

Јована ВЕЛИЧКОВИЋ, мастер\*

## ОГРАНИЧЕЊА ПЛАЋАЊА ЧЛАНОВИМА ДРУШТВА КАПИТАЛА (ОПШТИ ПОГЛЕД)

### Резиме

У раду се разматра појам и порекло института ограничења плаћања члановима друштва капитала, при чему су у фокусу анализе конститутивни елементи института. На основу упоредно-правне анализе може се закључити да је институт ограничења плаћања сачињен од два конститутивна елемента, а то су (i) појам плаћања која су обухваћена доменом примене забране и (ii) околности под којима друштву није дозвољено да својим члановима врши дефинисана плаћања. У односу на оба елемента дата је упоредно-правна и позитивно-правна анализа. Додатно, у односу на српско право анализирани су и правне последице које наступају уколико друштво упркос законској забрани ипак изврши плаћања члановима. Анализа је показала да институт ограничења плаћања није у потпуности адекватно регулисан у српском праву, пре свега у погледу дефинисања појма плаћања које је обухваћено правилом и делу уређења одговорности за реализацију недозвољених плаћања.

**Кључне речи:** пренос имовине друштва на његове чланове, нето имовина, основни капитал, обавезне резерве, повраћај датог.

### I Увод

Суштина института ограничења плаћања се објашњава његовим називом, а то је да друштво капитала у одређеним околностима не може вршити плаћања својим члановима.<sup>1</sup> Имајући у виду наведено, одмах на почетку излагања може се речи да ограничења плаћања представљају

---

\* адвокат у Београду, студент докторских студија Правног факултета Универзитета у Београду

1 Вук Радовић у: Мирко Васиљевић, Вук Радовић, Татјана Јевремовић Петровић, *Компанијско право Европске уније*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2014, 145.

веома осетљив институт компанијског права, јер задиру у најзначајнији сегмент односа између друштва и његових чланова, а то је начин расподеле имовинске вредности створене у друштву. Наиме, сматра се да политика плаћања члановима у значајној мери може утицати на агенцијске сукобе, јер уколико постоји либералан приступ расподели имовине друштва његовим члановима онда остаје мањи простор за злоупотребе од стране управе. Такође, у наведеним околностима друштво може имати већу потребу да обезбеди екстерно финансирање, што омогућава да се успостави ефикаснија контрола над друштвом.<sup>2</sup> Поред наведеног, плаћања члановима друштва се доводе у директну везу са степеном развоја права чланова, те се посматрају или као исход или као замена постојања правне заштите чланова.<sup>3</sup> Међутим, на данашњем ступњу развоја компанијског права, када је неспорно да у друштву не постоји само интерес чланова, већ и многих других лица, легитимитет постојања ограничења плаћања не може бити споран. Оно што јесте спорно је домашај правила, јер би требало тежити да ограничења плаћања буду дефинисана на начин да се члановима друштва омогући да реализују своју меру интереса у друштву, а да то не буде на штету свих осталих интереса. Обично се сматра да институт ограничења плаћања чини део регулативе компанијског права којом се уређује одржавање основног капитала друштва.<sup>4</sup> Поред ограничења плаћања, постоје и многи други институти компанијског права који служе истом циљу, али се сматра да ограничења плаћања у овом сегменту имају највећи значај,<sup>5</sup> вероватно јер на непосредан и конкретан начин обезбеђују очување имовине друштва. Иако претходно наведено представља уобичајено поимање места и улоге института ограничења плаћања у компанијском праву, потребно је поменути да постоје и другачија схватања, по којима ограничења плаћања нису део, већ допуна пра-

2 Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, Robert W. Vishny, „Agency Problems and Dividend Policies around the World“, *The Journal of Finance*, Vol. 55, No. 1, 2000, 4.

3 Сматра се да у системима где постоји јака правна заштита чланова, друштво по правилу редовно врши плаћања члановима, јер у супротном чланови располажу довољним механизмима заштите како би у крајњем исходу подстакли друштво да исплаћује дивиденде. Са друге стране, у системима где не постоји довољна правна заштита чланова, инвеститори се углавном привлаче политиком дивиденди, јер не постоје други параметри који би могли да подстакну на инвестирање у друштво. Вид. R. Porta, F. Silanes, A. Shleifer, R. Vishny, 5, 7.

4 Татјана Јевремовић Петровић, „Заштита поверилаца путем правила о капиталу друштва“, у: Вук Радовић (ур.), *Усклађивање пословног права Србије са правом Европске Уније (2011)*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2011, 123.

5 John Armour, „Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law“, *The Modern Law Review*, Vol. 63, No. 3, 2000, 366.

вила о одржавању основног капитала.<sup>6</sup> Ово поимање места и улоге института ограничења плаћања у систему компанијског права делује као прихватљивије, јер данашња теорија компанијског права, износи негативан став према институту основног капитала, с обзиром на околност да је пракса показала да није значајан сегмент заштите поверилаца друштва.<sup>7</sup> У том погледу, уколико се одустане од самог концепта основног капитала, онда као последица долази и одустајање од института који служе одржавању основног капитала, међу које се традиционално убрајају и ограничења плаћања. Једно од права које је одустало од института основног капитала је право америчке државе Делавер, али је упркос томе задржало правила о ограничењима плаћања члановима друштва.<sup>8</sup> На овај начин се доказује хипотеза да је прихватљивије тумачење да ограничења плаћања представљају не део, већ допуну регулативе о одржавању основног капитала друштва. Ипак у оним правима која регулативу ограничења плаћања, између осталог, темеље на институту основног капитала, међу које се убраја и српско право,<sup>9</sup> не може се оспорити констатација да ограничења плаћања доприносе и очувању капитала друштва. Без обзира на конкретно теоријско одређење института ограничења плаћања у систему компанијског права, неспорно је да је реч о веома важном институту, чији резултати могу бити видљиви у пракси, али коме до сада није посвећена довољна пажња у српској теорији компанијског права. Имајући у виду наведено циљ наредних излагања да укаже на основне сегменте уређења института спорна питања која се у том погледу могу поставити.

## II Порекло и сврха института

Прве идеје о ограничењима плаћања члановима настале су још у 17. веку, када су компаније у својим статутима прописивале да се дивиденда може исплаћивати само из профита. Један од примера је енглеска компанија *New River Company*.<sup>10</sup> Сличне одредбе садржао је и статут Банке Енглеске, као и статут америчких компанија и банака из овог перио-

6 Мирко Васиљевић, *Компанијско право, Право привредних друштава*, 10. издање, Београд, 2017, 315-316.

7 J. Armour, 355.

8 Andreas Cahn, *Capital Maintenance in German Company Law*, Institute for Law and Finance, 2015, доступно на адреси: [https://www.ilf-frankfurt.de/fileadmin/user.../ILF\\_WP\\_146.pdf](https://www.ilf-frankfurt.de/fileadmin/user.../ILF_WP_146.pdf), 02.04.2019, 1.

9 Вид. Закон о привредним друштвима – ЗПД, *Службени гласник РС*, бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 – др. закон, 5/2015, 44/2018 и 95/2018, чл. 184, 185, 275.

10 Donald Kehl, „The Origin and Early Development of American Dividend Law“, *Harvard Law Review*, Vol. 53, No. 1, 1939, 39.

да.<sup>11</sup> Потом, следеће ограничење које је настало јесте забрана исплате члановима из вредности капитала друштва, а прва забрана ове врсте била је прописана такође у статуту Банке Енглеске, а затим и потврђена у судској пракси у случајевима *Wood v. Dummer* из 1824. године и *Flitcroft's case* из 1882. године.<sup>12</sup> Ова забрана је подразумевала да рачуноводствена вредност имовине друштва не може бити мања од вредности основног капитала.<sup>13</sup> Први закони који су прописивали ограничења плаћања донети су у 19. веку, конкретно реч је о закону државе Њујорк из 1807. године.<sup>14</sup> У англосаксонском праву значајне реформе института настале су у другој половини 20. века када су редефинисани услови за примену ограничења, а у европским правима по доношењу Друге директиве компанијског права (која су данас садржана у Директиви о одређеним аспектима компанијског права (2017/1132) – Директива).<sup>15</sup> У литератури се скоро без изузетка сматра да институт ограничења плаћања првенствено служи заштити поверилаца друштва.<sup>16</sup> Међутим, у англосаксонској литератури постоји и схватање да институт ограничења плаћања доприноси и заштити интереса самих чланова друштва, јер без његовог постојања опште правило о ограниченој одговорности чланова друштава капитала не би могло постојати.<sup>17</sup> Такође, посматрано у односу на чланове друштва, сматра се да ограничења плаћања доприносе томе да друштво опстане као пословни субјект и самим тим оствари сврху због које је основано (случај *Berks Broadcasting Co. v. Craumer* из 1947. године), а по том основу и начин да чланови поврате инвестицију у друштво.<sup>18</sup> Поред наведеног, у америчкој судској пракси је изнето схватање да ограничења плаћања

---

11 D. Kehl, 39, 47-48.

12 D. Kehl, 42, 51; Т. Јевремовић Петровић, 123.

13 David Kershaw, *Involuntary Creditors and the Case for Accounting-Based Distribution Regulation*, 2007, LSE Legal Studies Working Paper No. 16/2007, доступно на адреси: <https://ssrn.com/abstract=1033325>, 02.04.2019, 3.

14 D. Kehl, 56.

15 Вид. Philip McGough, „Statutory Limits on a Corporation's Right to Make Distributions to Shareholders: The Law Distribution in the 1984 Revised Model Business Corporation Act“, *Akron Law Review*, Vol. 21, No. 1, 1987, 28; Maribel Sáez, María Gutiérrez, „Dividend Policy with Controlling Shareholders“, *Theoretical Inquiries in Law*, Vol. 15, Iss. 1, 2015, 117-120; Gilbert Dreyfuss, „Distributions to Shareholders under the New California General Corporation Law“, *Loyola of Los Angeles Law Review*, Vol. 9, Iss. 4, 1976, 839.

16 P. McGough, 28-29; J. Armour, 355.

17 P. McGough, 28-29; J. Armour, 367. Т. Јевремовић Петровић, 114-117, 123.

18 John Mulford, „Corporate Distributions to Shareholders and Other Amendments to the Pennsylvania Business Corporation Law“, *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 106, Iss. 4, 1958, 537; G. Dreyfuss, 840.

имају утемељење и у потреби заштите јавног поретка, који забрањује плаћања која би могла да „униште“ компанију (случај *Crocker v. Waltham Watch Co* из 1942. године).<sup>19</sup> Истовремено, објашњење примарне сврхе института указује да код друштава лица нема потребе за применом овог института, јер чланови солидарно одговарају за обавезе друштва целокупном имовином.<sup>20</sup>

### III Конститутивни елементи

Постоје два основна обележја института ограничења плаћања. Прво, ограничења се по правилу односе на поједина, а не сва плаћања. Друго ограничења су условног карактера, јер се примењују тек уколико се испуне законом дефинисани услови. Дакле, у овом случају није реч о *a priori* недозвољеним плаћањима, већ ово својство настаје само уколико друштво није остварило добре пословне резултате. Уколико се посматра уређење ограничења плаћања у упоредном праву може се закључити да овај институт чине два конститутивна елемента. Први елемент се односи на појам плаћања које је обухваћено ограничењем, а други елемент се односи на дефинисање околности у којима друштву није дозвољено да врши претходно дефинисана плаћања. Иако је реч о два сегмента правила, они тек заједно дају коначну слику о суштини и уређењу института у одређеном праву. Наиме, приликом законодавног уређења ограничења плаћања веома је тешко одредити се да ли је целисходније прво дефинисати плаћања која су обухваћена правилом, па тек онда околности у којима друштво не може вршити плаћања члановима, или је целисходније прво дефинисати критичну тачку финансијског стања друштва, па тек онда у зависности од прихваћеног приступа дефинисати која конкретно плаћања не би била дозвољена. Чини се да би други приступ био прихватљивији, јер у зависности од тога да ли се усвоји конзервативан или либералан став по питању тога када се друштво налази у критичном финансијском стању, могуће је прецизније дефинисати појам плаћања која би требало обухватити ограничењем. У основи постоје два модела уређења института, америчко и европско, при чему се сматра да европски модел поставља строжије услове, услед околности да су европске

---

19 James E. Tucker, „Director and Shareholder Liability for Massachusetts Corporations' Distributions to Shareholders: A Suggestion for Change in Standards of Director Liability“, *New England Law Review*, Vol. 28, 1994, 1056.

20 ЗПД, чл. 93, 125.

компаније изложене екстерном финансирању, услед чега је неопходна већа заштита поверилаца.<sup>21</sup>

### 1. Појам плаћања

Када је реч о појму плаћања које је обухваћено правилом, постоји неколико спорних тачака, које можда представљају и најконтроверзнији сегмент уређења овог института компанијског права. Наиме, у овом случају као прво се поставља питање да ли су правилом обухваћена само плаћања по основу чланства у друштву, или и плаћања по облигационом или било ком другом правном основу. Другим речима, да ли се ограничења плаћања односе и на оне исплате које не би биле забрањене да се уместо члана друштва на месту повериоца налази лице изван друштва. Најсликовитији пример за наведено је плаћање по основу уговора о зајму, уговора о делу или слично. У овом случају посебно може бити спорно уколико је реч о правном односу који не одступа од тржишних услова или који није мотивисан чланством у друштву. Затим, у оквиру исплата које се врше по основу чланства у друштву, може бити спорно да ли се ограничења односе на све исплате, укључујући и оне које представљају реализацију законом признатих права чланова друштва, на пример, исплата несагласних акционара. Поред наведеног, такође може бити спорно да ли се забрана односи само на плаћања у новцу или се односи и на други вид преноса имовине друштва, те би правилом требало да буду обухваћене и изјаве воље или закључење правних послова које по свом финансијском ефекту представљају вид преласка имовине друштва у имовину чланова. На крају, спорно је да ли плаћање мора бити директно, или може бити и посредно преко трећег лица, али на начин да је у крајњем исходу бенефицијар преноса имовине друштва његов члан. На сва наведена питања није могуће дати јединствен одговор, јер је задатак сваког појединачног права да дефинише свој однос према појму плаћања у оквиру предметног института.

### 2. Околности у којима друштву није дозвољено да врши плаћања

Када је реч о околностима у којима друштву није дозвољено да врши плаћања својим члановима, реч је о дефинисању финансијског стања друштва које указује да би исплатом члановима носиоци других интереса унутар друштва могли бити оштећени. У овом сегменту уређења институт ограничења плаћања се највише мењао. Наиме, традиционалан

---

21 M. Sáez, M. Gutiérrez, 117-118.

приступ англосаксонског права по овом питању је да само вредност нето имовине може бити расподељена члановима, што подразумева да имовина која је по вредности једнака потраживањима поверилаца представља минимум вредности који мора остати у друштву.<sup>22</sup> Временом услови који су дефинисали ограничења плаћања су се мењали, те историјски посматрано постојала су четири приступа дефинисању вредности имовине друштва која може бити расподељена члановима, а то су: (i) *минималистички приступ*, сходно којем је исплата недозвољена уколико је компанија инсолвентна или би услед исплате дошла у стање инсолвентности, (ii) *традиционални приступ*, сходно којем је исплата ограничена на профит који је компанија остварила, (iii) *модеран приступ*, сходно којем је исплата ограничена на износ профита увећан за одређени део износа унетог капитала од стране чланова и (iv) приступ који се заснива на *финансијским тестовима* (који се назива Калифорнија приступ, с обзиром на то да је настао 1977. године у праву поменуте државе).<sup>23</sup> Последњи приступ је данас најзаступљенији, а његова суштина се састоји у томе да се финансијско стање друштва посматра у задатом временском периоду.<sup>24</sup>

#### IV Упоредно-правни приступ

У литератури постоје различите дефиниције појма плаћања у контексту института ограничења плаћања, док закони по правилу не дефинишу овај појам,<sup>25</sup> јер се тежи да дефиниција остане широка. Један од ретких закона који садржи детаљну дефиницију појма плаћања члану друштва је компанијски закон Јужне Африке, који под овим појмом подразумева: пренос новца или имовине, преузимање обавеза и одрицање или одустајање од права.<sup>26</sup> У америчкој литератури се под појмом плаћања, тачније расподеле имовине друштва (енгл. *distribution*), подразумева било која трансакција између друштва и његовог члана која за резултат има умањење нето имовине друштва, при чему се након плаћања не мења појединачни удео члана који је примио имовинску вредност од друштва.<sup>27</sup> Затим, присутна је и једноставнија дефиниција, а то је да плаћање

22 P. McGough, 27.

23 P. McGough, 29.

24 P. McGough, 31-32.

25 Kathleen Van Der Linde, „The Regulation of Distributors to Shareholders in the Companies Act 2008“, *Journal of South African Law*, Vol. 2009, Iss. 3, 2009, 484.

26 K. Van Der Linde, 485.

27 P. McGough, 28. 10; Paul F. Mickey, James P. Holden, „Distributions Essentially Equivalent to a Dividend 'Understanding the Equation'“, *North Carolina Law Review*, Vol. 43, No. 1, 1964, 35.

члановима подразумева расподелу новца или имовине друштва, а на основу чланства у друштву.<sup>28</sup> Ова дефиниција садржана је у америчком Модел закону (МВСА).<sup>29</sup> Енглески закон садржи сличну дефиницију, те се под појмом плаћања такође подразумева пренос новца или имовине друштва, али за разлику од америчког закона не прецизира се да основ мора бити статусно-правни, а додатно из домена примене правила изричито су искључена одређена статусно-правна плаћања, док се у литератури даје нешто шири дефиниција, те се под овим појмом подразумева пренос имовине друштва његовим члановима испод тржишне вредности.<sup>30</sup> С обзиром на то да дефиниције говоре о преносу новца *или имовине*, не би требало да буде спорно да се правило односи и на неновчана давања. У односу на неновчана давања, за практичну примену института може бити спорно на који начин се утврђује вредност имовине или правне радње коју друштво предузима, како би се установило која вредност имовине је пренета без накнаде, али ово не би требало да буде сметања укључивању и ових давања у појам плаћања. Исти став је присутан и у немачкој литератури, те се сматра да су правилом обухваћене и тзв. скривене исплате, који појам се односи на неновчана давања члану друштва, али и новчана давања која нису у форми дивиденде, а такође по ефекту представљају пренос средстава без накнаде.<sup>31</sup> Потребно је поменути да без обзира на који начин се формулише дефиниција плаћања у конкретном праву, а у одсуству таксативне дефиниције, за коју се сматра да није препоручљива, појам плаћања је увек подложен тумачењу, што може изазвати проблеме у пракси. Тако на пример, у литератури постоји схватање да дефиниција појма плаћања из члана § 6.40 МВСА не укључује одрицање од права, док укључује преузимање обавезе,<sup>32</sup> при чему се не види основ за такво тумачење. Затим, у америчком праву ограничење се не односи на дивиденде у акцијама, јер се сматра да тада фактички нема расподеле имовине друштва члановима, јер новац остаје у друштву, а при свему томе појединачни чланови не добијају већи проценат права у друштву.<sup>33</sup> Ово тумачење је логички исправно, али може бити оспорено аргументом

---

28 J. Tucker, 1028.

29 МВСА, § 6.40, текст доступан на адреси: <https://apps.americanbar.org/dch/committee.cfm?com=cl270000>.

30 J. Armour, 366; Британски Компанијски закон, [http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/pdfs/ukpga\\_20060046\\_en.pdf](http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/pdfs/ukpga_20060046_en.pdf), 01.04.2019, чл. 829.

31 A. Cahn, Capital Maintenance in German Company Law, 6.

32 K. Van Der Linde, 486.

33 J. Tucker, 1028.



да добијањем акција, имовина појединачних чланова се ипак увећава, без давања накнаде друштву.

Када је реч о томе да ли су правилном обухваћена плаћања на основу реализације права чланова, ретки су закони који изричито уређују ово питање, те је оно по правилу спорно у пракси. Међутим, постоје и закони који регулишу ово питање, па тако МВСА, компанијски закони у Новом Зеланду и Калифорнији исплате несагласним акционарима обухватају дејством правила. Са друге стране, у Јужној Африци исплате несагласних акционарима нису укључене у домен примене правила, док исплате по основу тужбе због неправичног поступања јесу.<sup>34</sup> У овом случају одговор на питање да ли забрана обухвата и плаћања по основу реализације права чланова мора бити садржан у закону, јер било које тумачење судске праксе у одређеном тренутку може дати неправичне резултате.

Када је реч о плаћањима која се не заснивају на чланству у друштву, америчка литература не разматра ово питање, те се може рећи да је ова врста плаћања изван домена правила. Европска литература у ограниченом обиму разматра ово питање и сматра да би на правне односе између члана и друштва ограничења плаћања требало да се примењују само у случају да услови правног посла нису тржишни, јер тада постоји правни ефекат преноса имовине друштва на његове чланове, без накнаде,<sup>35</sup> при чему би постојање адекватне накнаде требало ценити према пословној процени пажљивог и разумног човека.<sup>36</sup> Међутим, поред наведеног поставља се још један услов за примену правила, а то је да је трансакција мотивисана чланством у друштву, јер нетржишни услови могу да се уговоре и са трећим лицима. Имајући у виду да је тешко доказати да ли је конкретан правни посао мотивисан чланством у друштву, у немачкој литератури сматра се да би ово питање требало решити законом, ако не другачије онда барем правилном да се на трансакције између друштва и члана које одступају од тржишних услова примењују правила о ограничењима плаћања, уколико члан не докаже да закључење посла није било мотивисано чланством у друштву.<sup>37</sup> Поред наведеног, када је реч о трансакцијама са трећим лицима, немачка литература сматра да има места примени ограничења уколико се докаже да је члан друштва крајњи корисник те трансакције.<sup>38</sup> Ипак, иако су европска права склона да проширују појам плаћања потребно је указати

---

34 K. Van Der Linde, 489.

35 A. Cahn, Capital Maintenance in German Company Law, 7.

36 A. Cahn, Capital Maintenance in German Company Law, 6.

37 A. Cahn, Capital Maintenance in German Company Law, 14.

38 A. Cahn, Capital Maintenance in German Company Law, 15.

да Директива под овим појмом подразумева само исплату дивиденде и камате на акције,<sup>39</sup> па би ову околност требало имати у виду у свим правима која се ослањају на садржину Директиве, а нису искористила могућност да прошире дефиницију појма плаћања.

Када је реч о другом конститутивном елементу института ограничења плаћања, поменуто је да постоје амерички и европски модел уређења. Пример америчког модела представљају правила прописана МВСА и Компанијском законом Делавера. Наиме, МВСА у члану § 6.40 прописује два теста која се примењују како би се проверило да ли је друштву дозвољено да врши плаћања члановима. Реч је о *Equity Insolvency* и *Balance Sheet* тесту. Сходно првом тесту друштво не може вршити плаћања уколико услед тога компанија не би била у могућности да испуни своје обавезе које допевају у редовном току пословања. Сходно другом тесту компанија не може извршити плаћања члановима уколико би услед плаћања укупна имовина друштва била мања од вредности укупних обавеза друштва, увећана за износ који би били овлашћени да приме имаоци преференцијалних акција, у случају ликвидације друштва. Компанијски закон Делавера у члану § 170 прописује да се плаћања члановима друштва могу вршити само из вредности нето имовине, која је увећана за износ основног капитала, уколико га друштво има, док у случају да друштво нема основни капитал, члановима је доступна целокупна нето имовина друштва и то посматрано у односу на фискалну годину за коју се врши исплата или евентуално у односу на претходну фискалну годину. Са друге стране, пример европског уређења је свакако Директива која у чл. 56 ст. 1 прописује да осим у случајевима смањења уписаног основног капитала, није могуће извршити никакве исплате члановима када је нето имовина како је наведена у годишњим финансијским извештајима друштва на закључни дан последње финансијске године мања од износа уписаног основног капитала увећаног за оне резерве које се према закону или статуту друштва не смеју исплаћивати, или би након такве исплате постала мања. У основи исто решење прихвата и немачко право, у коме је члановима такође доступан само износ који превазилази вредност обавеза друштва, основног капитала и обавезних резерви.<sup>40</sup> Уколико се ова два модела посматрају у међусобном односу, може се закључити да у англосаксонском праву члановима је фактички доступна целокупна нето имовина

39 Иако није спорно да је регулатива Директиве минимална и да државе могу проширити домен примене ограничења плаћања и на друге видове плаћања. Вид. Директива о одређеним аспектима компанијског права (2017/1132), чл. 56.

40 A. Cahn, Capital Maintenance in German Company Law, 5.

друштва, док је у оквиру европског модела, вредност имовине доступне члановима мања, јер се у друштву мора задржати одређени део нето имовине. Оба модела подразумевају да се приликом примене тестова узима у обзир и будуће пословање (што је најкритичнија тачка дефинисања ове врсте финансијских тестова), у контексту утврђивања обавеза друштва, али на другачији начин, јер англосаксонски модел не захтева примену рачуноводствених правила, за разлику од европског модела који у односу на ово питање упућује на појам резерви, које су рачуноводствена категорија регулисана међународним рачуноводственим стандардима. Са друге стране, енглески Компанијски закон прихвата оба модела, те је основно правило да плаћања члановима могу бити вршена само из вредности оствареног профита умањеног за износ губитка који није покривен. Дакле, у овом случају закон ограничења плаћања дефинише само у виду износа који може бити расподељен члановима (амерички модел). Међутим, када је реч о јавним друштвима, Компанијски закон прописује да друштво не може вршити плаћања уколико је нето имовина мања од уписаног капитала и нераспоређених резерви, при чему ни након исплате вредност нето имовине не може бити мања од збира вредности основног капитала и резерви (европски модел).<sup>41</sup>

## V Српско право

Српско право прописује два режима правила о ограничењима плаћања, једно које се односи на друштво са ограниченом одговорношћу, а друго које се односи на акционарска друштва. Разлике постоје по питању појма плаћања које је обухваћено правилом и по питању одговорности уколико друштво ипак изврши „недозвољену“ исплату, док су финансијски критеријуми за дефинисање недозвољених плаћања идентични у односу на обе форме друштва.

### 1. Конститутивни елементи

Када је реч о појму плаћања, Закон о привредним друштвима (ЗПД) код друштва са ограниченом одговорношћу прилично јасно прописује да су правилом обухваћене исплате по *основу добити, повраћаја додатних уплата, зајма и слично, као и друга плаћања по било ком основу*.<sup>42</sup> Дакле, у овом случају може се рећи да је ЗПД отклонио било коју дилему која може настати у вези са појмом плаћања, јер је јасно да се пра-

41 Британски Компанијски закон, чл. 830, 831.

42 ЗПД, чл. 182.

вило односи на све правне основе плаћања члану друштва. Са друге стране, код акционарских друштва ЗПД није био детаљан приликом дефинисања појма плаћања, те је само прописао да су правилом обухваћена „плаћања“ акционарима, осим исплата по основу уговора о раду.<sup>43</sup> У овом случају може бити спорно која конкретно плаћања су обухваћена доменом правила, а на првом месту да ли су обухваћена и плаћања која се не заснивају на чланству у друштву и плаћања по основу реализације законом признатих права.

У односу на дилему да ли су правилом обухваћена плаћања која се не заснивају на чланству у друштву, систематским тумачењем одредби ЗПД могуће је доћи до два тумачења. Прво, с обзиром на чињеницу да је ЗПД посебно указао да се правило не односи на плаћања по основу уговора о раду, тумачењем по супротности се долази до закључка да су сва друга плаћања обухваћена правилом. Друго, имајући у виду да се правило налази у делу закона који регулише однос друштва и акционара, и то само у односу на имовинска права која се заснивају на чланству у друштву, може се рећи да је интенција ЗПД била да примену института ограничи само на плаћања по основу чланства у друштву. Поред наведеног, аргумент у прилог другом тумачењу може бити и околност да је институт ограничења плаћања у српском праву уређен по угледу на Директиву, која под појмом плаћања подразумева само плаћање дивиденди и камате на акција, иако дозвољава да национална законодавства прошире овај појам. Које од наведена два тумачења је прихватљивије тешко је оценити, али би требало имати у виду да у англосаксонском праву у коме је институт и настао, под појмом плаћања подразумева се само плаћање на основу чињенице чланства у друштву. У том смислу, а имајући у виду недореченост закона, у овом тренутку као исправан приступ делује став немачке теорије који сматра да правилом треба да буду обухваћени само они правни послови и радње који одступају од тржишних услова и који су мотивисани управо чланством у друштву, јер у том случају постоји ефекат расподеле имовине друштва на његове чланове. У свим осталим ситуацијама, примена правила и на облигационе односе између члана и друштва може дати неправичне резултате. Међутим, у практичној примени би вероватно било тешко испитати постојање ових услова. Отуда у сваком конкретном случају требало би поћи од претпоставке да ова плаћања нису обухваћена правилом, осим уколико околности конкретног случаја не указују да је реч о прикривеним исплатама

---

43 ЗПД, чл. 275 ст. 1, 3.

члану друштва. Истовремено, дати закључак указује да је појам плаћања прешироко дефинисан код друштава са ограниченом одговорношћу, јер не би требало да обухвати сва плаћања мимо статусно-правног основа, већ само она која представљају фактичко давање друштва према члану без накнаде. У вези са претходно наведеним може бити спорно и да ли су правилом обухваћена само новчана давања или се оно односи и на други вид преноса имовине, с обзиром на то да закон користи термин „плаћања“ који је прилично јасан. Упоредно-правна анализа показује да се ограничења не односе само на новчана давања,<sup>44</sup> али имајући у виду терминологију српског права, прилично је спорно да ли би се термин „плаћање“ могао односити и на друге видове преноса имовине, иако би требало да је одговор потврдан.

Са друге стране, можда и спорније питање јесте да ли су у српском праву правилом обухваћена и плаћања на основу реализације законом признатих права, јер одговор на постављено питање није могуће формулисати чак ни тумачењем ЗПД. Став теорије је да ова плаћања спадају у домен примене правила.<sup>45</sup> У основи, нема разлога да се ограничења не примењују и на исплате које представљају реализацију чланских права, јер би забрана требало да буде привременог карактера, а са друге стране реализацијом исплате упркос лошем финансијском стању друштво може доспети у још тежи финансијски положај. Поред наведеног, у овом случају исплата може довести до неједнаког третмана чланова, што је супротно основним принципима друштва капитала.<sup>46</sup> Такође, примена посебних права чланова може бити и резултат намере да се заобиђе институт ограничења плаћања. Са друге стране, осим чињенице да је реч о плаћању које се заснива на реализацији законом признатог права, не постоји ниједан аргумент којим би се могао оправдавати изузетак од примене института. Међутим, у овом случају, без изричите законске регулативе, спорна је могућност реализације примене правила и на плаћања по основу реализације чланства у друштву, јер се заштита ових права углавном остварује у судском поступку. Тако на пример, може се догодити да друштво у тренутку подношења захтева (тужбе) не испуњава услове за вршење плаћања чланова, али се касније током судског поступка финансијска ситуација друштва побољша. Као логично решење се намеће да би суд у поступку требало да се ограничи на тренутак када је настао основ за плаћање и да вештачењем утврђује само да ли је у том

44 Вид. британски Компанијски закон, чл. 829.

45 М. Васиљевић, 315.

46 ЗПД, чл. 183 ст. 2, 269.

тренутку друштво испуњавало финансијске тестове за вршење плаћања према члановима. Дакле, не би требало узимати у обзир промену финансијског стања које је наступило током трајања поступка, јер би такав поступак довео до обесмишљавања правила. У том погледу, уколико друштво није испуњавало финансијске тестове за вршење плаћање члановима у тренутку истицања захтева, тужбени захтев би требало одбити.

Када је реч о финансијским тестовима, према којима се цени да ли је друштву дозвољено да врши плаћања према члановима, ЗПД је у потпуности прихватио решење Директиве, те се финансијска способност друштва цени према тесту биланса стања и биланса успеха.<sup>47</sup> Тест биланс стања дефинише када друштво може вршити плаћања својим члановима, док тест биланса успеха дефинише максималан износ који може бити расподељен члановима. У том погледу, ЗПД у чл. 275 прописује да друштво не може вршити плаћања ако је према последњим годишњим финансијским извештајима нето имовина друштва мања, или би услед такве исплате постала мања, од уплаћеног основног капитала увећаног за резерве које је друштво у обавези да одржава у складу са законом или статутом, ако такве резерве постоје, осим у случају смањења основног капитала, док укупан износ исплата акционарима за пословну годину не може бити већи од добити на крају те пословне године, увећане за нераспоређену добит из претходних периода и износе резерви предвиђених за расподелу акционарима, а умањене за непокривене губитке из претходних периода и износе резерви које је друштво у обавези да одржава у складу са законом или статутом, ако такве резерве постоје. Дакле, у српском праву члановима друштва није доступна целокупна нето имовина, већ само онај део који превазилази вредност основног капитала и обавезних резерви. Нето имовина се исказује у билансу стања код броја позиције (АОП) 0401.<sup>48</sup> Имајући у виду да је у српском праву вредност основног капитала не толико значајна, поготово код друштава са ограниченом одговорношћу,<sup>49</sup> долази се до закључка да је појам резерви значајнији у постизању сврхе института.

---

47 В. Радовић, 146.

48 До ове вредности се долази када се сабере вредност основног капитала, уписаног, а не уплаћеног капитала, резерви, ревалоризационих резерви по основу ревалоризације нематеријалне имовине, некретнина, постројења и опреме, нерелизованих добитака по основу хартија од вредности и других компоненти осталог свеобухватног резултата, нераспоређеног добитка и учешћа без права контроле, а након тога одузме вредност сопственог капитала, нерелизованих губитака по основу хартија од вредности и других компоненти осталог свеобухватног резултата и на крају вредност губитка.

49 ЗПД, чл. 145, 293.

Међутим, управо у овом делу постоји најспорнија тачка уређења финансијских тестова ограничења плаћања у српском праву, јер су резерве рачуноводствена категорија и представљају део признавања, вредновања, презентације и обелодањивања позиција у финансијским извештајима из Закона о рачуноводству.<sup>50</sup> По овом питању Закон о рачуноводству упућује на Међународне стандарде финансијског извештавања (за велика правна лица, матична и јавна друштва),<sup>51</sup> Међународне стандарде финансијског извештавања за мала и средња правна лица и Правилник о начину признавања, вредновања, презентације и обелодањивања позиција у појединачним финансијским извештајима микро и других правних лица.<sup>52</sup> Резерве као рачуноводствени појам су јасно исказане у финансијским извештајима и на прилично једноставан начин може да се утврди о којој вредности је реч. Међутим, оно што може бити проблематично јесте да ли су резервисања правилно извршена и самим тим да ли ово питање може бити предмет судског поступка уколико се сматра да нису били испуњени услови да друштво изврши исплате, посебно уколико су финансијски извештаји били предмет ревизије.

Код дефинисања финансијских тестова у оквиру института ограничења плаћања постоје две критичне тачке. Прво, у којој мери се узима у обзир будуће пословања друштва, како у погледу будуће имовине, тако и будућих обавеза и друго, да ли постоји пресечан датум на који се примењују тестови, а након којег се чак ни значајне промене не узимају у обзир и не могу утицати на дозвољеност плаћања. Полазећи од приступа српског права, будуће пословање друштва, у смислу потенцијалних обавеза, код примене института ограничења плаћања узима се у обзир само на начин који је прихваћен у рачуноводственим прописима о формирању резерви. Уколико овај податак по рачуноводственим прописима не захтева формирање резерви, онда не може бити релевантан у контексту ограничења плаћања. Са друге стране, одредба чл. 275 ЗПД временски оквир примене финансиј-

---

50 У америчкој литератури се расправљало о томе у којој мери правило треба да се ослања на рачуноводствене категорије. Вид. Р. McGough, 36.

51 У овом случају реч је о стандарду IAS 37 који прописује да је циљ да се обезбеди да одговарајући критеријуми за признавање и основе за одмеравање буду примењени на резервисања, потенцијалне обавезе и потенцијалну имовину и да довољно информација буде обелодањено у напоменама да би корисници могли да разумеју њихову природу, рокове доспећа и износ, доступно на адреси: <http://www.mfin.gov.rs/pages/article.php?id=10262>, 1.04.2019.

52 Закон о рачуноводству, *Службени гласник РС*, бр. 62/2013 и 30/2018, чл. 20, 21, 22. Вид. Правилник о начину признавања, вредновања, презентације и обелодањивања позиција у појединачним финансијским извештајима микро и других правних лица, *Службени гласник РС*, бр. 118/2013 и 95/2014.

ских тестова поставља на крај претходне пословне године, што је решење које може да се преиспита, јер би у циљу постизања потпуне сврхе института требало узимати у обзир стање друштва у тренутку плаћања, пре свега уколико оно драстично одступа од резултата из претходне пословне године/а. Код друштва са ограниченом одговорношћу ово питање је регулисано, те ЗПД прописује да из расподеле добити мора бити искључен значајан губитак настао у овом периоду.<sup>53</sup>

## 2. Последице повреде правила

Када се каже да институт ограничења плаћања доприноси заштити поверилаца друштва, у стварном ефекту највећу заштиту би требало да пружи последице о повреди овог правила.<sup>54</sup> ЗПД прописује казнено-правну и грађанско-правну одговорност за повреду правила о ограничењима плаћања. У односу на казнено-правну одговорност, ЗПД прописује да повреда правила представља привредни преступ.<sup>55</sup> У овом случају казнена одговорност је идентично уређена у односу на обе форме друштава капитала. Са друге стране, грађанско-правне последице повреде правила су на прилично другачији начин регулисане код акционарских и друштава са ограниченом одговорношћу, при чему је потребно нагласити да је одговорност строжије уређена код друштва са ограниченом одговорношћу. Овакав приступ законодавца се оправдава тиме да у друштвима затвореног типа постоје израженије тенденције кршења правила.<sup>56</sup> ЗПД код акционарских друштава прописује само одговорност акционара који су примили уплату и који су знали или морали знати да се плаћање врши супротно ЗПД. Захтев за повраћај исплата се може истаћи у року од пет година од дана извршене исплате, при чему тужбу може поднети друштво или акционар који поседује 5% основног капитала, у своје име, а за рачун друштва (деривативна тужба).<sup>57</sup> Када је реч о друштву са ограниченом одговорношћу ЗПД такође прописује само реституцију као вид санкције, али су за повреду правила одговорни, како чланови друштва, тако и управа. Несавесни чланови, односно они који су знали или морали знати да се исплата врши супротно закону увек одговарају за враћање

53 ЗПД, чл. 184 ст. 2. Мора бити реч о значајном и не само привременом погоршању имовинског стања друштва.

54 Т. Јевремовић Петровић, 124.

55 ЗПД, чл. 585 ст. 1, тач. 5. За привредни преступ прописана је новчана казна од 100.000 до 1.000.0000 динара за друштво и од 20.0000 до 200.000 динара.

56 М. Sáez, M. Gutiérrez, 118.

57 ЗПД, чл. 275 ст. 4, 5, 6.



уплата, док савесни чланови одговарају само уколико је исплаћен износ неопходан за намирење поверилаца.<sup>58</sup> Поред чланова који су примили уплату, за повраћај недозвољених плаћања солидарно одговарају и несавесни директори или чланови надзорног одбора, или други чланови који нису примили уплате, али су *одобрили* недозвољена плаћања. Додатно, у овом случају постоји и солидарна одговорност чланова и управе који нису гласали или одобрили плаћања, а за које се докаже да су намером или грубом непажњом *допринели* исплатама, што је прилично споран концепт, у смислу шта се сматра доприносом, те је вероватно реч о давању подстицаја за плаћање или неуказивање да је плаћање недозвољено.<sup>59</sup> Међутим, у случају друштва са ограниченом одговорношћу тужбу може да поднесе само друштво (не и члан у виду деривативне тужбе), при чему општи рок застарелости потраживања износи пет година, док је само према несавесном члану који је примио уплату рок застарелости десет година.<sup>60</sup> У свим наведеним случајевима, у пракси као основно питање се може поставити на који начин би требало ценити савесност. С обзиром да се појам недозвољених уплата у значајној мери ослања на рачуноводствени појам резерви, требало би прихватити тумачење да полазна тачка оцене савесности треба да буде заснована на правилима о дужности пажње, конкретно о могућности да лица унутар друштва своје поступање заснивају и на информацијама и мишљењима лица стручних за одговарајућу област, за које разумно верују да су у том случају савесно поступала.<sup>61</sup> Даља оцена савесности би морала да се цени према околностима сваког конкретног случаја. Такође, код одговорности савесног члана друштва са ограниченом одговорношћу спорно је на који начин би требало ценити услов „потребе намирења поверилаца“, посебно уколико потреба намирења поверилаца не захтева да се врати целокупан примљен износ од свих чланова. У том погледу, са процесно-правног аспекта може се поставити питање да ли би тужбом морали да се обухвате сви чланови друштва који су примили уплате, или је дозвољено да се повраћај захтева само од појединих чланова. Чини се да би требало прихватити тумачење да је реч о нужним супарничарима,<sup>62</sup> јер супротно поступање може довести до неједнаког третмана чланова. Исти закључак се односи и на одго-

---

58 ЗПД, чл. 185 ст. 1, 2.

59 ЗПД, чл. 185 ст. 3, 4.

60 ЗПД, чл. 185 ст. 5, 6.

61 ЗПД, чл. 63 ст. 4.

62 Вид. Закон о парничном поступку, *Службени гласник*, бр. 72/2011, 49/2013 – одлука УС, 74/2013 – одлука УС, 55/2014 и 87/2018, чл. 211.

ворност несавесних лица. У овом сегменту као једно од питања се поставља да ли мора постојати истакнути захтев повериоца за намирење, или друштво у намери да добровољно намири повериоце може поднети тужбу како би обезбедило имовину за намирење. Затим, посебно може бити спорно у односу на који моменат се цени способност друштва да намири повериоце, јер се финансијско стање друштва може побољшати након недозвољене исплате, или подношења тужбе ради повраћаја плаћања. Затим, спорно је да ли правило треба применити тек када друштво нема било какве имовине, или је довољно да је друштво финансијски угрожено, па на пример, нема средстава на рачуну, а исплата члановима је извршена управо у новцу. Вероватно је да у пракси могу настати и друга спорна питања, те је јасно да је законодавац морао бити одређенији у сегменту уређења одговорности савесног члана друштва са ограниченом одговорношћу. Такође, примећује се да ЗПД није прописао накнаду штете као општу санкцију за повреду правила, али чини се да деликтна одговорност не би требало да буде спорна на основу општих правила, што указује да се одговорност не би могла засновати на чињеници пријема исплате, већ које лице/а су проузроковала исплате.<sup>63</sup> Накнада штете је прописана као посебна санкција само код друштава са ограниченом одговорношћу, уколико након завршетка пословне године дође до значајног губитка имовине, а тај губитак се не искључи из расподеле.<sup>64</sup> Као основна замерка уређења последица повреде правила о ограничењима плаћања може се истаћи то да повериоци не располажу било којим средством којим би могли да санкционишу повреду правила о ограничењима плаћања. Уколико се има у виду да овај институт постоји пре свега у интересу поверилаца, донекле изненађује приступ законодавца, услед чега је једина реална претња од санкције сведена на могућност покретања поступка по привредном преступу. Међутим, некада чак ни то неће бити случај јер висина запрећене казне може бити прихватљив трошак уколико је висина исплата значајно или барем довољно већа, од новчане казне која максимално може износити свега 1.200.000 динара (збирно за друштво и одговорно лице). У том погледу, у односу на грађанско-правне санкције у виду повраћаја исплата или накнаде штете, може се догодити да фактички не постоји лице које би могло да поднесе тужбу, уколико је

63 ЗПД, чл. 184 ст. 4, 415; Закон о облигационим односима, *Службени лист СФРЈ*, бр. 29/78, 39/85, 45/89, 57/89, *Службени лист СРЈ*, бр. 31/93, 22/99, 23/99, 35/99 и 44/99, чл. 154, 158.

64 ЗПД, чл. 184 ст. 3. У овом случају постоји одговорност директора и чланова надзорног одбора за штету проузроковану члановима и повериоцима, ако не обавесте скупштину о насталом губитку.

исплата извршена уз сагласност чланова и управе.<sup>65</sup> Имајући у виду наведено, у неким наредним изменама закона требало би размотрити могућност увођења ефикасније заштите поверилаца од повреде правила о ограничењима плаћања, јер код садашњег стања ствари заштита је прилично сужена. На пример, израелско право прописује право поверилаца на подношење деривативне тужбе којом се за рачун друштва може захтевати повраћај недозвољених плаћања.<sup>66</sup> Такође, енглеско право прописује могућност да повериоци поднесу тужбу за побијање одлуке скупштине која представља основ за исплату.<sup>67</sup>

## VI Закључак

Ограничења плаћања члановима друштва капитала представљају веома значајан институт компанијског права, чији корени су формиран и још у 17. веку. Примарна сврха института је заштита поверилаца, док је секундарна сврха заштита самих чланова друштва од опортунистичког понашања. На данашњем ступњу развоја компанијског права, легитимитет овог института није споран, али може бити споран његов домаћај, јер ограничења плаћања задиру у најзначајнији сегмент односа друштва и његових чланова. Због наведеног, конститутивни елементи правила о ограничењима плаћања се временом мењају како би се постигло да осликавају тренутни степен развоја компанијског права. Упоредно-правна анализа правила о ограничењима плаћања показује да постоје два конститутивна елемента правила, а то су дефиниција појма плаћања које је обухваћено правилом и дефиниција околности у којима друштву није дозвољено да врши плаћања својим члановима. У односу на први елемент, постоје два спорна питања, а то су да ли је правилом обухваћено само плаћање по статусно-правном основу, или се оно односи и на плаћања на основу другог правног основа, на пример, облигационо-правног. Друго, да ли би правилом требало да буду обухваћена и плаћања која подразумевају реализацију законом признатих права чланова друштва. По овом питању, традиционалан приступ америчког права јесте да су само плаћања која се врше по статусно-правном основу обухваћена доменом примене правила, што укључује и плаћања по основу реализације законом признатих права чланова. Са друге стране, европска права

---

65 G. Dreyfuss, 860.

66 Компанијски закон Израела, чл. 204, доступно на адреси: <http://www.icnl.org/research/library/files/Israel/CompaniesLaw.pdf>

67 Британски Компанијски закон, чл. 721. Правило се односи на исплату по основу откупа акција.

(а вероватно и енглеско) претендују да у појам плаћања укључе и друге видове расподеле имовине друштва, посебно у случају када ефекат „плаћања“ по свом дејству подразумева да се имовина друштва преноси на његове чланове без накнаде. У српском праву ово спорно питање је у основи јасно решено код друштава са ограниченом одговорношћу, што није случај и са акционарским друштвом. У односу на друштво са ограниченом одговорношћу и плаћања по другом, осим статусно-правном основу, спадају у домен примене правила, што није добро решење, јер правилом не би требало да буду обухваћена баш сва плаћања изван статусно-правног основа, већ само она која имају ефекат бестеретног преноса имовине друштва. Код акционарских друштава спорно је да ли плаћања акционарима по било ком другом правном основу, осим статусно-правном спадају у домен примене правила. Отуда, на судској пракси је да одговори на постављено питање, те је препорука да се заузме рестриктиван став по питању плаћања по другим основама, а која би требало да буду обухваћена доменом примене правила. Наиме, оправдано је санкционисати само она плаћања и/или расподелу имовине који одступају од тржишних услова, а при томе је конкретан посао под тим условима закључен управо јер је друга страна члан друштва. У свим осталим околностима, чини се да не постоји довољно оправдање да се правило примени и на друга плаћања. На овом месту је потребно поменути да појам плаћања не би требало ограничити само на плаћање у новцу, већ и на било који други вид расподеле имовине његовим члановима, иако је ово тумачење прилично спорно имајући у виду терминологију ЗПД. На крају, у одсуству изричите регулативе закона, правило би морало да се односи и на плаћања по основу реализације законом признатих права. Када је реч о другом елементу правила, приступ америчког права јесте да је у основи целокупна нето имовина друштва доступна члановима. Са друге стране, у европским правима члановима није доступна целокупна, већ део нето имовине. По овом питању српско право је прихватило уређење Директиве ЕУ, те су исплате члановима ограничене применом теста биланса стања и биланса успеха. Уколико се оба финансијска теста посматрају заједно, закључује се да је износ обавезних резерви примарни вид заштите поверилаца. У српском праву, као и већини других права у овом сегменту уређења правила може бити спорно то што се примена теста код акционарских друштава временски ограничава на крај претходне пословне године, јер финансијско стање друштва, у тренутку када се намерава исплата, може бити прилично другачије. Ова могућност посебно постаје проблематична уколико дође до значајног погоршања финан-

сијског стања друштва. Због наведеног, има основа за разматрање да ли би код акционарских друштава требало увести појам промењених околности код института ограничења плаћања, на сличан начин као што то ЗПД чини код друштва са ограниченом одговорношћу. На крају, када је реч о одговорности за недозвољена плаћања, српско право прихвата упоредно-правни приступ, те у зависности од форме друштва постоји грађанско-правна одговорност чланова који су примили уплату, или других чланова, односно управе друштва који су одобрили исплате.<sup>68</sup> Одговорност се по правилу заснива на постојању несавесности одговорних лица, осим код друштва са ограниченом одговорношћу где може постојати и одговорност савесног члана друштва, уколико је враћање недозвољених плаћања неопходно за намирење поверилаца друштва. У овом сегменту, може се рећи да је основни недостатак српског права то што повериоцима није дата могућност да судским путем санкционишу недозвољена плаћања која изврше чланови и управа друштва, те ефективна заштита поверилаца постоји само у ограниченом обиму.

**Jovana VELIČKOVIĆ, M.A.**

**Attorney at law in Belgrade**

**PhD student at the Faculty of Law University of Belgrade**

## **RESTRICTIONS ON CORPORATIONS' DISTRIBUTIONS TO ITS SHAREHOLDERS (GENERAL VIEW)**

### **Summary**

*This article deals with term and origin of the rules on restrictions on corporations' distributions to its shareholders, while its essential elements are in the centre of this analysis. Based on the comparative legal analysis it can be concluded that rules on the restrictions on corporations' distributions to its shareholders consist of two essential elements (i) firstly, definition of distributions which are part of the scope of the institute, and (ii) secondly, circumstances during which the company is not allowed to make defined distributions to its shareholders. Both elements are analysed from the aspect of comparative and Serbian law. In addition, in relation to the Serbian law article deals with legal consequences that occur in case when the company performs distributions to its share-*

---

68 G. Dreyfuss, 856-857.

*holders which are not allowed based on subject rule. The analysis showed that in Serbian law, restrictions on corporations' distributions to its shareholders are not adequately regulated, especially in relation to the definition of the distributions to the shareholders under these rules and in relation to the responsibility for realisation of prohibited distribution.*

**Key words:** *distribution of company assets to its shareholders, net assets, stated capital, mandatory reserves, restitution of distributed assets.*