредним друштвима акционар који је поднео захтев за откуп акција не може оспоравати одлуку друштва на којој заснива то право, те се у судском поступку који је покренут по тужби несагласног акционара за откуп акција, не расправља о правилности и законитости одлука скупштине (стицање и располагање имовином велике вредности – примедба аутора). Такође, ни друштво, на чијој седници скупштине је донета одлука којом је одобрено располагање имовином велике вредности, којој је претходило одлучивање и гласање о таквом располагању, по тужби несагласног акционара за откуп акција, карактер такве одлуке не може оспоравати“ (пресуда Привредног апелационог суда, бр. Пж 27/14, *Билтен судске праксе привредних судова*, бр. 1/2016, 65-66).

68 У једном случају (пресуда Привредног суда у Ваљеву П 596/13 и пресуда Привредног апелационог суда Пж 6841/14, којом је укинута првостепена пресуда и предмет враћен на

мо да пре свега законодавац, али и судска пракса у свом простору примене закона, нису размишљали да логику бројева поставе на другој основи, како би истински служила интересима привреде. Наша појединачна знања о заробљености управа акционарских друштава, па и друштава с ограниченом одговорношћу (на које се овај институт такође примењује „ако оснивачким актом није другачије одређено“),⁶⁹ оваквом ограничавајућом по привредне интересе логиком законодавца говоре о потпуној везаности руку и „довијању“ на разне начине како „доскочити“ законодавцу руководећи се интересом акционарског друштва (који персонификује и интерес мањинских акционара) и слободе одлучивања.

VI Регулатива и судско виђење права мањинских (несагласних) акционара из критичког угла

Овакав законски прилаз праву несагласних акционара на излазак из друштва не води хармонији самог акционарског друштва и афирмацији његових интереса као својеврсног правног субјекта (који би претпостављено требало да буде и интерес акционарске већине која твори пред-

поновно суђење) расправља се по основу тужбе несагласних акционара за остварење њихових права на излазак из друштва по основу располагања имовином велике вредности у контексту основа „успостављања заложног права и хипотеке“ и „закључења уговора о кредиту и зајму“ (конкретно уговора о репрограму кредита у односу на раније закључене уговоре о кредиту по којима није извршена отплата). Основ за укидање првостепене одлуке и враћање предмета на поновно суђење по налазу Привредног апелационог суда нађен је у чињеници да је овај суд за остварење права несагласних акционара пошао од „укупне вредности заложене ствари“ (курзив МВ), коју вредност је сабрао са „вредношћу другог располагања, односно уговора о кредиту“, а по схватању овог суда за то је требало да служи само „вредност оптерећења непокретности (курзив МВ) заснивањем хипотеке или залоге на стварима и потраживањима“. Дакле, и за Привредни апелациони суд није спорно „сабирање“ двају вредности: вредности оптерећења непокретности и вредности уговора о кредиту у контексту утврђења постојања основа за права несагласних акционара за излазак из друштва и последичне обавезе откупа њихових акција од стране самог акционарског друштва доносица таквих одлука. Оваквим ставом се још више угрожава интерес друштва за закључење уговора о кредиту давањем обезбеђења на својој непокретности а проширују права несагласних акционара у контексту ових пословних одлука. Неспорно је да су уговор о кредиту (или репрограму кредита) и обезбеђење кредита имовином друштва повезани правни послови, али *ови послови оптерећују једноструко имовину друштва (а не двоструко)* и отуда само једна вредност (вредност оптерећења непокретности или вредност уговора о кредиту) може бити основ примене института располагања имовином велике вредности и права несагласних акционара по том основу а не сабране обе вредности (у ком случају остаје спорно која од ове две вредности јер је редовно вредност оптерећења непокретности виша од вредности уговора о кредиту).

69 ЗОПД, чл. 473.

метну одлуку и потенцијално несагласне акционарске мањине). Овакав законски прилаз води дисхармонији друштва и супротстављености интереса акционарске већине и акционарске мањине, већ по самој законској претпоставци. Уз то, на овој основи продукује се уздржавање управа друштва на доношење таквих одлука, с обзиром на то да оне финансијски знатно исцрпљују друштво и еродирају економску вредност предметних одлука. Уместо тога, законодавац је морао да и решењем права несагласних акционара код креираних основа права њиховог изласка из друштва и обавезе друштва да им откупи акције, цементира своје *темељне принципе дужности лојалности друштву акционара са значајним, контролним и већинским капитал учешћем* (поступање у интересу акционарског друштва).⁷⁰ Како је и у оваквим случајевима по законској гаранцији установљена дужност лојалности друштву акционара са значајним, контролним или већинским капитал учешћем при доношењу одлука у скупштини друштва (поступање у интересу акционарског друштва, који чине и ови и потенцијално несагласни акционари), то је примереније решење интересу акционарског друштва (и акционарске већине и мањине) уместо отварања врата несагласним акционарима да изађу из друштва („*право повлачења из друштва*“) са датом обавезом друштва које је самим законом прописано за акционаре подређеног друштва код закључења уговора о контроли и управљању – *гаранција несагласним акционарима* (отворено је питање да ли само њима због принципа равноправности акционара исте класе?) *просечне дивиденде (у мери у којој је исплаћивана)* по акцији за претходне три пословне године (у наредних неколико година – не мање од три и не више од пет).⁷¹ Алтернативно, акционарска већина која је донела предметну одлуку која активира „право повлачења несагласних акционара“ могла би се обавезати да уместо друштва сама откупи акције таквих акционара по правичној цени.⁷² На овај начин били

70 Не треба заборавити и темељни принцип компанијског права да је улог у акционарско друштво трајни улог (на неодређено време), те се друштво принципијелно не може обавезивати да посредно лимитира или искључује овај принцип правом принципијелно супротним корпоративној форми – „право повлачења акционара из друштва“, макар и код законом дефинисаних „озбиљних основа“ на својеврстан начин подстиче законским обавезивањем да само откупи акције несагласних акционара код одлука из тих основа и то по „највишој вредности“, уместо да такву улогу преузме воља акционара и тржиште капитала. Уз то, акционарско друштво овакве компензације изласка из друштва не би могло плаћати из имовине друштва, осим посебних фондова за те намене. У том смислу вид. G. Roth, P. Kindler, 143-146.

71 ЗОПД, чл. 562.

72 Упор. G. Roth, P. Kindler, 148-149.

би потврђени темељни принципи компанијског права (трајни улог, одржање основног капитала, одговорност контролних акционара самом акционарском друштву), а не демантовани истим законом, акционарска потенцијална несагласна мањина би се осећала интегралним стубом друштва и преузимала би (ограничени) ризик пословних одлука акционарске већине заједно са том већином, а управе друштва биле би иницијативније и имале би више простора за предузетничке иницијативе и њихов непосредни економски изражај (ненарушен финансијским теретом императивног законског задовољења права несагласних акционара да изађу из друштва уз накнаду „највише“ вредности акција од стране самог друштва).

VII Закључне опсервације

Нема сумње да су закони и судска (и арбитражна) пракса повезани као спојени судови. Ово ипак не значи да су добри закони пут ка доброј судској (и арбитражној) пракси, као што ни лоши закони не воде увек и лошој пракси примене. Наравно, да је пожељност добрих закона као олакшање посла судској (и арбитражној) пракси темељна вредност права, али и када то није случај праву и себи одговорна пракса примене прописа може у великој мери да допринесе „исправљању“ некавалитетног права. Много умних глава потрошило је широм света, од античких времена до данас, своја пера пишући о значају добре примене права, чак и у условима „неподношљиво неправедних закона“ (идући „корак даље од закона али не без закона“), залажући се за животност и допринос идеји права креативних сокова судске (и арбитражне) праксе, која тиме и у условима строге поделе власти врши својеврсно затварање круга мисије права доследном индивидуализацијом апстрактне неживотне законске норме применом на конкретни животни случај. За овакву мисију примене права потребна је чврста, не колебљива, трајна, не пролазна, на закону увек заснована, а не од закона отуђена, професионална у сваком погледу, не полупрофесионална, бранљива и аргументована, не небранљива и дискрециона, убедљива и уверљива, не неубедљива и неуверљива судска пракса. За овакву мисију примене права потребно је и веће поверење привредних субјеката (пре свега домаћих) у арбитражно решавање спорова уговарањем надлежности сталних или *ad hoc* арбитража или споразумним приступом арбитражи кад спор настане и без претходног уговарања надлежности, што је данас скоро опште место привреда стабилних земаља. Разумно је очекивати да то препознају и наши привредни субјекти, који у условима приватизованих привредних друштва имају интерес

да се спор реши што брже и са не много трошкова, уз препознатљиву мисију арбитраже очувања будућих пословних односа између пословних партнера са привременим пословним неспоразумом. Овакав пут развоја судске и арбитражне праксе трајан је и животан интерес и наше привреде и државе.

Mirko VASILJEVIĆ, PhD

professor at the University of Belgrade Faculty of Law

president of Permanent Court of Arbitration of the Serbian Chamber of Commerce

ECONOMY AND CASE LAW AND ARBITRAL PRACTICE

If you judge – investigate, if you rule – give orders!

(Seneca)

Summary

In this article the author analyzes the issue of the status of primarily national case law and arbitral practice and its „contribution“ to the development of economy and legal certainty for commercial entities (companies and entrepreneurs).

Firstly, the author considers general issues regarding importance of case law and arbitral practice and its entrapment by often unexplainable and insufficiently professional legal language⁷³ (uncertainty of members of commercial company and creditors in the context of nullity of establishing a commercial company, nullity of articles of association, nullity of registration, nullity-voidability of decisions of shareholders' general meeting and similar), which sometimes objectively stops it from being „the mouth of the law“, and the word of law and justice, and also philosophy and legal issue before which this practice is present in numerous cases of finding of the answer to the question of relation between law and justice.

73 „No interpreter is needed for the things understood by everyone in the same way“, as famous Bogišić stated in his General Code of Property – GCP, text from 1898, art. 994. See: Zoran Rašović, *Bogišićeve pravne izreke*, Podgorica, 2016, 215.

Secondly, the author especially analyzes reasons for a small number of arbitration dispute resolutions in national practice, not only between national commercial companies, but also between national and foreign ones, which should be looked for not only in the legal sphere (non-contracting the jurisdiction), but especially in the meta-legal sphere of still insufficient authoritativeness and independence principally of the state commercial courts before all, and in that way expressed great influence of this sphere to outcome of these disputes.

Furthermore, the author critically analyzes the representative sample of decisions of the commercial courts which are not in the line with law, not even in the part where its preciseness and unambiguity can not be disputed, which is often the result of professional slavery to legal wording and rhetoric instead of „understanding of its reason and sense“.⁷⁴ Critical observations firstly refer to decisions related to mergers and acquisition and uncertainty of creditors, captivity of commercial company by the rights of minority shareholders to exit the company and the company's obligation to repurchase their shares at the „highest value“, and lastly, controversies regarding the disposal of major assets.

Finally, the author advocates the greater role of notaries, similar to German law, in company law (solemnization of companies' articles of association, as well as documents needed for mergers and acquisition and changes of company's form, and, after all, decisions of shareholders' general meeting in joint stock companies) in order to improve legal certainty (under no circumstances can this principle be subordinated to the cost principle).

Key words: *economy, case law, arbitral practice, commercial courts, arbitrations, minority shareholders, mergers and acquisitions, company law, stock exchange law.*

⁷⁴ „The one who knows only legal wording, still does not know the law, until he realizes its reason and sense“, GCP, art. 993.