
ЧЛАНЦИ

Др Зоран АРСИЋ*

ПОНИШТАЈ ОДЛУКЕ СКУПШТИНЕ О ПОВЕЋАВАЊУ ОСНОВНОГ КАПИТАЛА АКЦИОНАРСКОГ ДРУШТВА

Резиме

*Поништај скупштинске одлуке о повећавању основног капитала акционарског друштва узрокује два различита приступа. Према једном, ништавост одлуке делује *ex tunc*, издате акције су ништаве и у погледу извршене обавезе на чинидбу улога примењују се правила о обогаћењу без основа. Полазна основа за друго схватање је дејство ништавости *ex nunc* и примена правила о ништавости оснивачког акта.*

Закон о привредним друштвима из 2011. године забрањује поништај одлуке о емисији хартија од вредности јавном понудом, ако је емисија успела у смислу закона који уређује тржиште капитала. Забрана не обухвата друге форме повећања основног капитала (условно повећање и повећање из нето имовине друштва).

Кључне речи: повећање основног капитала, поништај.

І Увод

Скупштинска одлука о повећавању основног капитала, као и спровођење повећања, има утицај на интересе различитих заинтересованих лица (*stake holder-a*) – друштва, акционара, уписника акција, поверилаца. Самим тим и поништај скупштинске одлуке о повећавању основног капитала изазива различите правне последице.

* Редовни професор Правног факултета Универзитета у Новом Саду

Замислива је ситуација у којој је донета одлука о повећавању основног капитала, спроведен упис на основу којег је утврђена успешност емисије, спроведене промене у Централном регистру хартија од вредности и регистровано спровођење повећања код Агенције за привредне регистре, након чега наступи правноснажност судске пресуде којом се поништава одлука о повећану основног капитала.

1. Традиционално схватање

Традиционално схватање се заснива на повратном дејству (*ex tunc*) поништаја скупштинске одлуке.¹ У одсуству одговарајуће законске норме овај приступ се, у литератури, заснива на правној природи скупштинске одлуке као вишестраног правног посла² и општим имовинским прописима којима се регулишу правне последице рушљивих и ништавих правних послова.³

2. Ништавост издатих акција

У вези са питањем важења акција издатих по основу поништене одлуке о повећавању основног капитала, треба имати у виду да је у упоредном праву позната ситуација у којој се законом регулише поништај скупштинске одлуке, али не и пуноважност акција издатих по основу поништене одлуке.⁴

Према владајућем мишљењу акције, које су издате на основу скупштинске одлуке која је поништена, односно утврђена као ништава, су ништаве.⁵ На основу поништене одлуке о повећавању основног капитала не настају чланска права. Такав став је заузет и у судској пракси у неким земљама.

1 Hans Würdinger, *Aktien – und Konzern Recht*, Karlsruhe, 1973, 142; Uwe Hüffer, *Aktiengesetz*, München, 1999,

2 Детаљније Зоран Арсић, „Одлука скупштине акционарског друштва – појам и врсте“, *Правни живот*, бр. 11/2005, 5-11.

3 Ulrike Meyer – Panhuysen, *Die fehlerhafte Kapitalerhöhung*, Köln, 2003, 8.

4 Такав је случај са немачким правом.

5 U. Hüffer, 858; H. Würdinger, 167; Godin – Wilhelmi, *Aktiengesetz*, Berlin, 1967, 1065; O. Weipert, Wolfgang Schilling у *Aktiengesetz Grosskommentar*, Band 2, Berlin, 1965, 60; Reinhard Marsch – Barner, *Heidelberger Kommentar zum Aktengesetz* (Hrsg. Tobias Bürgers, Torsten Körber), Heidelberg, 2008, 1174.

Према старијој концепцији издате акције су важеће и то се правдало заштитом поверилаца и правног промета.⁶ У том контексту се, пре свега, с обзиром на регистрацију повећања основног капитала, указује на претпоставку тачности навода у регистру, која постоји у корист трећих савесних лица. С тим у вези указује се да уписник акција (будући акционар) у односу према друштву није треће лице.⁷ За разлику од тога, поверилац јесте треће лице. Прихватањем релативног дејства регистрације, повећање основног капитала би производило дејство у односу према повериоцу, док би у унутрашњем односу било без дејства, с обзиром да нису настала чланска права. Релативно дејство повећања само према повериоцу није прихватљиво, с обзиром да основни капитал мора бити једнако утврђен, како у унутрашњем, тако и у спољашњем односу.⁸

У погледу схватања да су издате акције важеће упркос ништавости одлуке указује се да њиме занемарују акцијско правне претпоставке њиховог постојања. Да би акцијска права била пуноважна потребно је да формално и материјално постоји одлука која је основ за регистрацију повећања основног капитала. У одсуству тога чланско право не постоји. Акција је каузална хартија од вредности, а не апстрактна. Инкорпорација чланског права у акцију има деклараторни карактер, а не конститутивни. У одсуству важећег постојања акцијских права не постоје права означена у акцијској исправи.⁹

Ништавост издатих акција по основу поништене одлуке о повећању основног капитала је разлог због којег се не прихвата могућност савесног стицања – савесно стицање није могуће због одсуства предмета стицања.¹⁰

3. Ништавост уписа акција

Према владајућем схватању упис је уговорне природе. Уписни уговор је двостранообавезни, али не и узајамнообавезни уговор. Ради се о тзв. непотпуном двостранообавезном уговору. Ово зато што размена чинидбе (новчани или неновчани улог) и противчинидбе (додела чланства) зависи од спровођења повећања основног капитала, односно

6 U. Meyer – Panhuysen, 36.

7 U. Meyer – Panhuysen, 34 и литература наведена у напмени бр.136.

8 U. Meyer – Panhuysen, 35.

9 U. Meyer – Panhuysen, 37 – 38.

10 U. Hüffer, 858; R. Marsch – Barner, 1174; У том смислу и Herbert Wiedemann у *Aktiengesetz Grosskommentar* (Hrsg. Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann), Sechster band, Berlin, 2006, 394.

од успешности емисије. Закључењем уписног уговора уписник још не постаје акционар, он стиче обавезу макар делимичног извршења чинидбе улога, док друштво обавезу доделе чланства има само у случају спроведеног повећавања основног капитала. Уписни уговор је без дејства и у случају да недостаје одлука о повећавању основног капитала. То су ситуације када је таква одлука ништава, или поништена по тужби за побијање скупштинске одлуке, као и када се ради о одлуци која је лебдеће без дејства. За уписника не постоје права и обавезе, а у погледу предмета чинидбе улога има захтев за повраћај.¹¹

За случај да поништена одлука о повећању основног капитала буде замењена новом важећом одлуком, поставља се питање положаја уписника по ранијој одлуци која је поништена. Пре свега, треба имати у виду да доношење нове одлуке не представља обавезу друштва, при чему је такву одлуку могуће донети пре и након поништаја првобитне одлуке. За случај да друштво такву одлуку донесе, питање је да ли друштво може тражити од ранијих уписника закључивање нових уписних уговора. У прилог таквом схватању истиче се аргумент забране *venire contra factum proprium*, посебно у случају да уписници нису отуђили своје уделе у међувремену до поништаја одлуке.¹² Насупрот томе указује се да одсуство дејства првобитно закључених уговора улази у сферу ризика предузећа. Уписник није никако у обавези да на основу новог повећања основног капитала закључи уписни уговор. Он има слободу одлучивања да ли ће учествовати у новом повећању основног капитала.¹³ Могуће је и питање да ли првобитни уписник има право да захтева закључење новог идентичног уписног уговара на основу нове одлуке о повећању основног капитала. У том погледу се, у литератури, заузима негативан став, с обзиром да је раније закључен уписни уговор без дејства због поништаја одлуке о повећању основног капитала.¹⁴

4. Повраћај улога

Према традиционалном схватању ималац ништавих акција има право да захтева од друштва повраћај плаћеног улога по правилима за стицање без основа.¹⁵ Предмет повраћаја није само номинални износ, већ све што је плаћено као улог, што обухвата и емисиону премију.

11 Детаљније вид. Зоран Арсић, „Упис акција и уписни уговор“, *Право и привреда*, 4-6/2016, 41- 50.

12 U. Meyer – Panhuysen, 199.

13 *Ibid.*

14 U. Meyer – Panhuysen, 201.

15 U. Meyer – Panhuysen, 29.

Основни проблем који се јавља у погледу примене правила о стицању без основа настаје у ситуацији када вредност чланства, у међувремену између уплате улога и поништаја акција, буде промењена. Други проблем се јавља у погледу тренутка када се утврђује вредност коју треба вратити. У првом случају меродаван је тренутак прилива који је довео до обогаћења, што представља дан када је уплаћен улог. Ранији уписник, односно акционар, као поверилац из стицања без основа, не партиципира у порасту вредности чланства, мада је уплатом улога допринео том порасту. С друге стране, друштво, које је дужник по стицању без основа, мора да врати целокупни износ улога, мада је у међувремену вредност чланства умањена.¹⁶

У другом случају у обзир се узима тренутак настанка захтева за повраћај. У том смислу се узима у обзир тренутак наступања правноснажности пресуде којом се побија одлука о повећању основног капитала, којом се поништава повећање основног капитала, после којег настаје основ за захтев из обогаћења. У литератури се указује да у том случају постоје потешкоће у погледу утврђивања висине захтева.¹⁷

Конечно, треба имати у виду да захтев из стицања без основа може поставити само уписник акције, односно лице које постало акционар по том упису. За случај да је акција у међувремену пренета на друго лице, он нема захтев према друштву из стицања без основа. Ово је од интереса у случају да банка преузима емисију и постаје први стицалац акције (посредно право на приоритетни упис акција нове емисије).¹⁸

II Друга питања

Повратно дејство поништаја одлуке о повећању основног капитала изазива још неке проблеме - манљиво гласање, однос према забрани повраћаја улога, ништавост повезаних одлука.

1. Манљиво гласање

Уколико у међувремену између издавања акција и поништаја скупштинске одлуке о повећању основног капитала буде одржана скупштина, тада имаоци акција учествују у доношењу одлуке. С обзиром да ништавост делује *ex tunc*, гласање по тим акцијама је без дејства и тако донете одлуке могу бити предмет побијања због нетачно утврђеног

16 U. Meyer – Panhuysen, 30.

17 *Ibid.*

18 U. Meyer – Panhuysen, 31.

исхода гласања. Одлуке могу остати на снази, уколико друштво докаже, независно да ли се ради о одсуству релевантности или потенцијално каузалитета, да то није имало утицаја на доношење одлуке. Таква ситуација би била када би неопходна већина за доношење одлуке постојала и када би се одузели манљиви гласови.¹⁹

2. Забрана повраћаја улога

Захтев из стицања без основа за повраћај улога би могао бити противан опште прихваћеној забрани повраћаја улога. Забрана има за циљ да обезбеди реалан унос капитала и одржање основног капитала.²⁰ У вези са забраном повраћаја улога треба имати у виду да је забрањен повраћај улога члану друштва (акционару).²¹ Када је реч о уписнику акција, после поништаја одлуке о повећању основног капитала, он не постаје акционар. Последишно забрана се не примењује на уписника и повраћај улога извршен уписнику није противан забрани повраћаја улога. Када је реч о акционарима, који су уз постојеће чланство, учествовали у поништену повећању основног капитала, овај повраћај улога би требало третирати као један од изузетака од забране повраћаја улога. Независно од тога што није изричито предвиђен као изузетак, ова обавеза настаје на основу примене законских правила стицању без основа.²²

3. Ништавост наредног повећања основног капитала

У контексту ништавих скупштинских одлука, у литератури се указује на проблем повезаних одлука о повећавању основног капитала.²³ Ово питање спомињемо на овом месту с обзиром да утврђена ништавост одлуке, као и њен поништај, делују *ex tunc*. Замислива је ситуација у којој је утврђена ништавост одлуке о повећању основног капитала, а у међувремену буде донета друга одлуке о повећању основног капитала. Тада се поставља питање пуноважности друге одлуке о повећању основног капитала. У вези са тим постоје, у литератури, два приступа. Према једном гледишту, друга одлука о повећању основног капитала је,

19 U. Hüffer, 1089; Такво решење је нормативно предвиђено у српском праву (Закон о привредним друштвима (2011), чл. 381, ст. 1, тач. 2.).

20 U. Hüffer, 266; Holger Fleischer у *Aktiengesetz* (Hrsg. Karsten Schmidt, Marcus Lutter), Köln, 2008, 641.

21 У српском праву забрана повраћаја улога је општег карактера - односи се на чланове друштва независно од врсте привредног друштва (Закон о привредним друштвима (2011), чл. 60).

22 U. Meyer – Panhuysen, 50.

23 Martin Schwab у *Aktiengesetz* (Hrsg. Karsten Schmidt, Marcus Lutter), Köln, 2008, 2269.

због нејасноће, ништава, ако одлука садржи полазни и завршни износ. С обзиром да је прва одлука ништава, завршни износ је нетачан. За разлику од тога, ако одлука садржи само онај износ за који би основни капитал требао бити повећан, тада је та одлука пуноважна.²⁴ Према супротном гледишту друга одлука о повећању основног капитала је пуноважна.

III Примена правила о ништавој регистрацији

Претходна излагања указују да се проблеми везани за поништај одлуке о повећању основног капитала заснивају на повратном дејству поништаја одлуке (*ex tunc*). То је разлог због којег се у литератури то покушава превазићи применом правила о ништавој регистрацији.²⁵ С тим у вези указује се да повећање основног капитала представља структурну измену и, с друге стране, допунско оснивање. При томе се има у виду да манљивост оснивања доводи до ликвидације целог друштва, а манљивост повећања основног капитала само до смањивања повећаног износа основног капитала на претходни износ. Превагу, ипак, према том гледишту, има паралелизам са оснивањем и другим структурним променама и то, како у унутрашњем односу између друштва и чланова, тако и у спољњем односу између друштва и поверилаца.²⁶ Озбиљност последица које наступају у погледу чланске и капиталске структуре узрокују да се корекције морају ограничити само на будуће деловање.²⁷ У критици оваквог приступа указује се да се њиме занемарују различита дејства у унутрашњем у односу на спољни однос. Насупрот томе, заступа се став према којем у погледу повећања основног капитала нема смисла разликовање правних последица ништавости у унутрашњем и спољашњем односу.²⁸ У оквиру критика оваквог приступа указује се да поништај одлуке о повећању ипак делује ретроактивно.²⁹

Мада у оквиру схватања о примени правила о ништавој регистрацији постоји јединство у погледу тога да поништај одлуке делује *ex tunc*, јавља се дилема у погледу наступања ништавости.³⁰ С једне стране постоји мишљење према којем ништавост акција наступа по аутоматизму на основу судске пресуде којим се поништава скупштинска

24 M. Schwab, 2269- 2270.

25 U. Meyer – Panhuysen, 167. и даље; H. Wiedemann, 386.

26 H. Wiedemann, 386.

27 H. Wiedemann, 387.

28 U. Meyer – Panhuysen, 71.

29 *Ibid.*

30 U. Meyer – Panhuysen, 98 – 99.

одлука о повећавању основног капитала. Наступањем правноснажности судске пресуде о поништају скупштинске одлуке умањује се основни капитал *ipso iure* и он се надаље билансира у смањеном износу. Посебна одлука о смањењу основног капитала није неопходна. Насупрот томе, постоји став према којем је поред правноснажне пресуде потреба додатни акт друштва, које се огледа принудном поништају новоиздатих акција. Потребна је одлука о смањењу основног капитала и на основу ње спроведен поступак поништаја акција. Разлог за то огледа су правној сигурности ималаца тих акција. На тај начин погођена чланска права не престају на основу правноснажне судске пресуде, већ регистрацијом раније висине основног капитала и поништајем акција.³¹

Последица ништаве регистрације је ликвидација друштва и акционара има право учешћа у ликвидационом остатку, који је резултат привредне активности друштва. Тиме се превазилази основни недостатак примене правила о стицању без основа када повраћај датог није у функцији делатности друштва, о чему је било говора у ранијим излагањима.

IV Закон о привредним друштвима из 2011 године

Законом о привредним друштвима је предвиђено да одлука скупштине неће бити поништена у случају одлуке о емисији хартија од вредности јавном понудом, ако је емисија успела у смислу закона који уређује тржиште капитала (чл. 381, ст. 1, тач. 6). Као што се види, да би постојала немогућност поништаја скупштинске одлуке потребно је да постоје две претпоставке – да се ради о емисији јавном понудом и, друго, да је емисија успела у смислу закона који уређује тржиште капитала. У погледу ових претпоставки треба имати у виду да оне не наступају истовремено. Да би се утврдило постојање успешности емисије потребно је спровести поступак уписа. Ово зато што праг успешности представља однос између броја уписаних акција и броја акција чије је издавање утврђен одлуком (чл. 296, ст. 2). Јавни позив, између осталог, садржи и податке о датуму отпочињању уписа и уплате, као и о року за упис и уплату. Рок за почетак уписа и уплате почиње најкасније у року од 15 дана од дана пријема решења о одобрењу објављивања проспекта, при чему рок за упис и уплату не може бити дужи од три месеца од дана означеног у проспекту (Закон о тржишту капитала, чл. 34). Оваквим

31 U. Meyer – Panhuysen, 100; Herbert Wiedemann у *Aktiengesetz Grosskommentar* (Hrsg. Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann), Sechster band, Berlin, 2006, 389.

решењем у домаћем праву се елиминишу проблеми на које смо указали у претходним излагањима. Пре свега, с обзиром да се одлука о емисији не може побијати, акције које су издате јавном понудом су пуноважне и не постављају се питања савесног стицаоца, повраћаја улога и друга о којима је било речи. С друге стране, међутим, усвојено решење према којем се неће поништавати одлука о емисији акција јавном понудом, отвара питање последица постојања разлога за покретање поступка за побијање – недостаци у погледу сазивања скупштине, кворума, већине за доношење одлуке.

Усвојено решење из Закона о привредним друштвима из 2011 год. не обухвата све појавне облике повећања основног капитала. Немогућност побијања скупштинске одлуке не обухвата одлуке о тзв. затвореним емисијама које су наменског карактера – повећање из нето имовине друштва и условно повећање основног капитала. Када је повећање основног капитала из нето имовине друштва у питању тада је могуће постојање не само побојних одлука, већ и ништаве одлуке у случају из чл. 308, ст. 4. У сваком случају ништавост одлуке делује ретроактивно (*ex tunc*). Према традиционалној концепцији издате акције су ништаве и на основу њих не настају нова чланства. У погледу повраћаја по правилима за стицања без основа има специфичности, будући да акционари немају обавезу чинидбе улога, због чега немају право на повраћај. Право на повраћај нема ни друштво, с обзиром да се повећање врши из имовине друштва - долази до претварања средства резерви и нераспоређене добити друштва у основни капитал. Као последица јавља се обавеза билансног усклађивања основног капитала на мањи (претходни) износ. У погледу повећања основног капитала из нето имовине друштва треба имати у виду додатну околност. Приликом оваквог начина повећања долази и до повећања права ималаца заменљивих обвезница (чл. 309). Уколико у међувремену до поништаја одлуке о повећању из нето имовине друштва дође до условног повећања, тада ће имаоци заменљивих обвезница своје право вршити у прилагођеном (већем) обиму.

У случају условног повећања основног капитала треба посебно указати на положај ималаца заменљивих обвезница. Према традиционалној концепцији, у случају поништаја одлуке о условном повећању, издате акције су без правног дејства и не настају чланска права. Писана изјава која замењује упис (чл. 303, ст. 1) је без дејства. У погледу повраћаја могу настати различите ситуације (чл. 303, ст. 4). У случају да нема разлике између износа на који су обвезнице издате и

износа основног капитала који представљају те акције, ималац обвезнице задржава своја права. У случају да постоји разлика коју је уплатио ималац обвезнице, он има право и на повраћај плаћеног износа. Ако је разлика покривена од стране друштва из резерви расположивих за те намене повраћаја нема, већ постоји обавеза билансног усклађивања на претходно стање.

Zoran ARSIĆ, PhD
Professor at University of Novi Sad, Faculty of Law

ANNULMENT OF CAPITAL INCREASE RESOLUTION

Summary

Annulment of capital increase resolution generates different approaches regarding legal repercussions. One, so called traditional, concept is based on nullity effective ex tunc, nullity of issued shares and application of rules on unjust enrichment regarding contribution. Starting point of second opinion is nullity effective ex nunc and application of rules on nullity of the company.

Company Act of 2011 of Republic of Serbia prohibits annulment procedure in respect of capital increase performed by successful public offer. Regulation does not cover other forms of capital increase (conditional increase and capital increase out of retained earnings and reserves).

Keywords: *capital increase, annulment.*