
ОСНОВНА ТЕМА

Др Мирко ВАСИЉЕВИЋ*

ПРИВРЕДА И ПРИВРЕДНА ДРУШТВА**

Резиме

Привредна друштва представљају основне економске јединице, чија је битна карактеристика стварање профита. На овој претпоставци базира се и њихов живот, као и живот датог друштва, државе. Отуда је систем уређења ових друштава од посебне важности за развој и конкурентност. Овај систем налаже одговарајући избор и обим избора државне регулативе, посебно правилан одабир импертивне регулативе и диспозитивне регулативе, с обзиром на то да само ова последња омогућује слободу уговарања и креацију „друштва-уговор,“ што је инвестициона потреба. Овај систем такође налаже и избор и обим избора саморегулативе привредних друштава, у циљу даље афирмације института „друштво-уговор.“

У овом раду аутор на овим основама говори о улози регулативе и њеној природи, као и о улози саморегулативе, за потребе динамичне и конкурентне привреде. Аутор критички разматра питање правне природе привредног друштва и сматра да форме ортаклука имају без икакве сумње природу уговора, без обзира на то да ли имају правни субјективитет или не, док форма друштва с ограниченом одговорношћу има мешовиту правну природу: уговорну и институционалну (што га и чини привлачним за инвеститоре и најчешћи је, отуда, избор) и, најзад, акционарско друштво има претежне институционалне елементе. Аутор се залаже за проширење правних форми привредних друштава утврђених српским законом који уређује привредна друштва, управо из потребе јачања уговорне природе нејавних акционарских друштава, с једне стране, као и из потребе афирмације уговора и уговорне природе привредних

друштва, с друге стране. Аутор предлаже увођење три нове правне форме привредних друштава: тајно друштво, ортаклук с ограниченом одговорношћу и поједностављено акционарско друштво, као и увођење још једног привредног субјекта: предузетник с ограниченом одговорношћу (ради смањења ризика предузетника). Најзад, полазећи од теорије корпоративног управљања, института „интереса друштва“ и природе акционарског друштва, аутор критички разматра широку концесију права несагласних акционара на излазак из друштва уз обавезу откупа њихових акција од стране друштва, која нема ни економског оправдања, те уместо постојећег концепта „именованих“ девет основа овог права у српском компанијском праву, предлаже његово везивање за злоупотребу права контролног акционара (теорија злоупотребе права већине).

Кључне речи: привреда, привредна друштва, правни субјективитет, уговор о оснивању, тајно друштво, ортаклук с ограниченом одговорношћу, поједностављено акционарско друштво.

1. Уводна одређења

Као што основни темељ сваког друштва чини породица, тако и основни темељ привреде сваке земље чине основне економске јединице – привредни субјекти организовани у форми привредних друштава и предузетника. Приватизација колективних својинских облика неприватно-правне природе омогућила је и креацију нових правних форми привредних субјеката типа привредних друштава, насталих на основама класичног грађанскоправног уговора – уговора о ортаклуку, који нажалост још увек није интегрални део правног корпуса именованих уговора у српском правном животу. У сваком случају, чини се да нема спора да је правна природа привредних друштава, бар у оснивачкој фази, фази настанка, уговорна, што уговорно право чини неодвојивим везивним ткивом права привредних друштава (компанијског права у ширем смислу). Зависно од форми привредних друштава, уговорна природа обележава и сам живот неких привредних друштава, независно од тога да ли оснивачки уговор води настанку правног субјекта, док код других форми управо на тој основи настали правни субјект у доброј мери преобликује ту уговорну природу привредног друштва у институционалну природу.

Привреди сваке земље важно је неговање основног принципа тржишта и у самој могућности избора форме организовања привредног друштва – слобода избора, као што је такође важно и питање домета слободе уговорника у креацији профила изабраног модела привредног дру-

штва – слобода уговарања. И за слободу избора правних форми привредних друштава важно је питање да ли је она довољна и да ли законом именоване форме задовољавају потребе пословних људи, а и за слободу уговарања у обликовању изабране форме привредног друштва важно је питање да ли је она довољна или не, као и да ли је мера државне регулације и саморегулације правилно утврђена и да ли је избор природе норми регулисања прави. Отворено је питање да ли је слобода уговарања ограничена правним субјективитетом привредног друштва који креира „интерес привредног друштва,“ те да ли овај интерес мења уговорну вољу и тиме интерес сваког уговорника привредног друштва у животу тог друштва и престанку својства уговорника – одговори на ова питања одређују и сам карактер и вредност регулативе привредних друштава.

2. Слобода избора форме – проширење избора српског права

Закон о привредним друштвима Србије¹ познаје четири актуелне правне форме привредних друштава: ортачко друштво, командитно друштво, друштво с ограниченом одговорношћу и акционарско друштво. Упоредноправно посматрано, ове форме спадају у тзв. стандардизоване форме ових друштава, с обзиром на то да их познају, мање-више, сва законодавства.² Од доношења првог закона у бившој земљи који је омогућио оснивање привредних субјеката типа привредних (трговачких, трговинских) друштава протекло је управо три деценије (1989-2019),³ те се поставља питање зрелости тренутка увођења и неких нових форми, које имају одређени значај, а које су већ са значајном правном традицијом у неким земљама. Чини нам се да бројни разлози говоре овом у прилог, пре свега потреба ширења лепезе форми и на тој основи снажења конкурентности и слободе уговарања, чиме се афирмише слобода воље и

* Проф. Правног факултета Универзитета у Београду и Председник Сталне арбитраже Привредне коморе Србије

** Рад се објављује као прилог пројекту „Идентитетски преображај Србије“ Правног факултета Универзитета у Београду (2019).

1 Закон о привредним друштвима Србије -ЗОПД, *Службени гласник РС*, бр. 36/2011, 99/11 и 44/18.

2 L. C. V. Gower, *Principles of Modern Company Law*, London, 1992 (71, 85-108) пише о расту броја инкорпорисаних друштава (компанија) и паду броја неинкорпорисаних друштава (ортаклуци), као и о предностима и недостацима инкорпорације. У основи и поред еволуције модерног ортаклука сматра се да он није погодна форма за велика друштва и да тип компанија (корпорација) у том смислу има стратешке предности.

3 Закон о друштвеном капиталу, *Службени лист СФРЈ*, бр. 84/89.

излази у сусрет све разуђенијим инвестиционим потребама. Овде на првом месту мислимо на потребу увођења у српски правни систем три нове правне форме привредних друштава и једне нове форме предузетника: тајно друштво, ортаклук са ограниченом одговорношћу и поједностављено акционарско друштво, као и предузетник са ограниченом одговорношћу.

2.1. Тајно (тихо) друштво у англосаксонском и континенталном праву и пракси

Правну форму тајног (тихог) друштва познају неке земље: *la société en participation* у француском праву; тајно друштво у ранијем југословенском праву; „тихо друштво“ у немачком и енглеском праву – *stille Gesellschaft* и *silent partnership*; *les associations momentanées et les associations en participation* у белгијском праву).⁴ Српски закон ову форму не регулише изричито, али се чини да она није забрањена, будући да спада у форме друштва које се не региструју и по правилу је грађанско друштво (није искључена ни трговачка природа).

Основна одлика овог друштва је настајање на основу уговора привредних друштава (као и физичких лица предузетника) – може бити писмен, што је препоручљиво ради опрезности, или усмен („друштво-уговор“) између тајног члана, који улаже уговорени улог у подухват неког предузетника, и тог предузетника као друге уговорне стране (најмање два члана – ако има више чланова тајни чланови немају међусобне односе и практично се ради о онолико тајних друштава колико има тајних чланова, осим ако није уговорено постојање једног друштва). Тајно друштво може се доказивати свим доказним средствима (с обзиром на то да је чисто уговорна форма без институционалности јер нема субјективитет, осим евентуално „порески субјективитет“ уз солидарну неограничену одговорност према фискусу).⁵

4 Вид. Code civil (1804), чл. 1871-1873; Југословенски трговачки законик (ЈТЗ, 1937), §489-499; Белгијски трговински закон (БелТЗ, 1995), чл. 175-176; Швајцарски законик о облигацијама (ШЗО, 1911), чл. 530-551; Немачки трговачки законик (HGB, 1907), sec. 230 et seq.

5 Вид. Y. Guyon (2003), *Droit des affaires*, Paris, 2003, 565-576; J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, *Droit commercial*, Paris, 1980, 202-203; M. Cozian, A. Viandier, *Droit des sociétés*, Paris, 1998, 504-511; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, *Droit des sociétés*, Paris, 2006, 508-520; Ph. Merle, A. Fauchon, *Droit commercial - sociétés commerciales*, Paris, 2001, 665-678; M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, *Les sociétés commerciales*, Paris, 1999, 241-250; P. L. Cannu, B. Dondero, *Droit des sociétés*, Paris, 2012, 903-917; C. R. Eggers, B. Hasse, M. T. Oltmanns, *Partnerships*, Berlin, 1997, 114-127; О. Госпавић, *Трговачко право*, Београд, 1938, 247-250; М. Стражњици, *Тумач*

Тајно друштво постоји само у интерним односима између уговорних страна (за интерне односе важе уговорена правила, а у њиховом недостатку – правила ортаклука), нема правни субјективитет, ни регистровано пословно име и не уписује се у регистар. Будући да нема правни субјективитет, ово друштво нема своју имовину (улози чланова, зависно од уговора, јесу или приватна имовина сваког члана у односу на трећа лица или су имовина предузетника – носиоца посла који иступа према трећим лицима, а није искључен ни договор да чланови друштва своје улоге или бар део улога учине „недељивим,“ када се у смислу односа према трећим лицима, што је тајност, ипак сматра да он припада јавном члану-управљачу). За пуноважност овог уговора важе општа правила уговорног и компанијског права.⁶ Тајно друштво, иако по правилу неформалног ортачког типа, разликује се од сличних института: грађанско друштво, трговачко друштво, командитно друштво, уговор о зајму или кредиту, уговор о лизингу, уговор о подизвођењу радова.⁷

Улог чланова зависи од уговора и може бити и у раду (што је правило за јавног члана који иступа према трећим лицима) и у капиталу (што је правило за тајног члана). Друштво нема реалне „уделе,“ већ се учешће сваког члана у „активности“ подухвата реализује као потраживање између чланова или према члану „управљачу“ подухвата. Чланови задржавају своја реална права на свом улогу у подухват који могу пренети на друго лице (цесија) уз сагласност свих учесника, осим ако се другачије уреди. И за ово друштво је карактеристичан *affectio societatis* који га и одваја од неких уговора у којима он не постоји (уговор о раду, уговор о зајму и сл.). У овом друштву, посебно ако остане неоткривено, јако је наглашен елемент *intuitu personae* (и тајни члан има фидуцијарну дужност према подухвату). Ово друштво не може да објављује јавни позив за упис акција и да емитује хартије од вредности. Сарадња на принципима овог друштва могућа је и међу физичким и међу правним лицима. Интерес у подухвату једног члана није преносив без сагласности другог члана, а такође је и пренос других права из подухвата условљен сагласношћу другог члана (право на информисање, имовинска права). Пренос потраживања спољњег члана улога од тајног члана је, пак, могућ.⁸

трговачкога закона од 1937. године, Загреб, 1939, 480-487; Ј. Барбић, *Право друштвава – друштва особа*, Загреб, 2002, 525-574; Ш. Ивањко, М. Коцбек, *Корпорацијско право*, Марибор, 2003, 391-397.

6 P. L. Cannu, B. Dondero, 908-910; C. R. Eggers, B. Hasse, M. T. Oltmanns, 114.

7 C. R. Eggers, B. Hasse, M. T. Oltmanns, 117-118.

8 C. R. Eggers, B. Hasse, M. T. Oltmanns, 123.

Интерни односи између чланова (ортака) слободно се уређују (слобода уговарања – омогућује креацију атипичног тајног друштва: учешће тајног члана у вредности имовине подухвата и учешће у вођењу послова и типичног друштва – не подразумева обе одлике атипичног). Иако ово друштво нема субјективитет (не уписује се у регистар и не објављује), у интерним односима оно има своје пословно име и своје седиште. Друштво има свог управљача – пословођу, који ради у своје име користећи имовину која му је из подухвата на располагању. Овај однос одређује ко ће иступати према трећим лицима – теорија мандата (пословођа је пуномоћник других чланова).⁹ Расподела учешћа у добити и сношењу губитака уговорне је основе, могуће је искључење учешћа тајног члана у губицима али није могуће искључење учешћа у добити.

Спољни однос између тајног члана и јавног члана (управљача, пословође, „власника бизниса“ - једини пословођа и заступник подухвата, који мора деловати пажњом коју иначе поклања у сопственим пословима), како је добро приметио један аутор, подсећа на ванбрачну заједницу: ако је та заједница тајна, она подсећа на варијанту овог друштва где се тајни члан не открива трећем лицу, а ако је та заједница ноторна, то подсећа на варијанту овог друштва где је постојање тајног члана очигледно (дакле, тајно друштво је некада трајна заједница као и ванбрачна, која је у ствари квазибрак, а некада је пролазна заједница као и ванбрачни флерт на годишњем одмору).¹⁰ Трећа лица ступају у правне односе само са означеним пословођом који иступа у своје име и одговара за преузете обавезе. За постојање тајног друштва чак и није битно да ли тајни члан иступа према трећем лицу или не – он може и иступати, с тим да не открије своје својство тајног члана (ортака).¹¹ Тајни члан нема никаква директна права према трећим лицима, као што ни трећа лица немају никаква права према тајном члану друштва.

Изузетно, могу се успоставити и непосредни односи између трећих лица и тајног члана друштва, у одређеним случајевима. Прво, ако је друштво откривено према трећем лицу (закључивањем послова са трећим лицем од стране осталих чланова, објавом постојања друштва и слично), постоји солидарна неограничена одговорност чланова према

9 M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 250-252; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 513; P. L. Cannu, B. Dondero, 911; C.R. Eggers, B. Hasse, M. T. Oltmanns, 115 и 119.

10 M. Cozian, A. Viandier, 504; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 508; P. L. Cannu, B. Dondero, 912-913

11 J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, 198; M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 252-253; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 513-515

трећим лицима са којима су закључени такви послови или којима је друштво откривено. Друго, *члан друштва који се меша у послове пословође и управљања друштвом* такође одговара неограничено солидарно за обавезе друштва (теорија привида – треће лице има уверење да он иступа управо тако).¹² Најзад, *треће, члан друштва који је посао према трећем лицу окренуо у сопствену корист* такође је директно одговоран трећем лицу (обогаћење без основа).¹³ *Откривање тајног члана може чак да буде утврђено уговором између тајног члана и пословође*.¹⁴ Расподела добити и сношење губитака уређују се уговором, с тим што је дозвољено уговарање да члан који има улог у раду не учествује у губицима, већ само у добити. Ако у уговору о томе нема правила, добит и губитак деле се према конкретним околностима.

Тајно друштво има вишеструке предности. Прво, користи се као начин за тајно финансирање неког пословног подухвата једног пословође (нпр. лансирање певача или спортске ведете често је у овој форми – лице које улаже новац жели да остане анонимно, а профит, ако га буде, пошто певач или спортиста постигне успех и славу, дели се према договору). Друго, користи се као погодан инструмент за сарадњу међу привредним друштвима и банкама – тзв. *пул* или *синдикат банака или осигуравача који је тајан* (нпр. откуп емисије акција једног емитента од стране банке која има тајног члана за деобу ризика и добити). Треће, користи се као инструмент сарадње између предузетника (који улаже свој таленат и рад – активни члан) и командитора (који је инвеститор – пасивни члан), а посебно су од значаја његова флексибилност, једноставност и дискретност. Четврто, може бити и породични тајни ортаклук. Пето, може се користити и за финансирање подухвата предузетника од стране запослених. Ипак, највећа незгода овог друштва је његова ограничена ефикасност.¹⁵

Тајно друштво може престати по истим основима као и ортакчко друштво (општи и посебни), посебно имајући у виду природу потпуне затворености и тајности односа: протеклом времена на које је склопљен уговор; остваривањем циља или ако је остваривање циља постало немогуће; смрћу или престанком правног лица; отварањем и спровођењем стечајног поступка над пословођом или тајним чланом; споразумом, као

12 P. L. Cannu, B. Dondero, 913-914.

13 M. Cozian, A. Viandier, 509; J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, 203; P. L. Cannu, B. Dondero, 914

14 P. L. Cannu, B. Dondero, 912-913.

15 Више: M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 509-510.

и у другим уговореним случајевима. У случају престанка, сваки члан узима свој улог, а ликвидациони вишак дели се према уговору о тајном друштву.¹⁶

2.2. Ортаклук с ограниченом одговорношћу у англосаксонском праву и пракси (LLP)

Пракса и теорија дуго су тражиле путеве комбинације стратешких предности ортаклука и стратешких предности корпорација, да би на тој основи настала и нова правна форма организовања – *ортаклук с ограниченом одговорношћу (LLP)*, као комбинација и повезивање два пола: *ортаклук и компанија*, на којој основи настаје својеврстан пословни мост. Ово поставља питање да ли смо на путу конвергенције (ризик немогућности разликовања степена уговорне нефлексибилности и смањења или елиминације ризици за постојање толиких форми трговачких друштава) или дивергенције форми привредних друштава, а одговор није тако једноставан, посебно због велике популарности друштва с ограниченом одговорношћу. У сваком случају, нема спора да је *форма ортаклука (некорпорације)*, на *једној страни* (незаменљивост флексибилности засноване на слободи уговарања и прави инструмент за смањење трошкова управљања, као и непостојање отворених питања друштвене одговорности, што не везује руке пословођама ортаклука, чиме имају потпуну окренутост ка интересима ортака) и *форма корпорације на другој страни* (погодне за јавно прикупљање капитала и јавну трговину, што захтева империјум закона као правило и слободу уговарања као изузетак, уз евидентан и све наглашенији проблем друштвене одговорности компаније, што везује руке управама друштава).

Велики берзански крахови корпоративних форми организовања с почетка овог века свакако су погурали пут раста некорпорација (ортаклука), што је пружило важну улогу реобликовању националних економија (иако наравно велике корпорације воде економије, а ортаклуци нису погодан оквир за такву моћ, раст малих друштава типа ортаклука, повезаних међусобно разним неименованим уговорима из арсенала слободне воље у разне пословне асоцијације, свакако ће бити извор будућег раста – инструмент који предузетници имају данас да би сутра имали од њега/њих велике компаније).¹⁷

16 M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 254-256; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 515; P. L. Cannu, B. Dondero, 915-917; C.R. Eggers, B. Hasse, M. T. Oltmanns, 124-126.

17 Вид. L. A. Ribstein, *The Rise of the Uncorporation*, Oxford 2010, 65-135, 247-257.

Удруживање у некој форми *грађанског ортаклука* (тзв. *грађанска друштва*), без посебног субјективитета, није одговор на питање адекватности постојећих статусних форми, посебно кад је реч о потребама делатности слободних професија и није одговор на потребе времена, иако је свакако корак даље од индивидуалног обављања услуга ових професија (индивидуални трговац).¹⁸ Донедавно је и *немачко право* дозвољавало организовање слободних професија само у грађанске ортаклуке, али се то показало као неадекватна форма и стога је донет закон који је креирао *посебну врсту трговачког ортакчког друштва* за делатности слободних професија (*partnerschaftsgesetz*).¹⁹ На ово ортакчко друштво примењују се општа правила грађанског ортаклука, са изузетком одговорности, која може бити ограничена (*форма ортакчког друштва с ограниченом одговорношћу*) – максимални износ за одређене професионалне активности уз конкурентно обавезно осигурање од одговорности, као и уз могућност наслеђивања само од стране делатника исте професије.

Доношењем *Limited Liability Partnerships Act*-а (2000. године) у Енглеској (у Шкотској је донет исти закон), омогућено је и оснивање управо ове посебне врсте трговачког друштва које је комбинација ортаклука и компаније – *ортакљук са ограниченом одговорношћу*. Иста форма друштва могућа је и у Канади и у САД.²⁰ У недостатку посебних норми о овом друштву, у овом закону, на њега се према природи датог института примењује или компанијски закон (правила о затвореним компанијама: *limited liability company – LLC*, што је српско друштво са ограниченом одговорношћу, или правила *company limited by shares*, што је српско затворено акционарско друштво), или закони који уређују ортаклуке (али не и правила која се односе на *joint stock company*, што је наше отворено акционарско друштво, јер му капитал није подељен на акције).

LLP (Limited Liability Partnerships) - ортакљук са ограниченом одговорношћу настао је као израз потребе да се комбинују позитивне карактеристике ортаклука са позитивним карактеристикама компанија, односно да се елиминишу негативне карактеристике компанија и ортаклука. На овој основи је настало специфично „мешовито друштво“ које укључује и *карактеристике ортаклука* (уређивање унутрашњих односа

18 Вид. Д. Кнежић-Поповић, Љ. Дабић, *Слободне професије – правни аспекти*, Београд 2009

19 C.R. Eggers, B. Hasse, M. T. Oltmanns, 99-100.

20 Вид. G. Morse, *Partnership Law*, Nottingham 1995, 245-272; A. Van Duzer, *The Law of Partnerships and Corporations*, Ontario 1997, 58-65; D. Hynes, *Agency, Partnerships and the LLC – The Law of Unincorporated Business Enterprises*, Virginia 1998, 538-540; J. Choper, J. Coffee, R. Gilson, *Cases and Materials on Corporations*, New York 2000, 801-802.

ортака – чланова у потпуној је њиховој аутономији; ово друштво нема органе – заступају га ортаци-чланови, у складу са оснивачким актом, и нема капитал; ортаци-чланови по правилу не одговарају за све или не одговарају за неке обавезе друштва; морају постојати најмање два оснивача и *није могуће једночлано друштво*; постоји дужност лојалности према друштву свих ортака-чланова ако се не уговори друкчије) и *карактеристике компанија* (друштво се уписује у регистар – има обавезан оснивачки акт са прописаном формом и има факултативни уговор за регулисање међусобних односа ортака-чланова и њихових односа са друштвом; одговара за обавезе према трећим лицима својом имовином, а ортаци-чланови могу изузетно одговарати за обавезе друштва, ако су испуњени одређени прописани услови, који су шири него у теорији „пробијања правне личности“; подвргнуто је финансијској контроли: финансијски извештаји, ревизори, објављивање и депоновање у регистар, обелодањивање у пословном имену и документима форме друштва, заштита мањинских ортака-чланова, престанак друштва стечајем или ликвидацијом).²¹

2.3. Поједностављено акционарско друштво (SAS) у француском праву и пракси

Корисници правне форме акционарског друштва у Француској нису били задовољни овом формом као непримереном за формирање заједничких улагања типа *joint venture*, а са друге стране, приговарали су на њену нефлексибилност. Подстакнут пословним потребама, француски законодавац је креирао специјализовану форму овог привредног друштва: „поједностављено“ акционарско друштво (*la société par actions simplifiée* - SAS). Правна теорија, међутим, приговара да се овом формом није добило оно што се желело, а пре свега флексибилност управе и реализација идеје „друштва-уговора.“²² Насупрот томе, створено је, у ствари, „друштво-друштава“. Ово је био разлог да се у законодавству направе значајне интервенције које су омогућиле да ово друштво може да оснује и *један оснивач*, као и да оснивачи и акционари овог друштва могу бити сва правна и физичка лица, али се ово друштво и даље не може основати јавним путем (акције му не могу бити у јавној продаји, што се сматра зна-

21 J. Charlesworth (ed. Morse G. et al.), *Charlesworth & Morse Company Law*, London, 1995, 36-37; Smith&Keenan's, *Company Law*, Longman – London, 2005, 36-40.

22 *Code de commerce (Ccom, 1807)*, чл. 227-1 – 227-20; M. Cozian, A. Viandier, 423; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 373-381; Ph. Merle, A. Fauchon, 650-662.

чајним ограничењем атрактивности).²³ Посебна предност овог друштва, како сматра француска торија, је *могућност оснивања унутар групе друштава*, могућност оснивања као једночланог друштва, мали трошкови функционисања (ако изабере најповољнију структуру органа), чиме практично постаје „возило за све употребе“.²⁴ Императивност правила која важе за акционарско друштво, строга овлашћења надзорних тела на финансијском тржишту, затим ригидност пореских прописа у погледу битних питања функционисања акционарских друштава и, најзад, нефлексибилност управљања, условили су креирање ове форме друштва, која је можда и најавна законодавца о дерегулацији и јачању статусне аутономије привредних субјеката.

Оснивачи (правна или физичка лица; супружници такође могу бити и једини оснивачи) за оснивање уплаћују минимални капитал који утврде у свом оснивачком акту (либерализам). Доминантна француска теорија чак сматра да је дозвољено оснивање овог друштва *са клаузулом о променљивом капиталу* (попут отворених инвестиционих фондова), с обзиром на то да је опште прихваћен став да заштитна функција капитала за трећа лица игра занемарљиву улогу.²⁵ Минимални оснивачки капитал за ово друштво мора бити уплаћен одмах након уписа – карактер улога слободно бирају оснивачи (*дозвољен је и улог у услугама*, али није дозвољен јавни упис нити јавна продаја на тржишту), с тим да улози у стварима и правима морају бити верификовани од стране ревизора. Ово друштво може такође настати и преобликовањем неке друге форме трговачког друштва (захтевана једногласност сматра се сметњом за „мигра-

23 Вид. Y. Guyon (2003), 514-526; M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 645-656; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 373-379; P. L. Cannu, B. Dondero, 621-673.

24 Француске статистике говоре да постоји велики број затворених акционарских друштава која се „селе“ у ову форму (постало је већ најатрактивнија форма међу акционарским друштвима), као и да је број новооснованих ових друштава једнак броју новооснованих друштава са ограниченом одговорношћу (сматра се чак да ће форму друштва с ограниченом одговорношћу учинити непотребном), мада му природа и даље остаје акционарског типа - затвореног (сва регулатива акционарског друштва, ако нема посебне, примењује се на „поједностављено акционарско друштво“ – у теорији се доста оспорава овакво одређење природе овог друштва првенствено због његове доминантне уговорне природе, иако рачуноводствени, фискални и аспекти тржишта капитала имају императивну природу и аналогни су акционарском друштву), што је најбољи доказ атрактивности форме. За сваки случај, француска теорија препоручује законодавцу да одреди области у којима се поједностављено акционарско друштво може удаљити од акционарског друштва, јер општа правила уговорног права нису за то довољна и прецизна, првенствено ради његове веће сигурности, као и ради веће сигурности инвеститора који му поклањају поверење: P. L. Cannu, B. Dondero, 622-628.

25 P. L. Cannu, B. Dondero, 630-631.

цију“ других форми друштава ка овој форми – једногласност се такође тражи и за статусне промене овог друштва али само ако имају за последицу увећање обавеза чланова). Поједностављено акционарско друштво може основати по правилу више оснивача, а недавно је променама законом дозвољено да ово друштво оснује и само један оснивач – *једночлано „поједностављено“ акционарско друштво* (што је овом друштву дало значајну атрактивност).²⁶

Флексибилност је основна одлика *система управе* овог друштва. Могуће су *три солуције*: прва, постојање само председника; друга, генерални директори са две варијанте: генерални директор и делегирани генерални директори; трећа, постојање и других директора које предвиђа статут, који могу извршавати своје функције индивидуално или колективно.²⁷ Председник овог друштва, у границама предмета друштва, има неограничена заступничка овлашћења према трећим лицима, те статутарне одредбе које ограничавају његова овлашћења немају правно дејство према трећим лицима (исто важи и за послове изван предмета делатности друштва). *Председник* („*primus sed non inter pares*“) је, у принципу, једини заступник по закону, а може заступничку функцију делегирати, ако је тако предвиђено статутом друштва, генералном директору или делегираним генералним директорима, у принципу, у потпуности или делимично идентичне са својим заступничким функцијама. Заступничку функцију може обављати и правно лице (које онда одређује лице које ће то обављати у поједностављеном акционарском друштву), као и „други директори“ (финансијски директор, директор извоза, комерцијални директор и др.), ако је тако предвиђено статутом (делегирање заступничких овлашћења може им извршити како председник тако и генерални директори који су овлашћени на заступање, а делом и статут друштва).

Функција управљања овим друштвом је у компетенцији статута друштва (обавеза уређења): *управни одбор* (председник може бити и сам председник овог друштва или неки од генералних директора), комитет за управљање, директоријум или пак сам председник или заједно са генералним директорима. *Може постојати и надзорни одбор*. Интерна овлашћења (пословодство) „руководилаца“ у потпуној су слободи статута друштва. У случају избора колективних органа, што није изоловано али

26 Ph. Merle, A. Fauchon, 660-662; M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 649; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 380-381.

27 P. L. Cannu, B. Dondero, 637.

свакако је мањински избор, ови органи би имали природу колегијалних и колективних и морали би да доносе одлуке на седницама. Статус чланова ових органа није до краја регулисан и јасан, тако да се може рећи да влада систем „несигурне слободе“ уређивања статутом: извесно је постојање само једног председника, а избор чланова органа врши се на начин утврђен статутом (прве чланове свакако бирају акционари), стабилност статуса зависи од статута (неопозивост са становишта статута, опозивост у сваком моменту без обзира на постојање разлога, опозивост у случају постојања „важних разлога“), одређење накнаде је слободно (како у погледу надлежног органа, тако и у погледу форме накнаде), *дужност лојалности у свим аспектима* (сукоб интереса и изузеци, неконкуренција друштву, дискреција и пословна тајна) постоји према општим правилима, примена општих правила имовинске одговорности (укључујући и одговорност „за недостатак активе“).²⁸

Скупштина друштва постоји ако је такав избор статута, иначе је могуће да њене функције у овом друштву врше чланови-акционари колективно, а статутом се одређује о којим питањима и како се доносе одлуке. Будући да ово друштво *има затворену природу*, правило је да се неке одлуке доносе једногласно (ако се друкчије не утврди оснивачким актом): усвајање годишњег рачуна, усвајање инвестиционог плана, именовање ревизора, усвајање буџета друштва, усвајање стратегије развоја, избор банке, отварање или затварање делова, дефинисање политике осигурања, кауције и гаранције, трансакције које нису под уобичајеним условима, политика у материји индустријске својине. Једногласност се увек тражи и за одлуке којима се увећавају обавезе чланова друштва. У сваком случају, одлуке које доноси скупштина имају природу колективних одлука органа друштва.²⁹ Седнице скупштине захтевају и вођење записника, а код једночланог поједностављеног акционарског друштва одлуке једног члана уносе се у књигу одлука (регистар одлука), што је важно посебно због трећих лица. Општи режим ништавости колективних одлука органа друштва примењује се и на ово друштво, па и у случају одлука које донесу акционари као уговорне стране овог друштва, а не као скупштина овог друштва.³⁰

Начин остваривања права гласа је у режиму потпуне уговорне и статутарне слободе (сви модалитети одржања седнице скупштине и

28 P. L. Cannu, B. Dondero, 643-649.

29 M. Cozian, A. Viandier, 426; M.D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 651-654

30 P. L. Cannu, B. Dondero, 649-656.

модалитети остваривања права гласа су могући – *уговорна слобода је практично неограничена*). Исто важи и за систем већинског одлучивања (кворум, већина). Ако није другачије предвиђено статутом друштва примењује се правило „једна акција један глас“. Кад је реч о променама статута, неке одлуке морају бити донете једногласно (ако се друкчије не утврди оснивачким актом) – *мотив заштита акционара*: неotuђивост акција одређено време – искљученост излаза (небитан мотив), дозвола преноса акција и улаз новог члана, суспензија права гласа и других неимовинских права и принудно искључење уз могућност повратка чланства (одлука акционара или суда у случају губитка *intuitu personae* међу члановима друштва: промена контроле над акционаром овог друштва, статутне промене члана овог друштва, престанак члана овог друштва), обавеза реоткупа уз аутоматско одобрење, обавеза информисања друштва када се мења контрола над чланом (акционаром) овог друштва и други случајеви (право прече куповине, клаузула о повлачењу својства члана, клаузула о неповећању капитал учешћа у друштву – *standstill*, клаузула *buy or sell* (у случају блокаде одлучивања, посебно код тзв. заједничке филијале са два акционара са по 50% акција, ако се неспоразуми не би решили у неком року, један акционар може тражити откуп акција од акционара са којим постоји неспоразум, по утврђеној цени, док други акционар може прихватити понуду или узвратити својом понудом првом акционару да му откупи акције по предложеној цени).³¹

Ово друштво не може повећати основни капитал јавним уписом акција, што значи да има *природу затвореног акционарског друштва*. Статутом друштва може се прописати неotuђивост акција за време које не може прећи 10 година.³² Статутом се такође може утврдити да је за пренос акција на треће лице потребна сагласност друштва. Статутом се може прописати и дужност уступања акција (*искључење акционара у случају нелојалности друштву, неспоразуми међу акционарима*). Ако се над неким акционаром овог друштва промени контролни пакет (на бази капитала, уговора или фактички), он је дужан да информише ово друштво, које му може суспендовати управљачка права по основу акција које поседује у овом друштву. Све ове статутарне клаузуле могу бити утврђене само једногласном одлуком акционара овог друштва. Коначно, чини се да ово друштво има *више сличности са друштвом са ограничене-*

31 P. L. Cannu, B. Dondero, 667-673.

32 M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 654.

ном одговорношћу, или делом и са затвореним акционарским друштвом, него са отвореним акционарским друштвом.

2.4. Предузетник с ограниченом одговорношћу у француском праву и пракси

Француско право је променама своје регулативе трговачких друштава (2010) увело нови правни институт: индивидуално предузеће, које чини индивидуални предузетник са ограниченом одговорношћу (*EIRL – l'entreprise individuel à responsabilité limitée*), који је врло сличан једночланом друштву с ограниченом одговорношћу, те постоји ризик мешања ова два у основи ипак различита института. Намера законодавца управо је била заштита приватне имовине предузетника-индивидуалног трговца која није погођена професионалном делатношћу, што је омогућено *креацијом наменске имовине за професионалну делатност*, око које се одвија професионална активност и која одвојено од остале приватне имовине има своју активу и пасиву. Ипак, законодавац је јасан да на овај начин не настаје ново правно лице, за разлику од једночланог друштва с ограниченом одговорношћу – реч је, дакле, о *индивидуалном предузетнику ограничене одговорности*, а не о индивидуалном „предузећу“ ограничене одговорности. У фискалном смислу, међутим, ова два института су изједначена.

Предузетник бира имовину коју улаже у овај подухват (улози у натури подлежу неком систему процене). На овој основи врши се разграничење и поверилаца те имовине из професионалне делатности и личних поверилаца из остале имовине предузетника. *Повериоци приватне одвојене имовине предузетника* могу се наплатити из реализоване добити пословне године из пласиране „наменске имовине“ предузетника, али не могу спровести извршење на „уделу“ у „наменској имовини“ предузетника, за разлику од поверилаца члана друштва с ограниченом одговорношћу који могу спровести извршење на његовом уделу у том друштву. Најзад, француски законодавац је санкционисао непоштовање *имовинске аутономије „наменске имовине“* предвиђајући неку форму индивидуалног стечаја у случају „оштећења интереса делатности“ наменске имовине. Француска теорија је става да је ово блиско „оштећењу интереса друштва,“ те иако је била намера да се креира нова форма предузетништва без субјективитета, у доброј и збуњујућој мери ова институција се приближава креирању новог правног лица.³³

33 Вид. P. L. Cannu, B. Dondero, 810-812.

3. Уговорна природа привредног друштва

Правно, привредно друштво је уговор (атипично је једночлано друштво), укључујући и друштво са правним субјективитетом - теорија уговора.³⁴ Уговор о оснивању привредног друштва мора бити сачињен у писаној форми (*forma ad solemnitatem*), а некад се тражи и неки облик свечане форме (сачињавање или овера од стране нотара и слично),³⁵ а могућа је и електронска и дигитализована форма.

Општи услови уговорног права који се траже за пуноважност уговора³⁶ захтевају се подједнако и за овај уговор, будући да и он има *облигациона дејства* – материјални услови (*способност уговорних страна* – искљученост малолетника и пунолетних лица лишених или ограничене пословне способности,³⁷ *предмет* – дозвољеност и одређеност,³⁸ *сагласност воља* – без заблуде, претње и принуде, *кауза* - мотив)³⁹ и формални услови (формализам – писмена форма, овера потписа,⁴⁰ упис у прописани регистар и објава).⁴¹ Мане воље у настанку уговора о оснивању привредног друштва могу бити значајне за његову судбину, посебно заблуда (о предмету, о личности), уговор може бити симулован и фиктиван – који је често преваран („друштво фасада“).⁴²

34 Конститутивни акт компаније има дејство уговора: а) између компаније и сваког њеног члана у својству члана, и б) између компаније и сваког њеног директора и секретара компаније у тим својствима, и в) између члана и сваког другог члана компаније и само у тим својствима. Статут компаније и друга компанијскоправна правила чине део оснивачког акта и имају његову природу. У хијерархијском смислу оснивачки акт је акт јаче правне снаге од статута компаније. Ови акти нису извршиви од стране трећег лица које није уговорна страна (не могу наметати права и обавезе трећем лицу): R. P. Austin, I. M. Ramsay, 192-199.

35 Вид. F. Easterbrook, D. Fischel, „The Corporate Contract“, *Foundations of Corporate Law*, (ed. R. Romano), New York 2010, 2 152-160; L. A. Ribstein, 6-9.

36 Вид. С. Перовић, *Облигационо право*, Београд, 1980, 245-366; О. Антић, *Облигационо право*, Београд, 2007, 212-331.

37 M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 46.

38 Предмет треба разликовати од: каузе уговора о оснивању привредног друштва (то је стицање профита за друштво и чланове или макар само уштеда трошкова), од интереса друштва (који је мера одговорности чланова органа друштва који имају дужности према друштву) и делатности друштва (ужи појам од предмета). Вид. M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 47-48.

39 M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 43-45.

40 M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 123-128.

41 Ph. Merle, A. Fauchon, 63-82; M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 46-56, 128-138.

42 Симулована сагласност је чешћи случај од сагласности са манама воље. Симулована сагласност може бити тројака: односити се на постојање самог уговора, односити се на природу уговора (нпр. *уговор о друштву покрива уговор о поклону што може повређивати право наслеђивања*), односити се на личност могућег сачлана. У погледу дејства привидног (симу-

Уговор о оснивању привредног друштва основ је настанка грађанског ортаклука (у неким правима и специфичне установе тзв. *преддруштва*), који ствара права и обавезе за осниваче, на уговорној основи. За разлику од општих правила уговорног права, која важе за уговоре који имају облигациона дејства, будући да овај уговор може да има и *статусна – институционална дејства* (када на његовој основи настаје привредно друштво као правни субјект),⁴³ у овом уговору има и одређених посебних правила која произлазе из овог дејства. Ипак, уговорна природа ових друштава доминира код друштава лица (ортачко и командитно друштво), док институционална природа доминира код друштава капитала (друштво с ограниченом одговорношћу и акционарско друштво), чиме се омогућује да ова друштва функционишу *техником рада органа друштва*, јер овим друштвима након оснивања управљају органи, а не оснивачи и доцнији чланови (акционари). Ово је, међутим, у потпуности тачно за акционарско друштво са јавним уписом акција, које и на овај начин испољава све одлике друштва капитала, али не и за друштво са

лованог) уговора треба разликовати однос према трећима и однос међу уговорним странама. Кад је реч о односу према савесним трећим лицима привидност уговора не може се истицати и привидан уговор има дејства према њима (могу се позивати дакле на тај очевидан-симулован уговор, али се уместо тога по свом избору могу позивати на прикривени-дисимуловани уговор ако он испуњава услове за пуноважност), док с друге стране у односима између уговорних страна постоје извесне недоумице. Наиме, према решењу српског закона који регулише облигационе односе *привидни уговор нема дејство међу уговорним странама* (ЗОО, чл. 66). Како су уговорне стране закључивале привидан-очевидан-симулован уговор управо да би прикриле стварни-дисимуловани уговор, није логично да ће се позивати на тај дисимуловани-прикривени уговор. Отуда, *чини се логичнијим решење француског права* (С.сiv. art. 1321) које се разликује код овог института од српског права што прописује дејство очевидног-привидног уговора и међу уговорним странама. У прилог овом француска теорија наводи карактеристичан случај одлуке трговачког суда Версаја. У конкретном случају, уговорне стране су закључиле уговор о оснивању акционарског друштва са уговореним улозима чланова. Како ови улози нису у целости унети у имовину друштва, односно уплаћени у целости до покретања поступка ликвидације друштва, ликвидатор друштва је тражио од чланова уношење и уплату преосталог дела уговореног улога, али се један оснивач бранио приговором да он није стварни оснивач већ да је из услужности потписао уговор о оснивању друштва за другог члана чији је био ванбрачни партне р. Судови нису уважили овај аргумент јер је и тај „тобожњи“ оснивач потписао уговор о оснивању друштва са знањем ствари и да тиме што је по сопственој тврдњи „тобожњи“ оснивач (оснивач из услужности) није мање оснивач. Суштински, међутим, с обзиром на природу уговора о оснивању друштва, који ствара и међусобне обавезе уговарача, али и обавезе према трећем (будуће друштво), овде је *пре реч о уговору у корист трећег лица (него о дејству уговора међу уговорним странама)*. Вид. М. Cozian, А. Viandier, F. Deboissy, 44-45.

43 P. L. Cannu, B. Dondero, 163-186

ограниченом одговорношћу (и делом и за акционарско друштво без јавног уписа акција), које и након оснивања задржава доста личних карактеристика, тако да су уместо органа друштва, ипак, често у функцији чланови или акционари друштва. Код свих друштава са правним субјективитетом, ипак, ништавост оснивачког акта не води аутоматској ништавости-престанку друштва насталог на његовој основи, већ друштво мора да престане на начин предвиђен законом.

Сви компанијски закони, па и Закон о привредним друштвима,⁴⁴ уређују *битне елементе* уговора о оснивању привредног друштва, било уопште за сва друштва, било посебно за свако друштво, те би изостанак неког од ових битних елемената чинио уговор о оснивању ништавим, осим елемената који имају категорију претпостављених битних елемената по самом закону (време оснивања, на пример). Осим ових елемената, уговор о оснивању може садржати и *факултативне елементе* који зависе од природе друштва и чије изостајање не чини такав уговор по самом закону ништавим, будући да их тада надомешћују диспозитивне законске норме. Уговор о оснивању привредног друштва једини је конститутивни акт свих затворених форми друштава (ортачко, командитно, друштво с ограниченом одговорношћу) – *систем једног конститутивног акта*, док код акционарског друштва има функцију конститутивног акта (*memorandum of association*) само за потребе оснивања и уписа друштва у регистар и то паралелно са статутом друштва (*articles of association*) – *систем два конститутивна акта*.⁴⁵ У сваком случају и уговор о оснивању и статут

44 ЗОПД, чл. 11, 94, 127, 141 и 265.

45 У енглеском праву за обе форме компанија (са акцијама и уделима) важи систем два конститутивна акта, с тим што јавна компанија мора регистровати *memorandum of association* („устав компаније“ - обично регулише екстерне односе), али не мора регистровати *articles of association* (обично регулише интерне односе) већ може изабрати модел (Table A), који је саставни део компанијског закона и који постаје *articles*; приватна компанија са ограниченом одговорношћу – Table B; приватне компаније са одговорношћу покривеном гаранцијом без акцијског капитала – Table C; приватне компаније са ограниченом одговорношћу покривеном гаранцијом са акцијским капиталом - Table D; компаније са неограниченом одговорношћу са акцијским капиталом – Table E; Table B, C и D садрже и моделе *memorandum*-а друштава на које се односе, док Table F садржи модел *memorandum*-а за јавна акционарска друштва. Коначно, Table G садржи модел *articles* за „*partnership companies*“. Однос *memorandum* and *articles* је хијерархијски: *memorandum* има јачу правну снагу. Компанијски закон из 2006. користи и термин „*constitution*“ (устав) који обухвата углавном „*articles*“, али има и шире значење у смислу посебних одлука скупштине компаније. Вид. L. C. B. Gower, 273-276; L. C. B. Gower, P. L. Davies (2008), 62-76; J. Charlesworth (ed. G. Morse *et al.*), 51-78, 79-89; R. Pennington, 3-38; J. Birds *et al.*, 38-43, 75-79; Smith&Keenan's, 71-72, 105-120; за

имају уговорне елементе и успостављају уговорне везе између сваког члана друштва и привредног друштва (теорија уговора).⁴⁶

Уговорне стране за уговоре о оснивању привредног друштва (оснивачи) могу бити и физичка и правна лица (осим ако то у одређеним случајевима није изричито искључено).⁴⁷ По правилу, овај уговор није билатералан већ мултилатералан, али се углавном *не прописује максимални број уговорних страна*.⁴⁸ Ипак, и у случају кад закони не садрже ограничење максимума уговорних страна, фактички друштва лица, па и друштво са ограниченом одговорношћу, због своје природе, тешко могу да функционишу са великим бројем ортака или чланова, што је опет фак-

америчко право: Revised Model Business Corporations Act - RMBCA (2016), sec. 2.02; R. Hamilton, *The Law of Corporations*, Minnesota 1991, 30-51.

46 „Одредбе устава компаније обавезују компанију и њене чланове до истог степена као да постоји споразум између компаније и сваког њеног члана који их обавезује“. Уговор о оснивању компаније (и статут) и поред тога што компанија није уговорна страна обавезују чланове-уговорне стране у својству чланова компаније и уговорних страна и то како међусобно тако и према компанији, а иако компанија није уговорна страна (уговор у корист трећег али и на терет трећег уз његову сагласност) обавезана је истим уговором према сваком члану у својству њеног члана и дужна је да поштује његове одредбе. Практично, и *компанија је снагом факта и права уговорна страна*, као и чланови и ови акти су извршиви и у односима компаније и чланова и у односима између самих чланова (не и трећих лица који нису уговорне стране). Иако је уговор приватноправни документ, он је уједно и јавноправни (институционални) документ и као такав може се ипак мењати вољом капитал већине (која обавезује капитал мањину). Вид. The British Companies Act - CA 2006, Sec. 33; L.C.B. Gower, 282-288; L. C. B. Gower, P. L. Davies, *Principles of Modern Company Law*, London, 2008, 65-76; B. Cheffins, *Company Law – theory, structure and operation*, Oxford, 2004, 455-462; J. Birds et al., *Boyle and Birds Company Law*, London, 1995, 70-74; Smith&Keenan's, 112-115.

47 У случају супружника са режимом заједничке имовине, кад је улог у друштво из заједничке имовине, потребна је сагласност супружника који није оснивач, а ако је улог из посебне имовине на основу закљученог уговора између супружника (кад не постоји заједничка имовина) таква сагласност не треба ако је оснивач други супружник са улогом из своје имовине. Остаје отворено питање шта је претпоставка. У сваком случају, супружнички однос не конституише претпоставку да је супружник који није потписник оснивачког акта и члан друштва. Вид. M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 153-158.

48 У британском праву оснивачи (*promoters*) компаније не сматрају се агентима компаније, нити повереницима (*trustees*), али ипак имају две фидуцијарне дужности: забрану прављења тајног профита из оснивања компаније без њене сагласности и обавезу откривања компанији било ког интереса који имају у поводу предузетих трансакција. Ове дужности трају док директори или одбор директора не преузме послове вођења компаније. Постоје и посебни правни лекови за извршење ових фидуцијарних дужности, на које је овлашћена сама компанија. Право оснивача на накнаду за услуге оснивања компаније, као и право на накнаду трошкова оснивања утврђује се конститутивним актима компаније или/и уговорима оснивача и првих директора. Вид. R. Pennington, *Company Law*, London, 1995, 703-710.

тичко питање. Најзад, иако је природа привредних друштава уговорна (тренд ка јачању ове природе у савременом компанијском праву неки аутори с правом називају: “*contractualisation*” - контрактуализација),⁴⁹ закони по правилу никад не траже аутоматски престанак друштва када оно у току пословања спадне на једног ортака, па и у случају када по закону такво друштво не може бити једночлано (друштва лица), већ редовно остављају рок (у којем може бити једночлано) за преображај таквог друштва у другу правну форму или за приступање новог ортака (члана).

4. Слобода уговарања и регулација и/или саморегулација

Уговорна природа привредних друштава, по логици ствари води афирмацији принципа *слободе уговарања*,⁵⁰ што је и српски компанијски закон диспозитивном природом норми (али не и општим принципом) утврдио код друштава чија је уговорна природа неспорна и скоро искључива (ортачко друштво и командитно друштво). Слобода уговарања код ових друштава примењује се за уређивање: 1) улога у друштво; 2) располагања ортачким уделом; 3) одговорности код преноса удела; 4) одлучивања ортака друштва; 4) пословођења и заступања; 5) накнаде трошкова ортака; 6) добити и губитка; 7) посебних основа престанка својства ортака. Дакле, осим за унутрашње односе, принцип слободе уговарања примењује се и при уређењу преноса удела трећим лицима и код заступања као односа ортачког друштва (и ортака друштва) према трећим лицима

49 Сматра се да и неке нове форме друштва у француском и европском праву иду у прилог реафирмације и оснажења уговорне теорије привредних друштава, јер се заснивају на принципу слободе уговарања (поједностављено акционарско друштво и европска компанија), а такође и теорија корпоративног управљања, пореклом англосаксонска, која природу односа директор-акционари-друштво објашњава мандатним (агенцијским, заступничким) правним послом. Доминантност уговорне теорије привредних друштава у француској теорији подупиरे и француски законодавац (Трговачки законик из 1804. године дефинише у члану 1832 *привредно друштво као уговор* – „*la société est un contract ...*“, а то задржава и законодавац трговачких друштава из 1978. године, уз истовремено проширење циља-каузе привредног друштва), док српски законодавац привредних друштава даје концесију институционалној теорији („*привредно друштво је... правно лице*“ - ЗОПД, чл. 2), што је управо француски законодавац не без разлога желео да избегне, а која иначе чини мост ка једночланом друштву, говорећи тиме у прилог потребе допуњавања ове две теорије: P. L. Cannu, B. Dondero, 26, 171-186.

50 C. R. Eggers, B. Hasse, M. T. Oltmanns, 45-46.

(укључујући ту и саме ортаке кад су у пословним односима са друштвом као одвојеним правним субјектом).⁵¹

Управо доминација принципа слободе уговорања (уређење унутрашњих односа ортака, нема минимума капитала, нема прописане корпоративне структуре, слобода уређења пословођења и заступања, потпуна контрола уласка нових ортака у друштво и изласка постојећих ортака, неспорна уговорна природа и током трајања друштва и тиме једнакост ортака, нема спољњег надзора због величине друштва) и постојање минимума норми императивне или полуимперативне природе, чини форму ортачког друштва максимално флексибилном и с тог аспекта пожељном инвестиционом формом.

Неограничена одговорност партнера, уз то, према трећим лицима (у унутрашњим односима опет принцип слободе уговорања омогућује да буде одговоран и само један партнер и да се у крајњем сви који плате дуг трећем лицу могу регресирати од њега, што такође друштву даје могућност велике адаптације међусобним односима и потребама), иако за њих ризична, чини повериоце друштва сигурним и релативно обезбеђеним, што друштву даје додатни престиж. Неограничена одговорност партнера чини друштво такође атрактивним за кредитне институције, а власничко управљање друштвом уклања проблеме корпорацијског управљања који настају пре свега одвајањем управљања и власништва (контроле), што истовремено смањује агенцијске трошкове управљања. Ипак, чињеница да је реч о друштву с неограниченим ризиком ортака, чини ово друштво недовољно атрактивним за оснивање.

Принцип слободе уговарања као општи принцип, за разлику од друштава лица, утврђен је изричито као такав код друштва с ограниченом одговорношћу, а ова слобода произилази и из диспозитивне природе уређења бројних питања статуса овог друштва и његових чланова компанијскоправним законом.⁵² За разлику од овог друштва, које је складним комбинацијама друштва лица и друштва капитала, те доминацијом уговорне воље, неспорно најчешћи инвестициони избор, акционарско друштво доминацијом императивних норми и тиме нефлексибилности за слободу уговарања у статистичком смислу није посебно пожељан инвестициони избор. Ово посебно у условима постојања само једне

51 ЗОПД, чл. 93-124 и чл. 126; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 469-470; G. Morse (1995), 63-76; T. Prime, G. Scanlan, *The Law of Partnership*, London 1995, 56-80

52 ЗОПД, чл. 140: „Чланови друштва с ограниченом одговорношћу своје међусобне односе у друштву, као и односе са друштвом, уређују слободно, ако овим законом није другачије уређено.“

(искључиве) форме овог друштва (јавно друштво са подваријантама котираног и некотираног), што је англосаксонски избор. Отуда нам се чини да српском инвестиционом миљеу одговара могућност постојања више форми и акционарских друштава, како позитивноправних (јавно-отворено са подваријантама котираног и некотираног и нејавно-затворено), тако и *de lege ferenda* могућих нових, попут француског поједностављеног акционарског друштва, које и код овог друштва у значајној мери, чак и конкурентно са друштвом с ограниченом одговорношћу, афирмише слободу уговарања, што је за лепезу разноврсности инвестиционог интереса пожељно.

Сијамски близанац“ слободе уговарања је и сам избор субјекта регулације и расподела квантитативног учешћа: државна регулација привредних друштава и/или саморегулација аутономним изворима компанијског права. Британска теорија, чини се с правом, имајући у виду да је тег саморегулације у В. Британији значајно претегао тег државне регулације, за разлику од САД-а, земље исте правне традиције, где је тег државне регулације и даље снажнији, сугерише да се и В. Британија у овом погледу угледа на САД.⁵³

Економска анализа права сугерише да се императивна (мандаторна) правила регулације користе само у случају кад доносе већу корист од трошка (евидентно је да знатно коштају и да се тешко мењају због парламентарних поступака, што им додатно увећава трошак, а ако им је и примена проблематична, онда немају ни очекивани ефекат стандардизације понашања и поступања субјеката на које се односе, као своју предност: на пример, дејство према трећим лицима, чиме достизање пројектованих циљева није у коалицији са ефикасношћу). Уместо *императивних правила* теоретичари ове гране права препоручују *допуштена правила* (*opt out*), посебно у односу регулативе ЕУ и националне регулативе држава чланица (чиме се за потребе националних специфичности излази из правила наднационалне регулације). За разлику од допуштених правила где је практично за примену наднационалног правила потребан *opt in* (због неискоришћеног *opt out*), *претпостављена правила* се примењују осим ако адресати правила не оптирају за допуштена правила (*opt out*), што се препоручује као мањи трошак и већа ефикасност.

53 Вид. В. Cheffins, 364-420; М. Васиљевић, *Корпоративно управљање – изабране теме*, Београд, 2013, 17-25; В. Радовић, „Развој културе одступања од „примени или објасни“ правила корпоративног управљања“, *Анали*, бр. 2/15, 23-44.

У сваком случају, општи је суд да је америчка држава *Delaware* најбоље моделирала своје законодавство (као и да има најбољу судску корпорацијску праксу) у циљу привлачења инвеститора (преко половине од 500 највећих корпорација и преко 55% од ових котираних на Њујоршкој берзи имају седиште у овој држави), а највећи број америчких држава прихватио је или моделирао свој корпорацијски закон према *Model Business Corporations Act*, препоручен од Америчке адвокатске коморе (који иначе редовно ревидира корпорацијски комитет ове коморе – последња ревизија 2016). У историјском смислу одлика америчког корпорацијског права је напуштање бројних рестрикција за затворена друштва и често и за отворена и увођење флексибилних правила. Успех *Delaware* сматра се важним за пут европске компанијске регулативе и у том смислу, чини се, с правом се упозорава да његова претерана хармонизација може укинути или ограничити иначе потребни *shopping* одговарајуће регулативе за оснивање компанија.⁵⁴

5. Доминација субјективитета/институционалности привредног друштва над уговорном природом и ублажавање субјективитета друштва као прилог уговорној природи

Уговор о оснивању привредног друштва, поред облигационих (уговорних) – теорија уговора, може да има и *статусна (институционална) обележја*, посебно ако друштво има правни субјективитет – теорија институције.⁵⁵ Управо ова чињеница и чини овај уговор специфичним

54 Вид. В. Cheffins, 217-263, 424-451; В. А. Белов *et al.*, *Корпоративно право - Актуелни проблеми теорије и праксе* (на руском), Москва, 2009, 89-160.

55 О уговорној и институционалној концепцији привредног друштва и ставу да је оно по својој природи и уговор и институција: R. P. Austin, I. M. Ramsay, 25-26; Ph. Merle, A. Fauchon, 32-34; други аутори говоре да је привредно (трговачко) друштво уговор по свом настанку, а институција са правним субјективитетом по свом функционисању (мада уговорни елементи не ишчезавају у потпуности не само код друштава лица код којих и поред субјективитета друштва скоро у потпуности опстају и током трајања друштва, већ и доброј мери и код друштва с ограниченом одговорношћу – случај кад се тражи једногласност за промену оснивачког акта), посебно код друштава капитала, код којих влада „закон већине“, те је тешко прихватити да се то уклапа у теорију уговора, као и сам правни субјективитет који од друштва чини „правно биће“ и, посебно, континуитет друштва и оснивање с намером трајања: M. D. Juglart, V. Ippolito, J. Dupichot, 41-42, 119-120; P. L. Cannu, V. Dondero, 165-171. Институционална теорија привредног друштва има и неке посебне форме: теорија организације предузећа (потврда је форма једночланог друштва које се не уклапа ни у уговорну основу настанка привредног друштва), теорија колективног акта (одликује је став о конвергенцији више конститутивних интереса). Вид. P. L. Cannu, V. Dondero, 175-179.

у односу на уговоре који имају само облигациона својства (по правилу уговором основано друштво траје неодређено време, друштво има неке корпорацијске органе, уговор се региструје, могуће је искључење члана и иступање члана из друштва, могућ је спор члана друштва са другим чланом као уговорном страном али и са друштвом, уговор се може променити и већинском вољом,⁵⁶ различитост права чланова, неравноправност чланова уз равноправан третман, права мањинских чланова, дејство према трећим лицима, принудни престанак).

Институционалној природи привредног друштва, нарочито акционарског друштва, посебно доприноси *теорија корпоративног управљања*, која промовише принцип суверености сваког органа друштва. Скупштина друштва, будући да је орган „власника над акционарским друштвом,“ уобичајено се означава као хијерархијски највиши орган у акционарском друштву. Ипак, с обзиром на њено ретко састајање, претежну незаинтересованост акционара, поготову мањинских, за свакодневну активност друштва, као и на њихову делимичну стручну неупућеност, чини се да је исправно примећено да је овај „суверен“ само „краљ лењивац пошто ради само неколико часова годишње“.⁵⁷ Теоријска самосталност скупштине у фактичком смислу показује се све више као фарса. „Тамо где се ништа не разуме, човек се успава“, констатовао је резигнирано један акционар са Запада.⁵⁸ Ипак, *јачање тзв. институционалних инвеститора као акционара* у савременим условима јача и професионални кредибилитет скупштине акционарског друштва и води извесној

56 Промена оснивачког акта већинском вољом не сме бити преварна, малициозна или против интереса мањине по капиталу, већ мора бити савесна и у интересу компаније као целине (не изван граница разумности – тест дискриминације), у противном таква промена може бити ништава. У систему два конститутивна акта, промена статута нема правно дејство ако је супротна уговору о оснивању, промене статута које увећавају обавезе чланова друштва (промена одговорности, додатне уплате, нови улози, рестрикције располагања акцијама и уделима) могуће су само уз сагласност чланова којих се тичу, промена права класе акција могућа је само уз прописану (по правилу квалификованом већином) сагласност те класе акција, промена не може лишити чланове права које им је дао суд, промена је подложна судском поступку и може бити ништава ако није вршена у интересу компаније као целине (тј. у интересу свих чланова). Промена оснивачког акта може бити не само вољна, већ и принудна (усклађивање са законом), промена може бити условљена неким рестрикцијама (већа већина од законског минимума и друга ограничења у складу са законом), промена мора бити у складу са законом и код котираних друштава у складу с берзанским правилима, промене не могу стварати права и обавезе за трећа лица, компанија не може гарантовати непромену оснивачког уговора или статута: J. Birds et al., 79-84; Smith&Keenan's, 104-111; R. P. Austin, I. M. Ramsay, 201-205.

57 Вид. А. Tunc, *Le droit anglais des sociétés anonymes*, Paris, 1978, 178.

58 Y. Guyon (2003), 310.

ренесанси овог органа.⁵⁹ У новије време, наиме, приметна је, и у регулативи и у пракси, тенденција својеврсног „васкрса“ овлашћења скупштине (*редемократизација акционарских друштава уместо технократизације*), што је видљиво из законског делокруга (већина је императивни делокруг). Фактички, ипак, овај орган, уместо стварног органа управљања, претвара се у *орган контроле* одбора директора код једнодомног управљања или надзорног одбора код дводомног управљања, као и *орган заштите акционара*.

Одлуке скупштине имају *природу колективног правног акта* акционара – принцип колегијалности по својој природи (иако одлука може бити донета и од једног акционара у систему одлучивања, али у одређеним случајевима и од стране свих акционара). Акт скупштине је акт органа друштва – то је тиме акт – одлука самог друштва. Суверенитет скупштине практично је ограничен само законском надлежношћу других органа друштва (скупштина их не може лишити законске надлежности и статутарне без промене статута) и активношћу акционара (пасивизам малих по капиталу акционара у доброј мери се решава модерним средствима комуникације и одлучивања који не захтевају физичко присуство).⁶⁰

Чврсто правило корпоративног управљања је и да послови *из надлежности одбора директора* спадају у његову *суверену надлежност* и не могу се одлуком скупштине компаније (ма којом већином или чак и једногласно) изузети из његове надлежности и сместити у надлежност скупштине (важи и обрнуто).⁶¹ Одобравање - ратификација аката одбора директора или надзорног одбора могућа је само по њиховом захтеву (или по законској расподели надлежности).⁶² Такође, *послови из надлежности*

59 Вид. R. Romano, „Less is More: Making Institutional Investor Activism a Valuable Mechanism of Corporate Governance“, *Foundations of Corporate Law* (ed. R. Romano), New York, 20102, 372-384.

60 P. L. Cannu, B. Dondero, 550-554 и 571; J. Лепетић, „Активизам акционара“, *ПиП*, бр. 10-12/18, 105-123.

61 У британском праву постојање суверености овлашћења директора у овом смислу традиционално је важно правило компанијског права и праксе. *Мењање скупштине у вођење послова друштва* од стране директора дозвољено је једино као изузетак у случају такве посебне одлуке скупштине, као и у случају блокаде рада одбора директора. Додатно, скупштина компаније може ратификовати одлуке директора изван овлашћења директора, као и ослободити директоре имовинске одговорности у следству примене „правила пословног одлучивања“: J. Birds *et al.*, 426-427; J. Charlesworth (ed. G. Morse *et al.*), 281-283.

62 Расподела делокруга на релацији *скупштина – одбор директора* извршена је, дакле, према генералном принципу да оперативни послови вођења компаније спадају у делокруг одбора, а структурне промене и промене статута спадају у делокруг скупштине. Упор. ЗОПД, чл. 398.

одбора директора не могу се у смислу одлучивања (али могу у смислу извршавања) пренети-делегирати на извршне директоре друштва, комитете или друга лица (суверена надлежност одбора – граница надлежности генералног директора и извршних директора),⁶³ те за њих одговара одбор као целина доносећи одлуке на начин утврђен статутом⁶⁴ (па и у случају поделе извршавања - или по директној одговорности за припадајући „ресор“ или по основу пропуштања дужног надзора и непредузимања нужних мера ако је био информисан:⁶⁵ за обављање функција других чланова одбора из „неприпадајућих ресора“- било да је у питању однос директора матичног и директора зависног друштва или је у питању *тзв. виртуелни холдинг* у једном субјекту са дивизионом унутрашњом струк-

ст. 2 (правило је диспозитивно: „ако статутом није другачије одређено“, што би значило да и сама скупштина својом одлуком може „преузети“ нека питања из надлежности одбора директора, што је по интегритет овог органа и његових дужности и одговорности лоше решење – примат уговорне теорије привредног друштва и поред дефиниције привредног друштва као „правног лица“); GJSCA, sec. 119, para 2 (правило је императивно и за такво „поверавање“ надлежности једино су власни органи у чијој је то надлежности – примат институционалне теорије привредног друштва). Ратификација (или повлачење саме ратификације) сама по себи не значи ослобађање имовинске одговорности одбора директора (извршног одбора) или надзорног одбора и одустајање од тужбених захтева за накнаду штете у узрочној вези с одлукама ових органа. Вид. G. Wirth *et.al.*, 133-135; S. Grundmann, 271-276; L. C. V. Gower, P.L.Davies, 375-377.

У овом погледу, интересантно је да америчко корпорацијско право (RMBCA, sec. 8.26) садржи изричито решење да „корпорација може одлучити“ да поднесе на одлучивање скупштини и неко питање, чак и ако одбор директора то не препоручује (примат уговорне теорије привредног друштва).

63 Управо ова делегација извршних овлашћења на извршне директоре са одбора директора је разлог за забринутост да стварна компанијска моћ лежи у извршним директорима а не у одбору директора, те да одбор директора, посебно са сегментом неизвршних (спољних) директора, поприма све више надзорна овлашћења над извршним директорима уместо стварне моћи одлучивања. С друге стране, чак и у британској пракси има мало судских одлука које су се изјашњавале о природи односа одбор директора – извршни директори и други директори (*officers*), а у сваком случају ови односи зависе од статута компаније, овлашћења одбора директора и уговора о постављењу извршних директора и нижих директора: V. Chelfins, 602-608; J. Birds *et al.*, 428-429; J. Charlesworth (ed. G. Morse *et al.*), 292-294; Smith&Keenan's, 322-323; R. P. Austin, I. M. Ramsay, 259-263.

64 Ph. Merle, A. Fauchon, 473.

65 У француској пракси је делегирањем овлашћења могуће пребацити одговорност за њихово извршавање на лица на која су делегирана (осим у делу потребног надзора и предузимања нужних мера), под претпоставком да се докаже да су лица на која су делегирана овлашћења компетентна и да располажу потребним ауторитетом и нужним средствима. Овакав правац прихваћен је прво у домену казнене одговорности, да би постепено као рационалан био поступно прихваћан и у грађанској одговорности: P. L. Cannu, B. Dondero, 303.

туром).⁶⁶ Генерални надзор над извршењем ових функција, у смислу својих овлашћења, има скупштина друштва.⁶⁷

Кад је реч, дакле, о природи делокруга органа акционарског друштва (што важи и за друга друштва), утврђеног законом или статутом, односно о природи овог разграничења и правној позицији ових органа, у правној теорији и законодавној техници донедавно је постојало *напуштање теорије мандата*⁶⁸ - *уговорна природа друштва* (скупштина даје мандат одбору директора или надзорном одбору код дводомног управљања, а одбор директора даје мандат извршним директорима, односно надзорни одбор код дводомног управљања извршном одбору директора), сходно којој властодавац може у свако доба, чак и без постојања основа, отказати (одузети) мандат (а пуномоћник може поднети оставку у свако доба), а истовремено се све више промовисао модел *законског или статутарног овлашћења* које је везано за одређени орган и неопозиво до измене закона или статута – *институционална природа друштва*. Овим се успоставља чврста позиција сваког органа у привредном друштву. Данас, међутим, чини се да је на помолу нови тренд: *мешавина теорије мандата* (на статусном плану избора и разрешења у свако доба и без постојања ваљаног или озбиљног разлога, интерна дужност поштовања ограничења овлашћења) и *теорије законског и статутарног овлашћења* (изворни делокруг и његово остваривање уз заштиту права савесних трећих лица) – *мешовита природа друштва: уговорно-институционална*. Упоредо са овом теоријом и законодавном праксом, афирмисала се и теорија о *непостојању хијерархије међу органима* привредног друштва, будући да је сваки орган једини и „највиши“ у свом законски и статутарно утврђеном делокругу, која се данас релативизује на статусном плану, где се хијерархија у потпуности реafirмише.

Иако, дакле, у складу са теоријом *корпоративног управљања*, одвојени субјективитет привредног друштва од субјективитета његових чланова носи значајне правне последице (на плану јачања његове институционалне природе), ипак постоје и нека *ублажења одвојености ових субјективитета* (што реafirмише уговорну природу друштва): индиви-

66 Вид. P. L. Cannu, B. Dondero, 475-484; G. Wirth et. al., 101-102, 109; R. Pennington, 765-768.

67 Smith&Keenan's, 321-325.

68 О довођењу у питање теорије мандата (у мери у којој је мандат, то је неки *sui generis* мандат – политички мандат), посебно због чињенице да директор не врши само послове заступања, већ пре свега послове који улазе у сферу интерних односа – пословодство (присталице институционалне теорије привредног друштва говоре о „функцији“ и „функционеру друштва“): P. L. Cannu, B. Dondero, 277-278, 312.

дуална тужба чланова друштва против чланова органа друштва, имовинска одговорност чланова органа друштва за повреду правила компанијског права која се тичу ограничења плаћања, деликтна одговорност чланова органа друштва према трећим лицима, одговорност директора за дугове компаније за преварне („погрешне“) послове у предстечајној позицији, коришћење корпоративне структуре за извршење преваре - „пробијање правне личности.“⁶⁹

У пракси често долази до *злоупотребе правног субјективитета* привредног друштва, што наравно не утиче на његову правну природу. Ова злоупотреба може бити ради избегавања неког законског решења (нпр. ако је број запослених критеријум за неке форме партиципације запослених у управи друштва), ради оштећења поверилаца (престанак дужника), ради оштећења интереса супружника и института заједничке имовине супружника, *ради преваре фискаса* (чланови друштва често „изазову стечај“ свог друштва из ових разлога, али француска теорија ово упоређује са „игром мачке и миша“ и хвали спретност фискаса - „мачке“ која успева да ухвати дужника - „миша“ или, с друге стране, чланови друштва често оснивају *фиктивно друштво ради преваре фискаса*, када с позивом на превару држава у свом интересу узима да је друштво преварно-фиктивно и да фискално не постоји). Ове и сличне злоупотребе санкционишу се често ништавошћу преварног друштва насталог на тој основи или несупротстављивошћу трећим лицима улога који има преварни карактер и слично.⁷⁰

6. Интерес/“најбољи“/ привредног друштва

Привредно друштво, будући правни субјект или, кад то није, одређена имовинска заједница са неким степеном правне самосталности, само по себи има одређене интересе који су одвојени од појединачних интереса његових интересних сегмената. Посебност интереса привредног друштва не чини ни укупност свих других појединачних интереса, већ је то *sui generis* интерес. Овај посебан интерес привредног друштва је логична последица често супротстављених интереса других интегративних сегмената привредног друштва (неких или некад и свих), те стога компанијски закони по правилу редовно садрже одређење да је управа

69 R. P. Austin, I. M. Ramsay, 129-137.

70 M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 79-82.

друштва дужна да ради „у интересу друштва (компаније, корпорације)“.⁷¹ У уговорној концепцији привредног друштва, интерес привредног друштва се поистовећује са интересом чланова друштва (који и закључују уговор о оснивању друштва), док се у институционалној концепцији привредног друштва, интерес друштва не поистовећује с интересом чланова (мањинских или већинских или уопште), као ни са посебним интересом управе, већ је посебан интерес.⁷² Интерес друштва (компаније) има свој посебан аспект код повезаних друштава (групе друштава), у смислу постојања „посебног интереса групе као целине“ или постојање и даље посебних интереса сваког члана групе.⁷³

Компанијско право на повреду „интереса друштва“ реагује забраном злоупотребе већине или мањине или једнакости (то је такође повреда „интереса друштва“), разрешењем управе проценом оправданог разлога мереног „интересом друштва“ или без оправданог разлога и имовинском одговорношћу, именовањем привременог заступника друштва кад је то „интерес друштва,“ ништавошћу акта управе друштва кад је повређен „интерес друштва,“ искључењем члана друштва кад је то „интерес друштва“ и слично.

Дужности према привредном друштву („рад у интересу друштва“), утврђене српским законом који уређује привредна друштва, имају поред чланова органа друштва, у концепцији српског закона и чланови и акционари са значајним капитал учешћем (*преко 25% права гласа*, сами или са лицима са којима делују заједно) или контролни чланови друштва са ограниченом одговорношћу и контролни акционари акционарског друштва⁷⁴ (самостално или са лицима са којима делују заједно и врше контролни утицај на пословање другог лица путем капитал учешћа, уговора или права на именовање већине директора, односно чланова надзорног одбора).

Промоција „интереса друштва“ (англосаксонска доктрина *Business Judgment*)⁷⁵ и тиме дужности рада лица са таквим дужностима у том

71 О кључним учесницима у компанији: В. Cheffins, 47-125; К. Greenfield, *The Failure of Corporate Law*, Chicago 2006, 41-71; А. Johnston, *EC Regulation of Corporate Governance*, Cambridge 2009, 19-103; S. Grundmann, *European Company Law – Organization, Finance and Capital Markets*, Cambridge 2012, 43-52

72 М. Cozian, А. Viandier, F. Deboissy, 167-171; R. P. Austin, I. M. Ramsay, 351-356.

73 R. P. Austin, I. M. Ramsay, 362-367.

74 Вид. D. Branson, *Corporate Governance*, Washington, 1993, 513-588

75 Вид. Пројект корпоративног управљања Америчког правног института, sec. 4.01 - R. P. Austin, I. M. Ramsay, 397-398; обимна судска пракса која конкретизује доктрину *Business Judgment Rule*:

интересу није спорна, упоредноправно посматрано, кад је реч о таквим дужностима чланова органа друштва,⁷⁶ али је постојање такве дужности

D. Block, N. Barton, S. Radin, *The Business Judgment Rule*, I, II, New York, 1985; R. Hamilton, 310-320; R. P. Austin, I. M. Ramsay, 350-356, 395-406; један од најконтроверзнијих случајева примене овог института у америчкој пракси је: *Smith v. Van Gorkom* (1985); R. Hamilton, 312-316; B. S. Sharman, „Understanding Maryland’s Business Judgment Rule“, *Duquesne Business Law Journal*, бр. 8/2006, 307-309; A. S. Gold, „A Decision Theory Approach to the Business Judgment Rule: Reflections on Disney, Good Faith and Judicial Uncertainty“, *Maryland Law Review*, бр. 66/2006-2007, 407-409 и 426-427; K. S. Sergent, „The Corporate Director’s Duty of Care in Maryland: Section 2-405.1 and the Business Judgment Rule“, *Howard Law Journal*, 2000-2001, 194-195; E. E. Cassell, „Applying the Business Judgment Rule Fairly: A Clarification for Kansas Courts“, *Kansas Law Review*, бр. 52/2003-04, 1126-1127. „Није поента да суд по теорији уздржавања не може чак ни да пита: да ли је одбор директора повредио дужност пажње?“ Вид. S. M. Bainbridge, „The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine“, *Vanderbilt Law Review*, бр. 57/2004, 93-94. Америчка правна теорија аргументује да „ако судије нису квалификоване да процене да ли је директорско понашање повредило дужност пажње, онда они нису квалификовани ни да процене да ли је њихово понашање прешло линију обичне непажње и ушло у зону крајње непажње или неки други такав стандард.“ Вид. D. A. J. Telman, „The Business Judgment Rule, Disclosure and Executive Compensation“, *Tulane Law Review*, бр. 81/2006-2007, 864-865; M. Vasiljević, „Civil Law and Business Judgment Rule“, *Anali*, бр. 3/12, 7-38.

76 ЗОПД, чл. 61. ст. 1. тач. 4 и 5 и чл. 63. ст. 1; RMBCA, 2016, par. 8.30; Аустралијски компанијски закон конститутивне елементе овог правила уређује на исти начин као и *common law*: а) савесна процена за одговарајуће сврхе, б) непостојање личног материјалног интереса у предметном питању, в) информисаност (лична) о предметном питању до мере разумног уверења да је то одговарајуће и г) разумно уверење да је процена у најбољем интересу корпорације: R. P. Austin, I. M. Ramsay, 395-396; Врховни суд америчке државе Делавер (*Delaware*) углавном се држи праксе да постоји претпоставка таквог поступања (савесност, дужна пажња, информисаност, поступање у интересу корпорације) ових лица кад је реч о њиховој одговорности, што значи да тужиоци морају да пруже супротан доказ (неиспуњеност претпоставки за ослобођење директора од одговорности због: несавесности, повреде дужности пажње, повреде дужности информисања, повреде дужности лојалности корпорацији), што је „тежак терет“ (српски компанијски закон поставља обрнуто правило – лица са прописаним дужностима према привредном друштву нису одговорна за штету која из њиховог поступања настане за привредно друштво ако докажу да су поступала у складу са прописаном дужношћу пажње – ЗОПД, чл. 63. ст. 5); немачко право је релативно скоро прихватило постојање фидуцијарне дужности чланова органа акционарског друштва према компанији „и другим акционарима,“ због капиталске структуре овог друштва (што је иначе увек признавано код ортакчког и командитног друштва, као и код друштва с ограниченом одговорношћу). Вид. *German Joint Stock Corporation Act* (GJSCA 1965), sec. 117, sec. 243, para 2, sec. 309, sec. 317; G. Wirth et. al., 93-95; *British Companies Act* (CA 2006), sec. 170-181; у аустралијском компанијском праву и пракси говори се и о дужности рада директора за „одговарајуће сврхе“ (*proper purpose doctrine*). Ова доктрина настала је из института „преваре на власти“ (*fraud on a power*) - фидуцијарна овлашћења директора морају се користити за сврхе за које су дата а не за колатералне сврхе (нпр. у поступку преузимања компаније ова овлашћења

спорно кад је реч о члановима друштва с ограниченом одговорношћу и акционарима, који имају најмање значајно капитал учешће, а свакако контролно и већинско капитал учешће. Наиме, иако српски компанијски закон утврђује ове власнике друштва капитала као „лица са дужностима према друштву“ (рад „у интересу друштва“), он истовремено не „оптерећује“ „дужношћу пажње“ ова лица да поступају „у најбољем интересу друштва,“ што је централни елемент доктрине и правила „*Business Judgment*“ и без ког нема одговорности⁷⁷ (али истовремено протеже и на ова

морају се користити у сврхе заштите акционара), те је у свакој одлуци директора битно утврдити сврху датих овлашћења за такву одлуку: R. P. Austin, I. M. Ramsay, 368-369.

77 ЗОПД, чл. 61. ст. 1. тач. 2 и 3 и чл. 62, ст. 3-6 и чл. 63. ст. 1.

У британском компанијском праву не постоји фидуцијарна дужност акционара (па ни значајног, контролног или већинског) према компанији кад гласа у скупштини, али постоји таква дужност директора (дакле, ако директор гласа у скупштини као акционар он нема фидуцијарну дужност према компанији, али када гласа као директор на седници одбора директора има такву дужност и тиме одговорност). Наиме, из постојања опште дужности акционара да гласа у скупштини савесно и у „најбољем интересу компаније као целине“ не може се извући закључак о постојању фидуцијарне дужности акционара према компанији у смислу такве дужности лица која имају такве дужности према друштву. Реч је, заправо, о извршењу власничких права које акционар може извршити у свом властитом интересу, чак и ако је он супротан интересу компаније или мањинских акционара (осим ако је то супротно правилу забране злоупотребе акционарске већине или ако води недозвољеној експропријацији власничких права или угрожавању стечених права класе преференцијалних акција). Акционар се може чак и обавезати уговором да гласа на овај или онај начин, а који је и принудно извршив. Ово важи и за директоре као акционаре кад гласају у скупштини друштва, осим ако им берзанска правила искључују право гласа. Вид. J. Charlesworth, (ed. G. Morse), 391-395; L. C. V. Gower, P. L. Davies, 653- 662.

У аустралијском компанијском праву не постоји посебна фидуцијарна дужност акционара, па ни контролних, већ постоји само фидуцијарна дужност директора (извршних и неизвршних, „директора у сенци“, фактичких директора и нижих директора – *officers*) према компанији, али у извршавању својих дужности директори морају водити рачуна и о другим интересима (повериоци, запослени и други интереси везани за пословање компаније) до мере до које поступајући тако индиректно доприносе интересу компаније. Такође, у овом праву не постоји фидуцијарна дужност директора према појединачним акционарима, осим ако не постоје посебне околности, које чине да, на основу фактицитета, таква фидуцијарна дужност између директора и појединачног акционара настане: R. P. Austin, I. M. Ramsay, 438-440, 443.

У немачком праву трговачких друштава сматра се да постоји подједнака дужност свих чланова друштва према друштву (ово произилази и из принципа једнаког третмана чланова друштва) и према другим члановима – изванредан степен лојалности. Овај концепт развијан је у судској пракси, али сматра се да он ипак не значи да чланови друштва у сваком случају сукоба интереса друштва и својих личних интереса треба да ставе интересе друштва испред својих. Ипак, чланови се не могу понашати толико себично и са злоупотребом права или преварно штитећи своје интересе на штету интереса друштва. Гранична линија између ових двају интереса тешко је одредива, али у сваком случају изазива доста контроверзи и у тео-

лица, као и на чланове органа друштва, друге компанијскоправне дужности, које инкорпорирају дужност поступања „у интересу друштва“: сукоб интереса, избегавање сукоба интереса, неконкурентација друштву, чување пословне тајне друштва).⁷⁸

Континентална правна пракса нема посебан институт за означавање ових дужности, док се то у англосаксонској пракси означава појмом „фидуцијара“, агента или „trustees“ (повереника који ради за туђ рачун, у овом случају за рачун компаније као правног субјекта – имовина компаније није поверена њима већ компанији од стране чланова друштва и они су одговорни за њено управљање као „фидуцијари“, агенти или „trustees“),⁷⁹ односно појмом „фидуцијарних дужности.⁸⁰ Истина, и континентално право познаје (не на универзалној основи) „фидуцијарну својину“ (као средство обезбеђења – „привремена својина“).⁸¹

рији и у пракси (карактеристичан пример је кад већински члан не може повређивати клаузулу неконкурентације свом друштву - основ за накнаду штете или искључење члана из друштва, зависно од свих околности датог случаја). Сматра се, чак, ако је одлука скупштине донета већином гласова а повређује дужност лојалности друштву или повређује интересе мањинских чланова, може бити и побојна. Практику немачког Федералног суда у вези с овим вид. В. Meister, М. Heidenhain, Ј. Rosengarten, 78.

У америчкој теорији пише се да је фидуцијарна дужност применљива само у случају делегирања од стране власника управљања друштвом професионалној управи, када и постоји ризик оштећења друштва и власника друштва. Штавише, контролни члан друштва не треба да има фидуцијарну дужност према неконтролним члановима, с обзиром на то да има право да ради у властитом интересу. За разлику од фидуцијара, контролни акционар нема обавезу да несебично ради за рачун другог (корисника). Постоји чак и озбиљна расправа око правне природе фидуцијарне дужности управе друштва: императивна или диспозитивна (*opt-out*). Судови америчке државе *Delaware* у низу одлука заузимају чак став о могућности искључења ове клаузуле на уговорној основи и тиме могућности заснивања својих одлука о одговорности управа друштава не на повреди ове дужности, већ на „преварном“ или „незаконитом“ вођењу компаније или на „несавесној“ повреди завета „савесности и доброг-фер поступања“. Вид. L. A. Ribstein, 166 и 219-222.

78 Упор. ЗОПД, чл. 61, 63. ст. 1, чл. 65, 67, 69, 71, 72, 75-76.

79 Разлика позиције директора и позиције *trustees* (иако и једни и други имају извесне дискреционе дужности и имају дужност промоције интереса трећег лица – компаније, а не својих): R. P. Austin, I. M. Ramsay, 349-350 и 353-354.

80 J. Charlesworth (ed. G. Morse *et al.*), 294-297; R. Hamilton, 303; R. P. Austin, I. M. Ramsay, 338-340.

81 У римском праву фидуција (*fiducia*) је била најранији начин обезбеђења. Име је добила по *fides* (вера, поверење, поштење), јер се у почетку заснивала на поверењу (морална санкција), а не на правној санкцији. Фидуцијарни пренос својине на некој ствари састојао се у томе што се ствар давала привремено у својину за обезбеђење повраћаја дуга или испуњење неког услова, када се враћала власнику или по споразуму предавала другом лицу. Заштита моралном санкцијом била је недовољна, па је касније уведена тужба *actio fiduciae directa*, којом је

Из англосаксонског права⁸² институт фидуцијарне дужности директора преузима се путем „правне трансплантације“ и у континентално право, како у општем смислу фидуцијарне дужности („рад у интересу друштва“, „у разумном уверењу да делује у најбољем интересу друштва“),⁸³ тако и у посебном смислу код других компанијскоправних дужности, где такође постоји дужност рада у интересу друштва (дужност лојалности друштву). Тако је у Француској Касациони суд изричито признао *devoir de loyauté* (дужност лојалности) директора.⁸⁴ У Немачкој Закон о акционарским друштвима дуго је резервисано говорио само о фидуцијарној дужности директора према компанији (и једино према компанији), али је „дужност лојалности“ била већ наглашена у судској пракси и у немачком Кодексу корпоративног управљања (2002), посебно у вези са сукобом интереса. Правни писци скоро једногласно карактеришу позицију директора као фидуцијарну (суштину јој чини теорија корпорацијских шанси), с тим што се наглашава да „дужност лојалности“ тражи јаче стандарде примене од опште обавезе која произлази из начела савесности и поштења.⁸⁵

Према дуго постојећој традицији, фидуцијарна дужност лица са дужностима према друштву дугује се, дакле, према друштву-компанији,⁸⁶

зложни дужник могао да тужи зложног повериоца и да тражи повраћај предмета залогe ако је извршио своју обавезу. Вид. О. Станојевић, 204.

82 СА 2006, 172.

83 Постоји расправа да ли има разлике у формулацији неких судских одлука „најбољи интерес компаније“ и „интерес компаније“: R. P. Austin, I. M. Ramsay, 351-353; B. Kasalowsky, *Fiduciary Duties in Company Law*, Hamburg, 2002; I. Anabtawi, L. Stout, „Fiduciary duties for Activist Shareholders“, *Foundations of Corporate Law* (ed. R. Romano), New York, 2010, 397-402; L. Ribstein, 165-179.

84 У једном случају, председник отвореног некотираног акционарског друштва купио је акције од акционара за 3.000 франака појединачно, а затим их после неколико дана продао по 8.800 франака. Трговачки суд је сматрао да је председник, тиме што није открио праву цену акција другим акционарима, повредио дужност лојалности коју директор дугује сваком индивидуалном акционару. У другом случају, директор је дао оставку у ранијој компанији и основао је нову, с тим да је убедио кључне запослене из раније компаније да пређу на рад у нову. За разлику од апелационог суда, Касациони суд је одобрио накнаду штете ранијој компанији тужиоцу, заснивајући своју теорију на повреди од стране директора дужности лојалности према ранијој компанији. Вид. H. Fleischer, „The Responsibility of the Management and of the Board and Its Enforcement“, *Reforming Company and Takeover Law in Europe* (eds. G. Ferrarini et al.), Oxford, 2004, 377.

85 Вид. H. Fleischer, 378-379; G. Wirth et al., *Corporate Law in Germany*, München, 2010, 110.

86 Директори имају дужност према компанији, посебно да раде савесно у интересу компаније – тако: A. Hicks, S. H. Goo, *Company Law*, Oxford, 2004, 310-325; E. Ferran, *Company Law and*

а не према индивидуалним акционарима (или индивидуалним повериоцима или индивидуалним запосленима).⁸⁷ Ипак, чланови борда директора (и друга лица са дужностима према компанији) могу бити и у фидуцијарној дужности према акционарима појединачно, али само као њихови агенти или у контексту тзв. агенцијских проблема корпоративног управљања (тзв. други проблем) или у случају постојања основа за индивидуалну тужбу или код *take over-a*, као и на индивидуалној уговорној основи – посебно код малих и средњих компанија. Оваква дужност постоји и према повериоцима у контексту евентуалне деликтне одговорности.⁸⁸

7. Теорија злоупотребе права контролног акционара уместо његове фидуцијарне дужности – права мера заштите несагласних акционара и чланова путем права „изласка“ из друштва

Заштита акционарске мањине по капиталу ни у ком случају не може водити блокади одлучивања у друштву. Потребно је, дакле, наћи равнотежу између *начела већине*, што је темељна филозофија акционарског друштва, и *начела заштите мањине*. Национална права у основи познају више мера које имају вокацију да, са једне стране, афирмишу правило већине и истовремено спрече његову злоупотребу (*теорија злоупотребе већине - у грађанскоправном смислу се ради о злоупотреби права - посебно кад постоји намера оштећења мањине - „unfair prejudice“ - и фаворизовања већине, као и кад се то чини супротно интересима друштва*), а са друге стране, да заштите мањину, али и спрече злоупотребу њених права (*теорија злоупотребе мањине - блокада одлука скупштине друштва*).⁸⁹ Према ставу француског Касационог суда за злоупотребу

Corporate Finance, Oxford, 1999, 154-170; G. Wirth *et al.*, 110-111; J. Birds *et al.*, 450-451; J. Charlesworth (ed. Morse G. *et al.*), 297-299.

87 Н. Fleischer, 373-375; J. Charlesworth, (ed. G. Morse), 349-363; R. Hamilton, 304-305.

88 *Case: Allen v. Hyatt - Privy Council*, у: L. Sealy, *Cases and Materials in Company Law*, London, 1992, 250-251; L. C. B. Gower, P. L. Davies, 479-483; R. Pennington, 780-782, 811-814; R. Hamilton, 163.

89 О злоупотреби права већине и права мањине, али и права једнакости (као варијанте злоупотребе права мањине и изједначености њихових правних режима) и о доктрини права мањине и злоупотребе и преваре мањине (и права мањине могу се користити само у одговарајуће сврхе које их оправдавају – *тест прикладности права*): Ph. Merle, A. Fauchon, 632-638; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 172-178; M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 558-559; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 172-178; R. P. Austin, I. M. Ramsay, 639-667; L. C. B. Gower, 593-606; J. Birds *et al.*, 491-523. У енглеском праву, заштита мањине „под кишобраном“ подразумева, пре свега, два важна принципа: прво, опште је правило да доктрина већине гласова не може извршити превару мањинских гласова и да мора поступати савесно у интересу компаније као целине (*fraud on the minority, unfa-*

већине, што се иначе врло ретко установљава у пракси, потребна су два кумулативна услова: повреда интереса друштва и повреда принципа једнакости акционара.⁹⁰ Санкција злоупотребе већине је накнада штете и ништавост предметне одлуке.

С друге стране, злоупотреба мањине постоји када акционарска мањина искључиво у циљу фаворизовања својих интереса спречава доношење одлуке скупштине друштва наносећи тиме штету интересима друштва и повређујући тиме интерес свих акционара.⁹¹ *Проблем злоупотребе акционарске мањине* постоји нарочито на терену санкција, с обзиром на то да нема скупштинске одлуке (изостаје могућност поништења), као у случају злоупотребе већине кад санкција може бити у одређеним озбиљнијим случајевима и њена ништавост. Евентуална санкција накнаде штете је по правилу неадекватна, а суд у принципу нема право да се меша у процес доношења корпоративних одлука. Француски Касациони суд је проблем решио тако што је заузео став о могућности суда да у овом случају именује *ad hoc* заступника који би у скупштини имао право гласа уместо мањинских акционара, који „злоупотребљавају мањинско право“ у предметном питању.⁹²

Најдаље у заштити акционарске мањине по капиталу⁹³ (у случају дисперзованих-распршених акционара, они су по правилу већина по

ir conduct – овлашћење акционарске већине лимитирано је принципом правичности, који је онемогућује да своја овлашћења не врши у складу са њиховом сврхом – злоупотреба овлашћења – доктрина *преваре мањине* – тражи интервенцију суда и поништавање одлуке која споља гледано испуњава услове регуларног извршења овлашћења, а која се не заснива на фидуцијарној дужности; ова доктрина садржана је у самом бићу промена уговора о оснивању компаније – на пример, немогућност промене оснивачког акта која овлашћује на експропријацију акција, осим основа законом дозвољених; немогућност промена које нису мотивисане одговарајућом дозвољеном сврхом; немогућност промена оснивачког акта које би биле „деспотске“ по интересе акционарске мањине; немогућност промена које су у зони сукоба интереса; немогућност промена које би водиле одрицању права на компанијскоправне тужбе или ослобођењу одговорности чланова органа друштва: R. P. Austin, I. M. Ramsay, 643-646); друго, компанија на основу одлуке скупштине може бити тужилац за штету нанету компанији (*the proper plaintiff principle, the majority rule principle*) за извршење фидуцијарних дужности (повреда дужности лојалности према компанији: сукоб интереса, дужност избегавања сукоба интереса, дужност неконкуренције друштву, повреда дужности чувања пословне тајне), са овлашћењем суда на ослобођење од одговорности позивом на правило „*unfair prejudice*“. Вид. J. Charlesworth, (ed. G. Morse), 396-430; J. Charlesworth (ed. G. Morse, et al.), 337 и даље; L. C. B. Gower, P. L. Davies, 681-708; J. Birds et al., 498-513.

90 Вид. M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 172.

91 M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 174.

92 Вид. M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 174-175, 178-180.

93 О деградацији права гласа акционарске мањине вид. P. Ledoux, 237-284.

броју) отишло је англосаксонско право, које је формирало став да су већински акционари у основи у фидуцијарној дужности и према мањинским акционарима у одређеним случајевима (тзв. други агенцијски проблем корпоративног управљања),⁹⁴ посебно у вези са пословима који излазе изван оквира редовног предмета пословања друштва.⁹⁵ Већински (и контролни и значајни) акционари морају увек гласати у интересу компаније, ако по закону постоји таква обавеза, као што је то случај са српским правом, што је ипак ретко решење кад је реч о општој фидуцијарној дужности (али такво решење редовно постоји код осталих компанијско-правних дужности: институти сукоба интереса, избегавања сукоба интереса, забране конкуренције друштву и чување пословне тајне друштва), за разлику од таквог универзалног правила које важи за чланове органа друштва са дужностима према друштву.⁹⁶

У сваком случају, било као општа фидуцијарна дужност контролног (значајног и већинског) акционара, било као дужност по основу других компанијскоправних дужности, одлуке скупштине друштва (и других органа друштва с таквим прописаним дужностима) могу се доносити само „у интересу друштва,“ те је институт заштите мањинских (несагласних) акционара и правом изласка из друштва (уз обавезу друштва на откуп њихових акција „по највишој цени“),⁹⁷ у случају несагласности са

94 Вид. М. Васиљевић, *Корпоративно управљање – изабране теме*, Београд, 2013, 91-98.

95 J. H. Farrar, *Company Law*, London-Edinburgh, 1988, 380-408.

96 Ипак, реч је о једном доста спорном питању компанијског права. Чини се да водећа англосаксонска теорија оспорава постојање принципа по ком постоје идентичне дужности акционара (посебно значајних, контролних, већинских) приликом доношења одлука скупштине акционара, попут дужности чланова органа друштва да поступају у „интересу друштва“, тиме и у интересу мањинских акционара (фидуцијарна дужност према компанији). У том смислу говори се да је и принцип „злоупотребе мањине“ погрешан и да га треба напустити. С друге стране, прихвата се да је општи принцип да је одлука скупштине акционара или класе акционара ништава, ако се може доказати да је непоштена и штетна за све акционаре или акционаре неке класе. У том случају у покренутом поступку суд утврђује да ли је поштована законска процедура сазивања и одржавања скупштине друштва. Терет доказа да је одлука непоштена и штетна по акционаре или класу акционара је на тужиоцу, али тежина доказа варира зависно од околности случаја. Ствар је јасна ако је класа акционара донела одлуку и то већином гласова акционара који припадају некој другој класи или кад одлука није донета због гласања чланова који су за то имали лични интерес супротан интересу компаније. С друге стране, такав доказ је тежак ако је одлука донета са јасном (великом) већином. Вид. L. C. V. Gower, 603-605.

97 ЗОПД, чл. 475. Вредност акција (процењена, тржишна, књиговодствена) рачуна се према вредности на дан доношења одлуке о сазивању седнице предметне скупштине на којој несагласни акционари заснивају своја права на продају акција друштву, без обзира на ефекат те

неким одлукама које по закону дају основ за то, тешко правно објашњив и прихватљив, осим разлога акционарске демократије, што је већ склизнуће ка политичкој демагогији. Ово и посебно ако су такви основи постављени врло широко, као што је случај са српским компанијским правом (по узору на решење америчког модел корпорацијског закона). Отуда нам се чини да основ таквог права несагласних акционара може бити само у зони теорије (и на њој засноване праксе) злоупотребе права контролног (већинског и евентуално значајног) акционара.

Закон о привредним друштвима, наиме, утврђује следеће основе овог права несагласних акционара: 1) промена статута друштва којом се умањују његова права (право учешћа и гласања у скупштини, право на исплату дивиденде, право на ликвидациони остатак и стечајни вишак, право пречег уписа обичних акција и других финансијских инструмената заменљивих за обичне акције и то из нових емисија); промена статута друштва којима се умањују стечена права ималаца преференцијалних акција; 2) статусне промене (акционари друштва преносиоца); 3) промене правне форме; 4) стицање и располагање имовином велике вредности; 5) промена времена трајања друштва; 6) промена других права акционара, ако је статутом утврђено да акционар из тог разлога има право на несагласност и на накнаду тржишне вредности акција у складу са законом; 7) повлачење једне или више класа акција са регулисаног тржишта, односно мултилатералне трговачке платформе у смислу закона којим се уређује тржиште капитала; 8) неусвајање од стране скупштине акционара извештаја и предлога мера ревизора који је вршио посебну или ванредну ревизију – акционари који су гласали за усвајање тог извештаја и предложених мера; 9) закључење уговора о контроли и управљању који, алтернативно са другим правима (или уместо других права), утврђује право „спољних акционара да своје акције продају контролном друштву“ по тржишној вредности.⁹⁸ Остваривању овог права несагласних акционара

одлуке (повећање или смањење) на вредност тих акција. О процени вредности акција које су предмет својеврсне „принудне куповине“ од друштва: R. P. Austin, I. M. Ramsay, 729-732; Д. Слијепчевић, „Судско утврђење цене принудног откупа и продаје акција,“ *Билтен судске праксе привредних судова*, бр. 4/18, 251-264.

98 ЗОПД, чл. 474. Критику вид. М. Васиљевић, „Привреда и судска и арбитражна пракса,“ *ПиП*, бр. 4-6/2017, 11-27; М. Васиљевић, В. Радовић, «Теоријске основе права несагласних акционара», бр. *Анали* 3/17, 7-27.

Америчка пракса (право САД-а) признаје права несагласних акционара („*appraisal remedies*“ – *right to appraisal*), али је крајње различита од државе до државе и у принципу је зависна од статута корпорације, а у сваком случају захтева строго поштовање прописане процедуре (преузете иначе потпуно и у српски закон: обавештење о правима, обавештење о цени,

декларација намере коришћења права пре седнице скупштине, одлука скупштине, обавештење друштва о остајању при намери коришћења права након донете одлуке, плаћање у прописаном року, судска заштита), чија је сврха да ово право учини привлачним и лако остваривим за несагласне акционаре – *преговарачка цена као прихватљивији и ефикаснији модел од судски утврђене цене* (RMBCA, sec. 13: 13.01-13.31).

Српски компанијски закон практично је, нажалост, засновао овај институт на америчком Модел корпорацијском закону, посебно у скоро идентичним основима (RMBCA, sec. 13.02) овог права, који су иначе шири него у било којој европској релевантној земљи (тако широке основе српски закон је и додатно проширио: на пример, промена правне форме је један од основа за ова права у српском закону, а у овом моделу америчког корпорацијског закона основ је само промена правне форме трговачког друштва у непрофитну корпорацију или у неинкорпорисани субјект; такође, основ овог права у америчком моделу закона је само промена статута која смањује број акција неке класе или серије које поседују акционари у односу на делове акције „ако корпорација има обавезу или право да откупи делове акција тако насталих“, а у српском закону овај основ обухвата промену побројаних права акционара, која укључују чак и промену „права на ликвидациони остатак и стечајни вишак“ у ком поступку иначе друштво престаје, а овде је реч о „праву изласка из друштва“ и слично). Још трагикомичније је што српски закон, за разлику од америчког моделу закона, није предвидео и значајне посебне изузетке, кад се ови основи не примењују (на пример, непостојање овог права код јавних друштава – *market exception* - на име ово право је једино оправдано код друштава која су „закључала“ акционаре и њихове акције у само друштво), што српски закон чини непословним законом и крајње анахроним и популистичким. Коначно, не улазећи у даље појединости, амерички модел закон (који у овом делу имитира Њујоршки корпорацијски закон) садржи и опште ограничење (које не садржи српски закон) да је ово право („*appraisal remedies*“) несагласних акционара искључиво „осим ако је незаконито или преварно у односу на акционаре или корпорацију“. Практично, доношење одлуке скупштине корпорације поводом основа за права несагласних акционара, несагласне акционаре аутоматски преобликује од акционара у повериоце корпорације. Вид. R. Hamilton, 440-444.

Француско право, чини се, не познаје овај институт заштите права несагласних акционара, већ за ове потребе, ради јачања преговарачке моћи акционара говори о могућности акционара који најмање две последње године држе акције на име и који имају најмање 5% гласачких права, да могу да формирају асоцијацију акционара, са законским овлашћењем заступања интереса *пред директорима котираног друштва*. Иста овлашћења има и асоцијација инвеститора, од које се очекује да има јачу моћ у овом погледу. Најзад, сматра се да је покрет *corporate governance* у својој целовитости значајан за реформу корпорацијске моћи и одлучивања, унапређење информисања и транспарентности уопште пословања друштва и финансијских извештаја друштва, као и одговорности чланова органа друштва за повреду дужности лојалности друштву и доношења одлука у интересу друштва и слично, као и да је од посебног значаја за статус и заштиту колективних права несагласних акционара, посебно котираних друштава, као и отворених друштава уопште: P. L. Cannu, B. Dondero, 803.

Немачко право далеко рестриктивније утврђује основе «изласка из друштва (повлачења)» акционара (различите наравно од продаје акција): закључење уговора о контроли и управљању/алтернативно са другим правима или уместо других права (GJSCA, sec. 305, para 1), као и у неким случајевима статусних промена и промена правне форме привредног друштва (German Transformation Act, Federal Law Gazette, 1994 I, p. 3210; 1995 I, p. 428; 2015 I, p. 642, sec. 29, 207).

доприноси и институт колективне тужбе (тужба класе акција – *representative actions*). Колективна тужба је тужба коју подиже један или више чланова или акционара против друштва или лица која у складу са Законом о привредним друштвима имају дужности према привредном друштву, ради признавања неког права које им припада, с тим да одлука делује и према другим члановима или акционарима који се налазе у истој позицији у смислу утврђеног права, које друштво може признати свим лицима која се налазе у тој позицији и ако евентуално нису били супарничари у предметном спору (нпр. *акционари исте класе акција*). Чини се да и српско право отвара простор за неку врсту колективне тужбе у случају права *несагласних акционара* одређењем да се одлука суда⁹⁹ односи

У британском праву, као генерално правило заштите мањине у случају постојања „*unfair prejudice*“ од стране акционарске већине, је овлашћење суда да по тужби мањинских акционара *обавезе друштво или друге чланове друштва* да откупе акције те мањине („*право изласка из друштва*“ *несагласних акционара*) по „фер“ цени и да у том контексту одобри смањење основног капитала друштва. По правилу, до овакве заштите суда долази код *затворених компанија* које немају тржишну цену акција и чију цену утврђује ревизор компаније (по правилу не као мањински интерес у компанији, што би им умањивало вредност). Ово право сматра се најзначајнијим правом мањинских акционара, које служи као субститут права на покретање поступка принудне ликвидације друштва на основу „*just and equitable rule*“. Ипак, правило „*unfair prejudice*“ неће се применити у случају кад је мотив мањине злоупотреба процедуре као колатерални циљ (нпр. кад од одбора директора захтева да понуди код преузимања друштва преузимање акција по вишој цени од намераване): Smith&Keenan’s, 294-299. Осим овог општег правила, британско право, попут немачког права, у два конкретна случаја даје и могућност „изласка из друштва“ *несагласних акционара*, уз „принуду“ друштва или осталих акционара на откуп њихових акција. Прво, код претварања јавног друштва у приватно (отвореног у затворено), што може резултирати делом губитком тржишта, *несагласни акционари* са најмање 5% капитал учешћа или најмање 50 акционара могу покренути судски поступак са захтевом за *поништај такве одлуке или принудни откуп њихових акција по „фер“ цени*. Суд може разматрати и више могућности: одложити регистрацију такве одлуке до постизања задовољавајућег аранжмана за откуп акција тих акционара, наложити *откуп акција од стране компаније или осталих акционара* уз финансирање откупа новцем компаније и наложити смањење основног капитала, као и нужне промене у оснивачком акту и статуту: Smith&Keenan’s, 65. Друго, у контексту статусних промена (или промене права класе акција) *несагласни акционари имају право* (ако их има не мање од 15%) на покретање поступка пред судом ради изласка из друштва са обавезом друштва на откуп акција по „фер“ цени или таквом обавезом других акционара уз финансијску помоћ друштва или, пак, да неки акционари постигну неки други уговорни аранжман са друштвом: Smith&Keenan’s, 149-489.

99 Учешће судија у компанијском праву (компанијскоправне тужбе, судско разрешење органа друштва, судско искључење члана друштва, привремени заступник друштва, остваривање права мањинских и несагласних чланова друштва, имовинска одговорност чланова управе друштва, сазивање скупштине друштва, спорови међу члановима друштва и спорови чланова друштва са друштвом, ништавост оснивачког акта и друштва, ништавост одлука скупштине друштва и евентуално одлука других органа друштва, реорганизација, ликвидација,

на све акционаре исте класе¹⁰⁰ „независно од чињенице да ли су ти акционари поднели тужбе или не“ (што може бити процесноправно спорно, с обзиром на то да пресуда суда као принцип има хоризонтално дејство само на учеснике поступка).¹⁰¹

Права несагласних акционара утврђена овим законом сходно се примењују и на чланове друштва с ограниченом одговорношћу, ако оснивачким актом тог друштва није друкчије одређено.¹⁰² Мањински чланови овог друштва по капиталу, такође, имају право изласка из друштва, уз обавезу друштва на откуп њихових удела, сходно таквом праву акционара акционарског друштва, када постоје такви основи прописани законом (или и оснивачким актом), али је за разлику од акционарског друштва где је ово право уређено на императивној основи, код овог друштва уређено на диспозитивној основи (што значи да зависи од воље већинских

банкротство и слично) предмет је озбиљне расправе, како међу правницима тако и међу економистима, посебно, између осталог, и због недовољне стручности судија за компанијскоправна питања (укључујући и питања ликвидације, реорганизације и банкротства) која немају казнену природу (признаје се чак да је то случај и у колевци компанијског права – В. Британија, али се одаје признање судијама америчке државе *Delaware*, који имају пажње вредну праксу засновану на пословним потребама и потребама правне сигурности). Вид. В. Cheffins, 308-363; J. Charlesworth, (ed. G. Morse), 396-430; J. Birds *et al.*, 491-512; R. Hamilton, 410-426; R. P. Austin, I. M. Ramsay, 667-693; R. Thompson, R. Thomas, „The New Look of Shareholder Litigation: Acquisition-Oriented Class Actions,” *Foundations of Corporate Law* (ed. R. Romano), New York, 20102, 257-269.

100 У случају више таквих покренутих поступака по више тужби „поступци се спајају“ (ЗОПД, чл. 476. ст. 3.), како би се донела једна одлука са колективним дејством на све несагласне акционаре исте класе и са дејством *res iudicata*, чиме се потврђује законски принцип једнаког третмана акционара. У српској пракси, међутим, остаје да се највиши судови „умилостиве“ да „учине част закону“ примењујући га, а како веровати у то кад судија највишег суда пише (Д. Слијепчевић, 264): „Ако суд не изврши законску обавезу спајања поступка по свим поднетим предлозима мањинских акционара дужан је да по сваком предлогу спроведе посебан поступак и донесе посебну одлуку“ (курзив аутор). Аферим!

101 ЗОПД, чл. 476, ст. 4. Ипак, чини се да закон који уређује парнични поступак у синтези са законом који уређује привредна друштва оставља простора за колективне тужбе и дејство пресуде и према трећим лицима неучесницима поступка: „Правноснажна пресуда делује и према трећим лицима због природе спорног права или правног односа који постоји између странака и трећих лица или ако је то прописано законом“ – курзив аутор (Закон о парничном поступку – *Службени гласник РС*, бр. 72/2011, чл. 360. ст. 2). „Ако суд правоснажном пресудом донетом у поступку по тужби... обавезе друштво да несагласном акционару исплати разлику до пуне вредности акција, друштво је у обавези да свим другим несагласним акционарима исте класе акција призна и исплати исту вредност акције, независно од чињенице да ли су ти акционари поднели тужбу...“ – курзив аутор (ЗОПД, чл. 476. ст. 4).

102 ЗОПД, чл. 477.

чланова друштва који и доносе оснивачки акт друштва - сужење основа, други основи, искључење самог права - несагласни чланови), што ово право чини прилично слабим.¹⁰³

Professor Mirko VASILJEVIĆ, PhD
University of Belgrade Faculty of Law
President of Permanent Court of Arbitration of the Serbian Chamber of Commerce

ECONOMY AND BUSINESS ENTITIES

Summary

Companies and partnerships (business entities) are basic economic units whose essential feature is profit-making. Their life as well as the life of the society and the state is based on this assumption. Therefore, the regulation model of those entities is very important for development and competitiveness in general. This model imposes appropriate choice and choice ambit of the state regulation and especially appropriate choice of mandatory and default rules, due to the fact that only the later enables freedom of contract and creation of the "society-contract" which is needed in the field of investment. Also, it imposes the choice and its ambit with regard to self-regulation of economic units, on the way of further "society-contract" concept affirmation.

On these grounds, the author in this paper deals with the regulation role and its nature, as well as the self-regulation, in the need of dynamic and competitive economy. The author critically analyzes the issue of the legal nature of the

103 у праву САД судови су у принципу склонији, кад је реч о блокади на нивоу чланова друштва, да принуде остале чланове друштва на откуп акција-удела мањинских чланова, пре него да иду ка ликвидацији друштва, коју држе као последње решење, ако нема других излаза (могућа је и арбитража: R. Hamilton, 262-264). Кад је, пак, реч о блокади на нивоу управе друштва, судови често прибегавају именовану *непристрасног привременог директора*, што се сматра мање драстичном солуцијом од именовања ликвидационог управника, што би иначе уследило ако се ова блокада не би превазишла. Вид. R. Hamilton, 257-267; за енглеско право вид. L. C. V. Gower, 1026-1028. У српском компанијском праву (ЗОПД, чл. 469) *блокада на нивоу чланова друштва* по тужби мањинских чланова са «најмање 20% основног капитала друштва» може се решити од стране суда, између осталог, «принудним откупом» њихових удела-акција од стране друштва, а блокада на нивоу органа друштва њиховим разрешењем и «увођењем принудне управе до именовања нових директора, односно чланова надзорног одбора».

business entities and considers that partnerships are, without any doubt, contractual in nature, regardless of the separate legal personality issue, while the limited liability company's nature is both contractual and institutional (which is the main reason for its attractiveness to investors being their oftenest choice) and, finally, that institutional elements dominate in joint stock companies. The author advocates for increasing the number of dispensable business entities legal forms in Serbian Companies Act in order to strengthen the contractual nature of private companies on one hand, and to promote the contract and contractual nature of business entities on the other. The author recommends the introduction of three new legal forms of business entities in Serbian legal life: silent partnership, limited liability partnership and simplified joint stock company and, finally, the introduction of entrepreneur with limited liability (to reduce the risk). Last but not least, having in mind the theory of corporate governance, the concept of company's interest and the legal nature of joint stock companies, the author critically considers broad concession given to the dissenting shareholders and their right to exit the joint stock company which is obliged to buy back their shares. Considering the fact that there is no economic justification for the existing solution, the author proposes the introduction of the new concept of connecting among those rights and the theory of abusing the power of controlling shareholder(s) - theory of abusing the right of majority instead of prescribing nine grounds for using these rights which is currently accepted in Serbian Companies Act.

Key words: *economy, business entity, legal personality, articles of incorporation, silent partnership, limited partnership, simplified joint stock company.*