

др Јелена ЛЕПЕТИЋ\*

## ЈЕДИНСТВО ЧЛАНСКИХ ПРАВА И УГОВОРИ О ГЛАСАЊУ АКЦИОНАРА

### Резиме

*У раду се разматрају уговори о гласању акционара у контексту јединства чланских права, односно нераздвајања управљачких и економских права акционара. На почетку, аутор дефинише уговоре о гласању акционара, наводећи карактеристике и врсте тих уговора. Даље разматра уговоре о гласању као врсту уговора акционара, а онда и као облик колективног ангажовања акционара. Након тога, даје кратак преглед упоредноправних решења у вези са уговорима о гласању. У централном делу рада анализирана су решења српског Закона о привредним друштвима и дати конкретни предлози за побољшање постојећих решења услед уочених недостатака. На крају, аутор се, између осталог, залаже за проширење одредаба о уговорима о гласању, које би требало да се односе и на повезана лица са друштвом и са члановима управе, као и за предвиђање прекршајне одговорности акционара у вези са уговорима о гласању.*

**Кључне речи:** уговори о гласању акционара, уговори акционара, право гласа акционара.

### І Увод

У српском компанијском праву забрањено је преношење права гласа без преноса акција. Дакле, акционар не може слободно располагати правом гласа. Забрањена је не само продаја права гласа, већ и пренос права гласа на друго лице без накнаде. Идеја забране располагања правом гласа из акције базира се на спречавању лица која нису акционари да утичу на управљање друштвом, јер не сnose ризик пословања друштва.

---

\* доцент Правног факултета Универзитета у Београду

\*\* Рад је настао у оквиру пројекта Правног факултета Универзитета у Београду „Идентитетски преображај Србије” за 2019. годину.

То значи да би акционари требало да гласају према сопственом нахођењу. С друге стране, аутономија воље акционара у вези са правом гласа је ограничена у циљу спречавања непожељних утицаја других лица на гласање акционара и раздвајања управљачких и економских права акционара.<sup>1</sup> Наиме, акционар не може слободно да располаже правом гласа, да гласа према упутствима одређених лица нити да им да пуномоћје за гласање, чак и када је о томе самостално донео одлуку. Такође, акционару је у законом предвиђеним случајевима искључено право гласа, па у тим случајевима нема смисла говорити о вршењу права гласа, односно о изјашњавању акционара.

Акционар као власник акције стиче одређена акционарска права. Акционари се означавају као власници акција и у новијим одлукама српских судова, али је јасно да акционарска права нису својинскоправна.<sup>2</sup> Имајући у виду да природа акционарских права није својинскоправна,

---

1 О појави раздвајања управљачких и економских права акционара вид. Јелена Лепетић, „Активизам акционара”, *Право и привреда*, бр. 10-12/2018, 116-117.

2 „Полазећи од тога да акција представља део основног капитала отвореног акционарског друштва, „својински однос” према друштву, по оцени Суда, успоставља се по основу поседовања акција друштва, из чега следи да и права која акција даје, у овом случају право на бесплатне акције, односно право да одреди дан који је меродаван за одређивање лица која имају право на бесплатне акције, остварује власник акције. С обзиром на то да власник акције самостално одлучује о томе да ли ће бити акционар и остваривати законом и актима друштва утврђена права или ће акцију, али и права која се по основу те акције остварују отуђити, по оцени Суда, нису основани наводи иницијатора да им се оспореном одредбом Закон ограничава Уставом зајемчено право својине.” Из образложења Одлуке Уставног суда ИУ број 292/2005 од 25. марта 2009. године, објављена у *Службеном гласнику РС*, бр. 47/2009 од 26. јуна 2009. године. У конкретном случају било је речи о уставности одредаба Закона о привредним друштвима из 2004. године, *Службени гласник РС*, бр. 125/2004 и 36/2011 – др. закон, чл. 193 ст. 2, чл. 255 ст. 1, чл. 447-448 и 456. Између осталог, било је речи о праву већинског акционара са 95% или више акција да откупи акције преосталих несагласних акционара (принудна продаја), јер су подносиоци иницијативе за оцену уставности одредаба Закона сматрали да су оне супротне чл. 58 ст. 2 Устава Републике Србије, *Службени гласник РС*, бр. 98/2006 („Право својине може бити одузето или ограничено само у јавном интересу утврђеном на основу закона, уз накнаду која не може бити нижа од тржишне”) и чл. 1 Протокола 1 уз Европску конвенцију за заштиту људских права и основних слобода којима се јемчи право на мирно уживање имовине. Суд је узео у обзир да „Права стечена улагањем капитала на основу закона, не могу законом бити умањена” (Устав РС, чл. 84 ст. 3). Уставни суд није прихватио иницијативу за покретање поступка неуставности одредаба Закона о привредним друштвима, имајући у виду праксу Европског суда за људска права према којој акције представљају „имовину” у значењу чл. 1 Првог протокола јер имају имовинску вредност, али да у таквим случајевима није реч о „лишењу имовине” у контексту експропријације. Суд је узео у обзир и чињенице да су Законом утврђени услови за откуп, као и да постоје одредбе којима се генерално штите мањински акционари.

већ привредноправна, и границе у погледу слободе вршења права и располагања правима диктира особеност компанијског права као таквог.<sup>3</sup> Ограничења у вези са преношењем и вршењем права гласа акционара манифестују се на три начина, односно кроз три сета правила. Реч је о ограничењима аутономије воље акционара код уговора о гласању, пуномоћја за гласање и преноса права гласа акционара. Вршење права гласа акционара – гласање акционара је најзначајнији механизам дисциплиновања управе и кључни облик ангажовања, односно активизма акционара као значајног дела корпоративног управљања.<sup>4</sup> Другачије речено, сврха ових правила је обезбеђивање регулаторног оквира у којем ће акционари бити у могућности да ефикасно контролишу рад управе, којим се штити интерес привредног друштва, а тиме и интерес других носилаца ризика у вези са привредним друштвом. Дакле, ова ограничења односе се не само на пренос права гласа, већ и на његово вршење. Ограничењима аутономије воље акционара у вези са правом гласа штити се привредно друштво од егоизма његових акционара, с обзиром на то да би акционари могли да пристану да врше право гласа на начин који штети самом друштву у замену за различите користи и погодности. На пример, контрола рада управе друштва није могућа уколико акционари гласају према упутствима те исте управе. Наиме, реч је о техници обезбеђивања јединства чланских права.

Гласање акционара према упутствима другог лица у замену за одређену корист подсећа на неморалну продају гласова. Уопштено говорећи, ништави су уговори о продаји права гласа, уговори о трајном одрицању од права гласа и уговори о неопозивом пуномоћју.<sup>5</sup> Према важећем Закону о привредним друштвима, право гласа акционара се не може слободно преносити.<sup>6</sup> Исто је било предвиђено и Законом о привредним друштвима из 2004. године.<sup>7</sup> На тај начин спречава се раздвајање управљачких и економских права акционара. Наиме, важећим Законом је предвиђено да је акција недељива.<sup>8</sup> Принцип недељивости акције подразумева недељивост управљачких и имовинских права из акције, односно

3 Вид. више о природи акционарских права у Ј. Лепетић (2018), 113–114.

4 Вид. више о појму активизма акционара у *ibid.*, 107.

5 Мирко Васиљевић, *Компанијско право – право привредних друштава*, Београд, 2017, 364.

6 Закон о привредним друштвима – ЗОПД, *Службени гласник РС*, бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 – др. закон, 5/2015, 44/2018 и 95/2018, чл. 261 ст. 4.

7 Закон о привредним друштвима, *Службени гласник РС*, бр. 125/2004 и 36/2011 – др. закон, чл. 208 ст. 1 и 3.

8 ЗОПД, чл. 248 ст. 2.

да постоји само један ималац акције због недељивости укупних права које даје акција.<sup>9</sup> С друге стране, то не значи да се не може пренети вршење права – забрањен је само пренос чланског права у контексту принципа јединства чланских права.<sup>10</sup> Ипак, давањем пуномоћја за заступање акционара на седници скупштине уз накнаду коју прима акционар, може се постићи иста сврха као и продајом права гласа без преноса акције. Дакле, гласање акционара према упутствима другог лица за накнаду треба разликовати од продаје права гласа и од давања пуномоћја за гласање уз накнаду коју прима акционар. Реч је о различитим техникама утицаја других лица на гласање акционара уз сагласност акционара.

## II Уговори о гласању акционара

### 1. Појам и врсте

Уговор о гласању акционара је уговор које закључује акционар у вези са вршењем његовог права гласа са другим лицима. Потребно је правити разлику између случајева када уговоре о гласању закључују акционари између себе, било да је реч о контролним или мањинским акционарима, од оних када те уговори закључују са лицима која нису акционари. Поред уговора о гласању између самих акционара, у фокусу правне теорије су и уговори о гласању које закључују акционари са привредним друштвом које је издало акције чији су имаоци, члановима управе тог друштва и другим лицима која су повезана са тим акционарским друштвом. Ако је реч о уговорима о гласању које закључују повезана друштва, они се морају посматрати и са аспекта права групе друштава, односно посебне регулативе овог питања. С друге стране, уговори о гласању акционара могу бити закључени и са лицима која нису повезана са друштвом, али имају интерес да тај уговор буде закључен. Пример лица које би имало интерес да закључи уговор о гласању са акционаром, а које ни на који начин није повезано са друштвом може бити удружење за заштиту животне средине које је, на пример, заинтересовано да спречи изградњу неке фабрике на одређеном простору или промену пословне политике у вези са процесом производње која је значајна са аспекта заштите животне средине. Одређење саговорника је значајно за предвиђање граница аутономије воље акционара. Дакле, према критеријуму одређења саговорника, уговори о гласању се могу поделити на уговоре акционара о гласању, када су уговорне стране акционари и уговоре о гласању акцио-

9 Вид. М. Васиљевић, 306-307.

10 *Ibid.*, 307.

нара са лицима која нису акционари. Та лица могу, али и не морају бити повезана са друштвом, са члановима управе или то може бити и само друштво. Уговор о гласању који закључе акционари између себе је посебна врста уговора акционара, чију посебност оправдава његова садржина. Значајно је да ли уговор о гласању закључују сви или само неки акционари, јер се случајеви када га закључе сви акционари према дејству могу упоредити са актима друштва. Уговори о гласању одређене садржине су регулисани важећим законом којим су регулисана привредна друштва. Конкретно, Законом о привредним друштвима је предвиђено који уговори о гласању су забрањени.<sup>11</sup> Исте одредбе о уговорима о гласању садржао је и Закон о привредним друштвима из 2004. године.<sup>12</sup>

Поред одређења сауговорача, садржина уговора је кључна одредница у вези са уговорима о гласању. Уговор о везивању гласова, како се другачије може назвати уговор о гласању, може се односити на једну одлуку, скуп одлука или све одлуке друштва, при чему упутства може давати сауговорач или треће лице.<sup>13</sup> Дакле, према садржини уговора, уговори о гласању се могу поделити на опште и појединачне. Општи би били они којима се предвиђа гласање према упутству другог лица о свим кандидованим предлозима на дневном реду, док би појединачни били уговори о гласању о одредивим предлозима (на пример, у вези са именовањем чланова управе) или тачно одређеном предлогу (на пример, промени статута). Према трајању, уговори о гласању се могу поделити на уговоре на одређено и неодређено време. Најзначајнија одредница у погледу дозвољености уговора о гласању је одређење лица које утиче на гласање акционара. То може бити сам сауговорач или неко треће лице. Сам утицај тог лица може бити краткорочан, обично у случајевима појединачних уговора према критеријуму садржине, који се, природно закључују на одређено време.

У контексту уговора о гласању, важно је одговорити на питање да ли се може побијати одлука скупштине ако акционар не гласа у складу са обавезом која је њиме предвиђена. Одлука скупштине се у том случају не може побијати, будући да тај разлог за побијање није предвиђен законом, при чему уговор о гласању има дејство само према уговорним странама, као и било који уговор у вези са друштвом који закључе акционари. С друге стране, уколико би обавеза у вези са гласањем била предвиђена ста-

---

11 ЗОПД, чл. 359.

12 Закон о привредним друштвима из 2004. године, чл. 295.

13 Jakša Barbić, *Pravo društava – društva kapitala*, knjiga druga, Zagreb, 2007, 384.

тутом, разлог за побијање би могао бити непоступање у складу са статутом друштва.<sup>14</sup> Дакле, глас акционара који не гласа у складу са уговорном обавезом је ваљан осим у случају када су сви акционари закључили уговор или је уговор део статута, ако су акционари и даље иста лица, када би се одлука скупштине могла побијати.<sup>15</sup> Уколико је акционару који даје упутства другом акционару искључено право гласа, он не би требало да даје упутство о предлогу о којем не може да гласа.

## 2. Уговор о гласању као врста уговора акционара

Уговори акционара су уговори које закључују један или више акционара којим се регулишу питања која су значајна за њихове међусобне односе у вези са привредним друштвом.<sup>16</sup> Закључују се у писаној форми и производе дејство само између акционара који су га закључили. Уговор чланова је шири појам од уговора акционара, јер обухвата и уговоре које закључују и чланови друштава која нису акционарска према форми. Закон не регулише посебно уговоре акционара са другим лицима у вези са друштвом, изузев када је уговорна страна привредно друштво. Када је само друштво уговорна страна, примењују се одредбе о пословима са личним интересом и одредбе о уговорима које јавно акционарско друштво закључи са акционарима након регистрације друштва.<sup>17</sup> Када акционари између себе закључе уговор о гласању, реч је о посебној врсти уговора акционара, с обзиром на његову садржину. Уговори акционара генерално не морају бити законом посебно регулисани. На пример, за разлику од нашег права, у којем су уговори акционара законом дефинисани, у француском праву то није случај, али их судови сматрају дозвољенима, имајући у виду слободу уговарања из Грађанског законика (*Code civil*), као и то што се на више места помињу у различитим одредбама Трговачког законика (*Code de commerce*).<sup>18</sup> У домаћем праву, јасно је да су уговори о гласању забрањени, између осталог, у интересу привредног друштва, што оправдава ограничења слободе уговарања у вези са правом гласа акционара. У француској судској пракси, један од услова пунова-

---

14 Вид. Зоран Арсић, „Уговор о гласању акционара и преднацрт Грађанског законика Републике Србије”, *Право и привреда*, бр. 4-6/2015, 756. Вид. ЗОПД, чл. 376 ст. 1 тач. 3.

15 J. Barbić, 385.

16 ЗОПД, чл. 15 ст. 1.

17 ЗОПД, чл. 65-68 и 268.

18 Вид. Pierre-Henri Conac, “Freedom of Contracts and Limits to Private Autonomy in French Company Law”, *Festschrift für Theodor Baums zum siebzigsten Geburtstag* (Hrsg. Helmut Siekmann et al.), Band I, Tübingen, 2017, 245-246.

жности уговора акционара је да уговори не смеју бити противни интересу привредног друштва. Конкретно, уговори акционара не смеју бити противни интересу привредног друштва, статуту и јавном поретку.<sup>19</sup>

Уговори акционара, генерално, сматрају се најефикаснијим механизмима заштите мањинских акционара када се закључени у време оснивања друштва.<sup>20</sup> С друге стране, ти уговори се убрајају у механизме очувања, односно јачања контроле у акционарским друштвима.<sup>21</sup> Конкретно, реч је о уговорном механизму који омогућава несразмерност управљачких права акционара у односу на економски ризик који сnose.<sup>22</sup> Због тога, они могу имати и позитивни и негативни призив у компанијском праву.

Садржина уговора акционара може се разликовати с обзиром на то да ли је реч о управљачким или економским правима акционара. Уговорима акционара могуће је предвидети ограничења у погледу преноса акција. Поред самог вршења или невршења права гласа на одређени начин, може се уговорити право вета акционара или право на именовање директора, једног или више, без обзира на проценат капитал учешћа акционара. Дакле, различите одредбе у уговору акционара могу бити у вези са правом гласа акционара, али ти уговори нису уговори о гласању у ужем смислу. С друге стране, може се регулисати и право на добит, односно уговорити да неки од акционара има право на већи део добити у односу на друге. На пример, у француском праву, сматра се да је дозвољено одступање у погледу економских права акционара, односно да се може уговорити било каква прерасподела добити, при чему није дозвољено искључити право на добит.<sup>23</sup> Наиме, француски Грађански законик предвиђа да не могу бити искључена економска права члана, док је Трговински законик флексибилнији по питању модификације економских права.<sup>24</sup> У немачкој правој теорији, поред уговора о гласању, помињу се и

19 *Ibid.*, 246.

20 Вид. Rainer Kulms, "A Shareholder's Freedom of Contract in Close Corporations – Shareholder Agreements in the USA and Germany", *European Business Organization Law Review*, Vol. 2, No. 3-4/2001, 685.

21 Вид. Извештај о пропорционалности између власништва и контроле у котираним друштвима у Европској унији: упоредна правна студија из 2007. године, 8 (Shearman & Sterling LLP, Proportionality between Ownership and Control in EU Listed Companies: Comparative Legal Study, May 18, 2007).

22 Вид., на пример, Yu-Hsin Lin, „Revisiting corporate control-enhancing mechanisms”, *Global Capital Markets – A Survey of Legal and Regulatory Trends* (eds. P.M. Vasudec, Susan Watson), Cheltenham – Northampton, 2017, 95.

23 Грађански законик, Art. 1844-1. P.-H. Conac, 242.

24 P.-H. Conac, 242.

тзв. *pool* уговори који поред обавеза у вези са гласањем садрже и обавезе акционара да неће продати акције без предвиђене сагласности или пре него што понуде акције другим акционарима у *pool*-у (нем. *Poolverträge*), који се, када га закључе сви акционари, назива уговор о конзорцијуму (нем. *Konsortialvertrag*).<sup>25</sup> Трећа врста уговора акционара су уговори о разумевању који не садрже обавезе у вези са гласањем, али се могу подвести под заједничко деловање.<sup>26</sup>

### 3. Уговор о гласању као облик колективног ангажовања акционара

Уговори акционара су резултат њиховог ангажовања – активизма акционара, који подразумева остваривање њихових права ради утицаја на управљање друштвом.<sup>27</sup> Поред гласања, активизам акционара се може испољити учествовањем у дискусијама на седницама скупштине, стављањем предлога у вези са дневним редом и слично.<sup>28</sup> Такође, он се може испољити индивидуално или колективно, у зависности од тога да ли радњу предузима акционар појединачно или у сарадњи са другима. Уопштено говорећи, акционари се удружују у циљу утицаја на одлучивање у друштву.

Треба разликовати случајеве када се један акционар обавезе да ће гласати према налозима другог акционара, од оних када се акционар обавезе да ће гласати у складу са одлуком коју акционари претходно донесу заједно. Када постоји претходна одлука, може се рећи да постоји грађански ортаклук чија је сврха доношење одлука о вршењу права гласа.<sup>29</sup> Грађански ортаклук није регулисан Законом о облигационим односима.<sup>30</sup> Према Зако-

25 Markus Roth, "Shareholders' Agreements in Listed Companies: Germany", 2013, доступно на адреси: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2234348](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2234348), 21. 3. 2019, 3.

26 *Ibid.*, 4.

27 Andrea Sacco Ginevri, „The Rise of Long-Term Minority Shareholder’s Rights in Publicly Held Corporation and its Effect on Corporate Governance”, *European Business Organization Law Review*, Vol. 12, No. 4/2011, 4 (број страна према електронској верзији доступној на бази *Westlaw*); John F. Farrar, „The Move from Private Enforcement to Public Enforcement and Now the Move to Litigation Funding of Shareholder Activism: Are We Entering a New Era of Access to Justice in Corporate Law?”, *European Business Law Review*, Vol. 26, No. 1/2015, 82.

28 Riccardo Ghetti, „Acting in Concert in EU Company Law: How Safe Harbours can Reduce Interference with the Exercise of Shareholder Rights”, *European Company and Financial Law Review*, No. 4/2014, 596.

29 Вид. 3. Арсић (2015), 752.

30 Закон о облигационим односима – ЗОО, *Службени лист СФРЈ*, бр. 29/78, 39/85, 45/89 – одлука УСЈ 57/89, *Службени лист СРЈ*, бр. 31/93 и *Службени лист СЦГ*, бр. 1/2003 – Уставна повеља.

ну о неважности правних прописа донетих пре 6. априла 1941. године и за време непријатељске окупације, правна правила из тих прописа могу се примењивати на односе који нису уређени важећим прописима ако нису у супротности са важећим прописима и начелима уставног поретка, с тим што државни органи своја решења и друге акте не могу заснивати непосредно на тим правилима.<sup>31</sup> Пар. 723 о орташтву из Српског грађанског законика актуелан је и у најновијим одлукама српских судова.<sup>32</sup>

Када акционар поступа у сарадњи са другим акционарима, такво поступање се назива заједничко деловање, односно координисано поступање (енгл. *acting in concert*). Другачије речено, акционари тада поступају као један.<sup>33</sup> Координисано поступање, односно заједничко деловање према терминологији српског законодавца, везује се за вршење права гласа у компанијском праву, а тиме и за уговоре акционара о гласању.<sup>34</sup>

---

31 Закон о неважности правних прописа донетих пре 6. априла 1941. године и за време непријатељске окупације, *Службени лист ФНРЈ*, бр. 86 од 25. октобра 1946, 105 од 27. децембра 1946, 96 од 12. новембра 1947 – обавезно тумачење, чл. 4.

„Околност да наводно како се истиче уговор о заједничкој изградњи није регулисан позитивним прописом не утиче на друкчију одлуку јер у уговорном праву не важи *numerus clausus* (важи у стварном праву) па странке у складу са начелом аутономије воље из члана 10. ЗОО могу закључивати како именоване тако и неименоване уговоре (који нису посебно регулисани ЗОО-ом или другим законом као што је то уговор о ортаклуку, привредном пословању или заједничкој градњи) под условом да ти уговори нису у супротности са правилима јавног поретка односно принудним прописима и правилима морала.” Из образложења Пресуде Врховног суда Србије Рев 2/06 од 28. 6. 2006. године.

32 „Нижестепени судови су правилно применили материјално право и правилно закључили да између тужиоца и туженог је закључен Уговор о ортаклуку у смислу параграфа 723 Српског грађанског законика, који се примењује у смислу члана 4. Закона о неважности правних прописа донетих пре 06.04.1941. године и за време непријатељске окупације, с обзиром на то да ова врста уговора није регулисана позитивно правним прописима. Сваки од ортака сноси ризик заједничког посла до висине свог улога, сходно параграфу 742 наведеног законика, којим је предвиђено да уколико из ортаклука уместо добити буде штете, онда по мери улога, штета пада на све ортаке. Онај пак, који није уложио ништа, него је радио, губи свој труд и радњу. Ово правило међутим не искључује право уговорних страна да на другачији начин реше питање накнаде штете.” Из образложења Пресуде Врховног касационог суда Рев 2121/2015. од 4. 2. 2016. године. „Подносилац уставне жалбе наводи да је Врховни суд Србије побијаном пресудом погрешно применио материјално право, односно да је одбио ревизију „примењујући параграф 723. Српског грађанског законика, а на основу члана 4. Закона о неважности правних прописа донетих пре 6. априла 1941. године и за време непријатељске окупације, иако се у Белој Цркви, где је првостепени суд, и где је настао спор, никада није примењивао Српски грађански законик.” Из образложења Одлуке Уставног суда, бр. УЖ 1559/2009 од 28. 3. 2012. године.

33 Вид. R. Ghetti, 597.

34 Вид., *ibid.*

Суштина заједничког деловања огледа се у томе да се акционари који појединачно немају довољан број гласова да би утицали на управљање друштвом или вршили нека права, удружују ради постизања заједничких циљева. На заједничко деловање се гледа позитивно, јер је, по правилу, реч о активизму мањинских акционара. Некада је удруживање акционара неопходно, јер само на тај начин акционари могу да остваре поједина права која се везују за одређене проценте капитал учешћа (на пример, право на деривативну тужбу).<sup>35</sup> Другачије речено, акционари се удружују да би заштитили своје интересе, поступајући као један, чиме и контролишу управу друштва.<sup>36</sup> Закон о привредним друштвима дефинише заједничко деловање као случајеве када два или више лица користе гласачка права у одређеном лицу или предузимају друге радње ради вршења заједничког утицаја на управљање или пословање тог лица, на основу изричитог или прећутног споразума.<sup>37</sup> Сврха те дефиниције, судећи, између осталог, и према месту на којем се у Закону налази (део о посебним дужностима према привредном друштву), јесте утврђивање ко су лица са посебним дужностима, односно да ли је реч о акционарима са значајним капитал учешћем или контролним акционарима као лицима која имају посебне обавезе према друштву.

Поред дефиниције у Закону о привредним друштвима, заједничко деловање дефинисано је и у Закону о преузимању акционарских друштава као деловање које настаје на основу споразума било изричитог или прећутног, усменог или писменог, чији је циљ стицање акција са правом гласа, усклађено остваривање права гласа или спречавање другог лица у спровођењу поступка преузимања.<sup>38</sup> Важно је истаћи да је неопходно постојање активне сарадње, а не само постојање споразума.<sup>39</sup> Смисао регулисања заједничког деловања у вези са преузимањем се односи на обавезу упућивања јавне понуде за преузимање, посебно имајући у виду да би без овог

---

35 „Чињеница да је Статутом АД условљено остваривање права акционара на Скупштини привредног друштва цензусом од одређеног броја акција не значи да су ускраћени у вршењу својих права из акција прописаних одредбом члана 208. Закона о привредним друштвима, будући да им је омогућено да своје акције удруже са другим акционарима ради избора заједничког пуномоћника за заступање у раду и одлучивању на Скупштини акционара.” Сентенца: Пресуда Вишег трговинског суда, Пж. 9598/2007 од 27. 5. 2009. године – Судска пракса трговинских судова – Билтен 2/2009.

36 Вид. R. Ghetti, 595 и 597.

37 ЗОПД, чл. 62 ст. 7.

38 Закон о преузимању акционарских друштава, *Службени гласник РС*, бр. 46/2006, 107/2009, 99/2011 и 108/2016, чл. 4 ст. 1.

39 R. Ghetti, 608.

института лица која већ имају контролу над друштвом могла лако да је избегну, јер је, с њиховог аспекта, скупа и непотребна.<sup>40</sup> У српском Закону о преузимању акционарских друштава се не помиње стицање контроле као циљ заједничког деловања. Дакле, дефиниција је врло широка, што се може негативно одразити на активизам акционара. Наиме, треба разликовати заједничко деловање чији циљ јесте стицање контроле, од оног које то није. Европски регулатор за хартије од вредности и тржишта (*European Securities and Market Authority* – ESMA), објавио је тзв. белу листу активности које не треба аутоматски подводити под заједничко деловање у контексту преузимања, али на њој нису, на пример, споразуми у вези са именовањем директора, због различите праксе држава чланица Европске уније.<sup>41</sup> С друге стране, на тзв. белој листи налази се, између осталог, споразум о гласању о предлогу у вези са накнадом директора, сарадња у вези са правом на уврштавање тачака у дневни ред на седници скупштине и сазивањем ванредне седнице скупштине, када то није у вези са именовањем директора. Ипак, треба имати на уму да није реч о документу обавезујућег карактера, који је, при том, намењен улагачима.

На крају, заједничко деловање није дефинисано, али се помиње у Закону о тржишту капитала у вези са манипулацијама на тржишту и обавештавањем у вези са подацима о значајним учешћима.<sup>42</sup> Конкретно, помиње се заједничко остваривање права гласа приликом усвајања заједничке дугорочне политике управљања јавним друштвом на основу уговора. Одредбе о подацима о значајном учешћу служе, између осталог, да се спрече злоупотребе на тржишту, као што је то, на пример, злоупотреба инсајдерских информација, као и да се омогући утврђивање различитих обавеза, али и права, која зависе од процента капитала и броја гласова. Одредба о преласку прага гласачких права се односи само на уговоре о гласању у вези са усвајањем дугорочне заједничке политике управљања друштвом, али не и на уговоре који имају сличан ефекат, као, на пример, уговоре којима је предвиђено право вета акционара.<sup>43</sup>

---

40 Вид. и *ibid.*

41 Изјава Европског регулатора за хартије од вредности и тржишта, „Информације о сарадњи акционара и заједничком деловању према Директиви о понудама за преузимање”, од 8. фебруара 2019, доступна на: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-65-682\\_public\\_statement\\_concerning\\_shareholder\\_cooperation\\_and\\_acting\\_in\\_concert.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-65-682_public_statement_concerning_shareholder_cooperation_and_acting_in_concert.pdf), 19. 3. 2019.

42 Вид. Закон о тржишту капитала, *Службени гласник РС*, бр. 31/2011, 112/2015 и 108/2016, чл. 2, тач. 47, чл. 85 ст. 1 тач. 2 и ст. 3 тач. 1 и чл. 281 ст. 1 тач. 1, као и чл. 58 тач. 1.

43 Вид. R. Ghetti, 603.

Основна и полазна дефиниција заједничког деловања треба да буде јединствена у једном правном систему, што не значи да не треба да буде додатно прецизирана за потребе одређене области. У праву Европске уније, појам заједничког деловања у Директиви бр. 109/2004 о усклађивању захтева транспарентности у вези са информацијама о издаваоцима чије се хартије од вредности котирају на регулисаном тржишту и измени Директиве бр. 34/2001 је шири од истог појма дефинисаног у Директиви бр. 25/2004 о понудама за преузимање, где се везује за контролу као сврху уговора.<sup>44</sup> Не треба бежати од различите дефиниције заједничког деловања за потребе регулисања понуде за преузимање од дефиниције за потребе тржишта капитала генерално, јер обавеза упућивања понуде за преузимање није увек неопходна, иако је у начелу реч о заједничком деловању.<sup>45</sup> Према Директиви бр. 25/2004 о понудама за преузимање, заједничко деловање је деловање физичких или правних лица која на основу споразума (изричитог или прећутног, усменог или писменог), сарађују са понудиоцем или циљним друштвом да би стекла контролу над циљним друштвом или спречила преузимање. Такође, заједничко деловање се помиње и у Директиви бр. 65/2014 о тржишту финансијских инструмената и измени Директиве бр. 92/2002 и Директиве бр. 61/2011 у делу о обавештавању о намеравањима стицањима, где, за разлику од Директиве бр. 109/2004 није реч о стеченим гласачким правима већ о намеравањима права гласа или капитала у инвестиционом друштву од стране једног или више лица која делују заједнички.<sup>46</sup>

### III Упоредноправна решења

У упоредним правима, степен слободе акционара у погледу доношења и вршења њихових права није исти. Разлике потичу од другачијег схватања и одређења природе права акционара. Такође, уговори о гласању нису увек регулисани законом, већ се о њима често расправља у контексту уговора акционара генерално. Наш законодавац се у том

---

44 Вид. *ibid.*, 611. Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC, *OJ L* 390, 31. 12. 2004, p. 38–57, чл. 10(a) о стицању или отуђењу значајног удела у гласачким правима; Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids, *OJ L* 142, 30. 4. 2004, p. 12–23, чл. 2(д) и 5(1).

45 Вид. и М. Roth, 16.

46 Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU Text with EEA relevance, *OJ L* 173, 12. 6. 2014, p. 349–496, чл. 11.

погледу угледао на решење немачког права. Уговори којима се акционари обавезују да ће гласати на одређени начин или да неће гласати – уговори о гласању (нем. *Stimmbindungsvertrag*), су у немачком праву генерално дозвољени и у котираним друштвима.<sup>47</sup> С друге стране, забрањено је уговорити да ће акционар гласати на одређени начин или да неће гласати за накнаду или неку погодност коју добије од друге уговорне стране.<sup>48</sup> Дакле, генерално је дозвољено закључити уговоре о гласању са лицима која нису акционари, док је уговор о продаји права гласа за погодности ништав.<sup>49</sup> Уколико друга уговорна страна поднесе тужбу против акционара због неизвршења обавезе, у пракси то неће утицати на одлуку скупштине због дужине трајања поступка.<sup>50</sup>

Поред немачког, и италијански законодавац се посебно бави овим питањем. Уговори о гласању акционара котираног друштва или друштва које контролише котирано друштво морају бити достављени Националној комисији за котирана друштва (ит. *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – CONSOB*) у року од пет дана од закључења, објављени у року од 10 дана и депоновани у регистру привредних субјеката у року од 15 дана.<sup>51</sup> Уколико обавеза обавештавања не буде испуњена, уговор је ништав.<sup>52</sup> Закључују се на три године, а у случајевима закључења на неодређено време, потребно је најавити раскид 6 месеци унапред.<sup>53</sup> Такође, чланом 2341 Грађанског законика, предвиђено је да друштво мора бити обавештено о њиховом постојању на почетку сваке седнице скупштине, под претњом могућности побиијања одлука у року од 90 дана од доношења, односно три месеца од регистрације, када се одлука региструје, ако су акционари који су уговорне стране гласали, а нису пријавили постојање уговора.<sup>54</sup>

Уговори о гласању у француском праву (фр. *convention de vote*) сматрају се дозвољеним ако се испуне одређени услови. Наиме, правно-ваљани су ако су закључени на одређено време, ако су довољно одређени тако да не проузрокују ограничења права гласа генерално нити нарушавају хијерархију органа друштва и поделу надлежности, ако су у интересу

---

47 M. Roth, 3 и 7.

48 Stefan Grundmann, *European Company Law – Organization, Finance and Capital Market*, Cambridge – Antwerp – Portland, 2012, 302.

49 M. Roth, 8.

50 *Ibid.*, 12-13.

51 Mads Andenas, Frank Wooldridge, *European Comparative Company Law*, Cambridge 2010, 340.

52 *Ibid.*

53 *Ibid.*, 341.

54 *Ibid.*, 341-342.

друштва и нису противни јавном поретку.<sup>55</sup> Дакле, важи основни принцип да се уговором акционара не може ограничити право гласа акционара.<sup>56</sup> Пример недозвољеног уговора о гласању је уговор којим се акционар обавезује да ће гласати у корист сауговарача ради директорске позиције, с обзиром на то да судови не гледају благонаклоно на случајеве егостичног интереса акционара без вођења рачуна о интересу друштва.<sup>57</sup> У случајевима неизвршења уговорних обавеза када је уговор правноваљан, француски судови су досуђивали накнаду штете, али не и извршење уговорне обавезе.<sup>58</sup> Уношењем новог члана 1221 о извршењу уговорних обавеза у Грађански законик 2016. године, отворена је и та могућност.<sup>59</sup> Иако се уговори у вези са гласањем сматрају дозвољенима (нису посебно регулисани у Трговачком законнику), обећавање, давање или гарантовање погодности у замену за гласање на одређени начин или негласање је кажњиво.<sup>60</sup> Санкција је казна затвора у трајању од две године и новчана казна од 9 000 евра.<sup>61</sup>

У прошлости су и амерички судови били непријатељски настројени према уговорима акционара. Наиме, уговори о гласању у затвореним друштвима сматрани су ништавим као противни правном поретку. Данас се сматрају дозвољенима ако нису штетни за привредно друштво и остале чланове друштва.<sup>62</sup> Наиме, судови у Делаверу, држави која се обично узима као пример добре компанијскоправне регулативе и праксе, постали су либерални у погледу уговора акционара.<sup>63</sup> Уговором се може регулисати вршење права гласа, и то тако да ће уговорне стране гласати онако како је то предвиђено уговором, или како стране договоре или у складу са договореном процедуром.<sup>64</sup>

У Великој Британији, због својинскоправне природе права акционара, степен слободе акционара у погледу уговарања у вези са правом гласа је прилично висок.<sup>65</sup> Тако схваћено право гласа акционара значи да

---

55 P.-H. Conac, 247.

56 *Ibid.*

57 Philippe Merle, Anne Fauchon, *Droit commercial – Sociétés commerciales*, Paris, 2008, 373.

58 P.-H. Conac, 247.

59 *Ibid.*

60 S. Grundmann, 302.

61 Француски Трговачки законик, Art. L 242-9.

62 R. Kulms, 686 и 688.

63 *Ibid.*, 689.

64 Општи компанијски закон Делавера (*Delaware General Corporation Law*), део 8, пар. 218 (ц).

65 S. Grundmann, 302.

акционар може да врши права гласа у свом интересу без обзира на интересе других акционара.<sup>66</sup> Основна је идеја да је сам однос акционара уговорне природе, на основу чега се може извести закључак да они могу закључивати уговоре у складу са принципом слободе уговарања.<sup>67</sup> У енглеској теорији најчешће се разматрају уговори акционара и друштва и уговори акционара, док су уговори о гласању као посебна врста уговора у другом плану. Водећи случај у вези са уговорима акционара је *Russell v Northern Bank*.<sup>68</sup> У том случају је било речи о ограничењу у вези са повећањем капитала, односно о забрани повећања капитала и издавања нових акција, као и, између осталог, о забрани преноса акција, које су биле предвиђене уговором акционара, при чему је и само друштво било уговорна страна. Суд је закључио да уговор нема дејство према друштву, односно да је ограничење незаконито у односу на друштво али да производи дејство према акционарима.<sup>69</sup> Значајно је напоменути да је суд приликом одлучивања узео у обзир да је реч о нејавном друштву и да је то била важна одредница приликом одлучивања о пуноважности уговора.<sup>70</sup> Када је реч о уговорима о гласању, правноваљан би био уговор којим се акционари обавезују да неће гласати за промену одређених чланова статута у будућности, при чему би суд наложио извршење уговорне обавезе, осим када је то у супротности са одређеном одредбом закона, као на пример, одредбом о разрешењу директора.<sup>71</sup>

#### IV Домаће право – анализа и критика

У домаћем праву, уговори у гласању су у принципу дозвољени. С друге стране, постоје одређена ограничења у погледу садржине уговора и сауговарача. Конкретно, Законом је предвиђено да су ништави уговори којима се акционар или његов пуномоћник обавезује да ће гласати према предлозима или упутствима друштва, директора или члана надзорног одбора.<sup>72</sup> Важно је истаћи да се ова одредба односи и на пуномоћника акционара. Дакле, законодавац је желео да онемогућити друштво и чланове органа управљања друштва да утичу на гласање акционара. Ово прави-

66 Вид., на пример, Robin Hollington, *Shareholders' Rights*, Padstow, 2010, 111.

67 *Ibid.*, 5.

68 *Russell v Northern Bank Development Corp Ltd* [1992] 1 W.L.R. 588.

69 Вид. више о случају у R. Hollington, 34 и даље; Rita Cheung, "Shareholders' Agreements: Shareholders' Contractual Freedom in Company Law", *Journal of Business Law*, No. 6/2012, 504.

70 R. Cheung, 508.

71 R. Hollington, 39.

72 ЗОПД, чл. 359 ст. 2.

ло је неопходно јер је потребно обезбедити да акционар гласа по сопственом нахођењу, а не према упутствима друштва или чланова управе, имајући у виду да је гласање акционара механизам дисциплиновања управе, и важан део корпоративног управљања. Из истог разлога, акционари у сваком тренутку могу разрешити чланове управе без оправданог разлога. С друге стране, законодавац је пропустио да наведе да упутства не смеју да дају ни лица која су повезана са друштвом, изузев других акционара у том друштву, као ни лица која су повезана са члановима управе.<sup>73</sup>

Такође, ништав је уговор којим се акционар обавезује да ће користити право гласа на одређени начин или да неће гласати, у замену за погодности или друге услуге које му одобри друштво, директор или члан надзорног одбора.<sup>74</sup> Законодавац је, као и у претходном случају, имао намеру да спречи утицај друштва и чланова управе на гласање акционара. Овом одредбом спречава се ефекат продаје гласова друштву, односно члановима управе. Већ је напоменуто да се продаја гласова начелно сматра неморалном појавом.<sup>75</sup> С друге стране, Закон не регулише случајеве када погодности или друге услуге одобре лица која су повезана са друштвом или лица повезана са директором или чланом надзорног одбора. Такво поступање чланова управе би се на њих могло одразити негативно једино у случају да се утврди повреда посебних дужности директора или члана надзорног одбора према друштву настала у вези са уговором о гласању.

Кључна разлика између две поменуте одредбе Закона састоји се у погледу обухвата и трајања давања упутстава. У првом ставу, реч је о упутствима која имају шири домет, јер нису одређена, односно везана за конкретне тачке дневног реда јер се помињу предлози и упутства набројаних лица. Наиме, спречава се трајнији утицај на акционара, при чему акционар не мора да добије било какву погодност. У другом ставу, реч је о гласању на одређени начин или изостанку гласања, што значи да је упутство прецизно, односно да се односи на једну или више тачака дневног реда конкретне седнице скупштине, чиме се спречава краткорочни утицај на акционара.

Имајући у виду да се у Закону о привредним друштвима помињу само друштво и чланови управе, правноваљани су уговори о гласању које закључе акционари са лицима која нису акционари, па чак и са лицима која

---

73 Више о повезаним лицима у компанијском праву вид. у Јелена Лепетић, „Повезана лица у пословном праву”, *Право и привреда*, бр. 10-12/2015, 20-29.

74 ЗОПД, чл. 359 ст. 1.

75 J. Barbić, 1232.

су повезана са друштвом (изузев евентуално зависног друштва), не рачунајући чланове управе, као и лицима која су повезана са члановима управе, у замену за корист или погодност коју ће обезбедити друга страна или без било какве користи. У тим случајевима не долази до продаје права гласа нити до преношења права гласа на друго лице што није дозвољено. Могуће је чак и предвидети уговорну казну за неизвршења уговорне обавезе.<sup>76</sup> Овде није реч о привидном послу, јер стране желе његово извршење.<sup>77</sup>

Евидентан пример значаја забране давања упутства од стране лица која су повезана са друштвом је случај давања упутства од стране зависног друштва, као лица повезаног са привредним друштвом о чијим акцијама је реч, преко којег контролно друштво посредно може да даје упутства акционару. Одредбе немачког Закона о акцијама о уговорима о гласању су сличне одредбама српског Закона о привредним друштвима о уговорима о гласању, па је јасно да је српски законодавац био под утицајем немачког права приликом формулисања тих одредаба.<sup>78</sup> У немачком праву, зависна друштва се помињу и у контексту регулативе права групе друштава као важне карактеристике немачког права. Иако је српски законодавац пропустио да помене зависна друштва, постоје мишљења да би такви уговори били симуловани, јер упутство за гласање заправо даје контролно друштво које контролише зависно.<sup>79</sup> Другачије речено, може се тумачити да је реч о посредном давању упутства, а да је давање упутства забрањено било да се даје директно или индиректно. Да закључимо, реч је о изигравању закона због недопуштености друштву да буде уговорна страна.<sup>80</sup> Исто тумачење би се могло применити и на случајеве када упутства дају лица која су повезана са члановима органа управљања, али би се у пракси могло поставити питање фактичког утицаја друштва и

---

76 Вид. З. Арсић (2015), 751.

77 Симуловани посао нема дејство међу уговорним странама, при чему други прикривени посао има дејство ако је правноваљан. Вид. ЗОО, чл. 66. Вид. Драгољуб Стојановић, „Чл. 66”, *Коментар Закона о облигационим односима* (ред. Слободан Перовић, Драгољуб Стојановић), 1980, Нови Сад, 269.

78 „Ништави су уговори којима се акционар обавезује да ће вршити право гласа према упутствима друштва, одбора директора или надзорног одбора, или према упутствима зависног друштва. Такође, ништав је уговор којим се акционар обавезује да гласа по предлозима одбора директора или надзорног одбора.” Немачки Закон о акцијама (*Aktiengesetz – AktG*), чл. 136 ст. 2.

79 Арсић сматра да се забрана односи и на давање упутстава од стране зависног друштва, иако се то у српском праву не помиње, за разлику од немачког, јер би било речи о симулованом послу. Вид. З. Арсић (2015), 757.

80 Вид. о недопуштености да се буде уговорна страна у Стојан Цигој, „Чл. 47”, *Коментар Закона о облигационим односима* (редактори Борислав Благојевић, Врлета Круљ), I, 1980, 155.

чланова органа управљања на лица која дају упутство акционару, што је тешко доказати. Ради правне сигурности, забрану треба проширити и на лица која су повезана са директорима и члановима надзорног одбора, али и на друга лица повезана са привредним друштвом, на пример, друштво сестру, а не само зависна друштва. У случајевима када уговоре са акционарима закључују лица повезана са директорима и члановима надзорног одбора, могла би се применити правила о дужности избегавања сукоба интереса, и то о забрани злоупотребе положаја у друштву у контексту института дужности, иако ни то не решава питање пуноважности уговора о гласању.

Давање упутстава у замену за погодности или друге услуге које акционару обезбеди саговорник је неморално, јер има исто дејство као и продаја права гласа, која је забрањена. Уговори о гласању са залогопримцима и плодуюживаоцима се најчешће наводе као примери уговора о гласању са трећим лицима.<sup>81</sup> Наш законодавац предвиђа да право гласа по основу акција датих у залогу има залогодавац, односно акционар.<sup>82</sup> Законодавац не додаје ако другачије није уговорено, па се може закључити да је уговор о гласању са залогопримцем ништав.<sup>83</sup> С друге стране, ни ова заштита није довољна, јер се исти ефекат може постићи давањем пуномоћја за гласање залогопримцу. Законом је предвиђена прекршајна одговорност физичког лица које понуди или да новчану накнаду или другу корист акционару јавног друштва ради прибављања пуномоћја за гласање.<sup>84</sup> Из те одредбе, јасно се може уочити намера законодавца да спречи лични утицај пуномоћника на гласање, као и из одредаба да пуномоћник мора гласати по упутствима или налозима акционара, а ако их нема, да је дужан да гласа савесно и у најбољем интересу акционара, као и да пуномоћје није преносиво. С друге стране, уколико у пуномоћју није наведено да се даје за једну седницу скупштине, оно важи за наредне седнице, све до опозива. Законодавац се могао определити за рестриктивније решење чиме се спречава дуготрајнији утицај пуномоћника на гласање акционара, будући да је оно дозвољено Директивом бр. 36/2007 о вршењу одређе-

---

81 J. Barbić, 1232.

82 ЗОПД, чл. 361.

83 Акционар је могао дати посебно пуномоћје за гласање заложном повериоцу према Закону о предузећима из 1996. године. Закон о предузећима, *Службени лист СРЈ*, бр. 29/96, 33/96 – испр., 29/97, 59/98, 74/99, 9/2001 – одлука СУС и 36/2002, чл. 258 ст. 5. Вид. Ивица Јанковец, „Вршење акционарских права преко пуномоћника (према правима неких европских земаља)”, *Право и привреда*, бр. 1-4/2003, 19.

84 ЗОПД, чл. 587 ст. 1 тач. 2 (1).

них права акционара у котираним друштвима.<sup>85</sup> Такође, законодавац не предвиђа ништавост пуномоћја датог у замену за корист коју прима акционар. Став наших судова о том питању, који су препознали да је пракса давања пуномоћја за накнаду погубна, јер се своди на неморалну продају гласова, базира се на јединству чланских права.<sup>86</sup> Наиме, став је суда да је нарушавање јединства чланских права, односно задирање у права акционара до којег на тај начин долази, разлог за утврђивање ништавости пуномоћја. Ипак, имајући у виду све што је напред речено, може се закључити да идеја спречавања ефекта продаје права гласа у Закону није до краја разрађена.

Да би се онемогућио утицај друштва или чланова управе на гласање акционара, предвиђена су и посебна правила о томе ко може да буде пуномоћник за гласање. Тако, између осталих, директори и чланови надзорног одбора (постоје и посебна правила за пуномоћнике које предлаже друштво, јер се морају навести све чињенице које су значајне за утврђивање сукоба интереса), ни контролни акционар друштва, ни лице које он контролише, као ни директори или чланови надзорног одбора контролног друштва или друштва које је под његовом контролом, као ни лица која су запослена у тим друштвима, не могу да буду пуномоћници акцио-

---

85 Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies, *OJ L* 184, 14. 7. 2007, p. 17-24, чл. 10 ст. 2.

86 „Власник акције располаже одређеним чланским правима која представљају скуп права и обавеза. Та права су у односу на друштво недељива. Принцип недељивости акције и принцип јединства чланских права значи и немогућност вршења управљачких и имовинских права по основу исте акције од стране различитих лица.

Члан 287 ст. 1 Закона о привредним друштвима прописује да акционар може на скупштини да гласа лично или преко једног пуномоћника у складу са законом и статутом акционарског друштва. Пуномоћје се даје за једну скупштину и важи за поновљену. Пуномоћник је дужан да поступа по упутству, односно у најбољем интересу акционара а не у свом личном (члан 287 ст. 5. ЗОПД).

Одговорност пуномоћника према акционару за остваривање права акционара не може се унапред ни ограничити ни искључити. Вршење права управљања на основу пуномоћја уз новчану накнаду у сопственом интересу, представља задирање у чланска права акционара и нарушавање принципа недељивости што је супротно одредбама Закона о привредним друштвима. Из тих разлога би се могао тражити утврђење ништавости тако датог пуномоћја.

У конкретном случају не би се могло сматрати да се ради о симулованом уговору где је дисимулован уговор купопродаја акција, обзиром да је акционар задржао део чланских права – имовинска права.” Правни став Вишег трговинског суда изражен као одговор на питање трговинских судова утврђен на седницама Одељења за привредне спорове од 19. и 20. септембра 2005. године и Одељења за привредне преступе и управно-рачунске спорове 26. септембра 2005. године – Судска пракса трговинских судова – Билтен бр. 3/2005.

нара.<sup>87</sup> За разлику од претходних случајева, овде се акценат ставља на контролног акционара, односно на заштиту мањинских акционара. Дакле, јасно је да је законодавац имао намеру да спречи и контролног акционара да утиче на вршење права гласа осталих акционара. Такође, важно је што је законодавац обухватио повезана лица са контролним акционаром, директорима, члановима надзорног одбора када су они физичка лица, за разлику од одредаба о уговорима о гласању, у којима се повезана лица не помињу. Наиме, законодавац је поступио исправно, у складу са Директивом бр. 36/2007 о вршењу одређених права акционара у котираним друштвима.<sup>88</sup> Акционар у другим случајевима има право да пренесе вршење права гласа на лице по свом избору, али пуномоћје ни тада не може да буде неопозиво, јер би се тиме постигао ефекат преноса права гласа независно од преноса акције.<sup>89</sup>

Из одредбе о прекршајној одговорности физичких лица која понуде или дају новчану или другу корист акционару да на скупштини јавног друштва гласа или не гласа на одређени начин може се закључити, да је законодавац, заправо, имао намеру да спречи утицај других лица на вршење права гласа акционара.<sup>90</sup> Конкретно, предвиђено је да ће се новчаном казном од 50.000 до 150.000 динара казнити за прекршај физичко лице које понуди или да новчану накнаду или другу корист акционару јавног друштва ради прибављања пуномоћја за гласање на седници скупштине тог друштва или да понуди или да новчану накнаду или другу корист за то да неко на скупштини јавног друштва гласа или не гласа на одређен начин. Дакле, Закон разликује утицај на акционара у погледу гласања када сам акционар врши право гласа или када то чини путем пуномоћника. Ова одредба се односи само на гласање у јавном акционарском друштву. Такође, само физичко лице може одговарати за овај прекршај. Није јасно зашто се норма не односи на правна лица и нејавна акционарска друштва.<sup>91</sup> Наиме, у нашем примеру са удружењем прекршаја нема, док би физичко лице могло бити кажњено. Да закључимо, одредба је непотпуна јер се не односи на правна лица, као ни на нејавна акционарска друштва. Такође, није предвиђена казна у случајевима да акционар затражи накнаду од друге стране, нудећи да заузврат гласа према упутству одређеног лица или ако

---

87 ЗОПД, чл. 345.

88 Директива, бр. 36/2007, чл. 10 (3).

89 Вид. Зоран Арсић, „Вршење права гласа преко пуномоћника”, *Право и привреда*, бр. 5-8/2007, 70.

90 ЗОПД, чл. 587 ст. 1 тач. 2.

91 Вид. З. Арсић (2015), 758.

понуди да том лицу изда пуномоћје. Законодавац чини и мању језичку омашку јер говори о гласању или негласању на одређени начин, а заправо је реч о гласању на одређени начин или негласању.<sup>92</sup> На крају, највећи пропуст законодавца је што није предвидео да је такав уговор о гласању ништав, као и издавање пуномоћја за гласање у замену за накнаду акционару. Један од могућих закључака је да постоји правна празнина у погледу закључења уговора о гласању између акционара и трећих лица.<sup>93</sup> С друге стране, према ширем тумачењу, може се закључити да забрана уговарања произилази из одредбе о прекршају, на основу одредбе Закона о облигационим односима о границама аутономије воље.<sup>94</sup> Оно што јесте сигурно, то је да постоји правна несигурност у погледу овог питања. До тога је дошло омашком законодавца, који ни у овом случају није у потпуности следио решење немачког законодавца, под чијим је утицајем евидентно био. У немачком праву, предвиђена је одговорност лица које захтева или прихвати неку погодност да не би гласало или да би гласало на одређени начин, као и лица које такву погодност понуди или да у замену за то да неко лице не гласа или да гласа на одређени начин на седници скупштине.<sup>95</sup> Наш законодавац се јесте определио да ограничи права акционара и онемогући акционара да прода право гласа или да предузме другу радњу са истим ефектом, али није успео да конкретним решењима ваљано разради ту идеју.

## V Закључак

Законом су предвиђена разна ограничења у вези са правом гласа акционара ради заштите привредног друштва, од којих је кључна забрана продаје права гласа акционара. Другачије речено, потребно је спречити утицај других лица на гласање акционара, чак и када га сами акционари прихватају. Ефекат продаје права гласа може се постићи давањем пуномоћја за гласање или закључењем уговора о гласању. Идеју спречавања непожељних утицаја других лица на остваривање права гласа акционара, законодавац не спроводи конзистентно и ваљано, имајући у виду да није предвидео ништавост појединих радњи којима се постижу ефекти тради-

---

92 *Ibid.*, 750 фн. 5.

93 Тако *ibid.*, 752.

94 ЗОО, чл. 10. Вид. више о ограничењу слободе уговарања, односно забрани уређивања односа супротно принудним прописима у Борис Визнер, *Коментар Закона о обвезним (облигационим) односима*, Загреб, 1978, 54-55.

95 Немачки Закон о акцијама, чл. 405 ст. 3 тач. 6 и 7.

ционалне продаје права гласа у компанијском праву, као ни адекватне санкције за поступање акционара у тим случајевима.

Уговори о гласању акционара су уговори које закључују акционари са другим лицима у вези са вршењем права гласа акционара. Те уговоре могу закључити акционари међусобно, када је реч о врсти уговора акционара. Уговори о гласању закључени између акционара су гаранција активизма мањинских акционарима, па их начелно треба подржати. С друге стране, акционари могу закључити уговоре о гласању и са другим лицима, при чему би уговори о гласању са друштвом, лицима повезаним са друштвом, као и лицима повезаним са члановима управе требало да буду ништави. Уговори акционара се могу поделити према критеријуму саговорника, садржини и трајању. Такође, логично је решење да гласање акционара не треба да буде под утицајем управе. У супротном, подстицање активизма акционара ради контролисања управе било би обесмишљено. Поступање према уговорима о гласању је само један од облика заједничког деловања акционара и других лица. Заједничко деловање је део нашег позитивног законодавства, које је регулисано у различитим законима. Свакако да полазна дефиниција заједничког деловања треба да буде јединствена у једном правном систему, али је прецизирање дефиниције у појединим областима пожељно.

Уколико се акционар обавезе да за накнаду или другу корист гласа према упутствима другог лица, постиже се ефекат преношења вршења права гласа на друго лице или ефекат привременог преношења права гласа на друго лице. Ипак, ту није реч о привидном послу, јер стране желе његово дејство. Дакле, не може се рећи да је уговор о гласању заправо симуловани посао којим се прикрива забрањено давање пуномоћја за гласање одређеним лицима. Исто важи и за тумачење да је дисимуловани посао пренос права гласа без преноса акција, јер стране имају намеру да изазову правно дејство уговора који су закључили. Ни у једном од та два случаја не долази до преноса права гласа, јер је ималац тог права у сваком тренутку акционар који га врши лично или преко пуномоћника. Пренос права гласа (куповине гласова), ради спречавања раздвајања управљачких и економских права акционара није слободан. Дакле, пренос права гласа није дозвољен предмет уговорне обавезе акционара. Поред тога, законодавац није имао намеру да забрани уговоре о гласању као механизме ангажовања мањинских акционара који сами по себи нису штетни за друштво, што значи да предмет уговорне обавезе акционара може бити гласање на одређени начин. С друге стране, обавеза негласања нема оправдање у ангажовању акционара, јер се у том случају акционари оба-

везују на неангажовање. Принцип јединства акције није у потпуности оправдан разлог за утврђивање ништавости у вези са преношењем вршења права гласа акционара, имајући у виду да је пренос вршења права гласа дозвољен, с једне стране, док је пренос права гласа забрањен, с друге стране. Тај принцип се односи на забрану раздвајања самих права из акције, што се не може изједначити са случајевима преноса вршења права на друга лица, нити гласања акционара према упутствима других лица када сами акционари остварују право гласа. Због правне сигурности, Законом треба прецизирати када су уговори и пуномоћје ништави. Такође, правила о забрањеним уговорима о гласању треба проширити, односно укључити повезана лица са друштвом и члановима управе међу лица којима је забрањено да са акционарима закључују уговоре о гласању. Треба кориговати и одредбу о прекршајној одговорности у вези са уговорима о гласању, односно предвидети да и правно лице може одговарати за прекршај, а не само физичко, при чему би иста одредба требало да се односи и на право гласа у нејавним, а не само јавним друштвима. На крају, треба предвидети и прекршајну одговорност акционара у вези са уговорима о гласању.

**Jelena LEPETIĆ, PhD**

**Assistant Professor at the Faculty of Law University of Belgrade**

### **“UNITY OF MEMBERSHIP” AND SHAREHOLDERS’ VOTING AGREEMENTS**

#### **Summary**

*In this paper, the author analyzes shareholders’ voting agreements with regard to the “unity of membership” as non-decoupling voting rights from economic rights of shareholders. Firstly, voting agreements of shareholders are defined and listed in different categories considering their characteristics. Secondly, voting agreements are analyzed as one type of shareholders’ agreements and additionally as a form of concerted activity of shareholders. Furthermore, a review of comparative legal solutions regarding voting agreements is provided. In the central part of the paper the author discusses the relevant provisions of Serbian Companies Act and proposes concrete solutions for improving existing provisions due to the observed deficiencies. Finally, among other things, the author advocates the broadening of provisions on voting agreements in order to*

*comprehend the persons connected to the company and the directors as well as prescribing the misdemeanor liability of shareholders in relation to voting agreements.*

**Key words:** *shareholders' voting agreements, shareholders' agreements, shareholder's voting right.*