

---

# ЧЛАНЦИ

---

УДК: 347.72.034

CERIF: S 144

ТИП РАДА: ИЗВОРНИ НАУЧНИ РАД

DOI: 10.55836/PiP\_24201A

др **Мирко ВАСИЉЕВИЋ**\*

професор емеритус Универзитета у Београду – Правног факултета,  
Србија

## УГОВОРНА ОДСТУПАЊА ЗАКОНОМ УРЕЂЕНИХ НЕКИХ ПРАВА ЧЛАНОВА ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА НА ДИСПОЗИТИВАН НАЧИН ОД ПРИНЦИПА СРАЗМЕРНОСТИ КАПИТАЛ УЧЕШЋА У КОМПАНИЈСКОМ ПРАВУ\*\*

### Сажетак

*Различитости правних форми привредних друштва и њихове правне природе условљава и различити прилаз законодавца уређењу права чланова тих друштва. Ипак, доминантно одређење уређења форми друштва лица (орџачко друштво и командитно друштво) је диспозитивна природа регулативе, што омогућује члановима ових друштва да у конститутивним акцима својом слободном вољом одсудује од ових*

---

\* Електронска адреса аутора: [vaske@ius.bg.ac.rs](mailto:vaske@ius.bg.ac.rs).

\*\* Рад је написан на основу истраживања спроведеног за потребе пројекта Правног факултета Универзитета у Београду „Проблеми стварања, тумачења и примене права“ са подтемом „Претходна и накнадна анализа правних прописа“ за 2024. годину.

правила у уређењу права у друштву и прилагоде их својим интересима (одступање од принципа сразмерности права квалитал учешћу). Ово у доброј мери важи и за друштво с ограниченом одговорношћу, иако је његова права природа мешовита: и друштво лица и друштво квалитала. С друге стране, реулаива акционарских друштва (йосебно ойворених – јавних и у највећем делу и заворених – нејавних) је у главном императивна, што слободу воље у уређењу права акционара у максимално могућој мери редуцира и своди на рану изузетка.

У овом раду разматра се иштање евенуалних граница слободу воље чланова друштва лица, као и чланова друштва с ограниченом одговорношћу, у уређењу неких урављачких, имовинских и йосебних права, йоууи клаузула које је створила изв. добра йословна пракса („лавовске клаузуле“). Поред тоа, с обзиром на то да конситиутивни акти привредних друштва лица и друштва с ограниченом одговорношћу имају и уговорну природу (која је и искључива у фази њиховоу насипанка), уз диспозитивну законску основу, разматра се и иштање примене неких ойштих инсипиуи уговорноу права из сфере ограничења принципа слободу уоварања, йоууи јавноу йорейка, добрих (йословних) обичаја, савесности и йошћења, злоуйоуребе права, стварања и искорипћавања монополскоу йоложаја на йржишћу, еквиваленције йреспублија, равноправности уговорних страна, дужности йажње и слично. Коначно, и йоред исповешности йрорде консипиуивних акти акционарскоу друштва, с обзиром на то да они имају доминантно императивну законску основу, која сужава или искључује слободу уоварања у уређењу неких права акционара у друштву, разматра се и иштање йосебних законских инсипиуи који недосипаипак или сужење слободу уоварања акционара обоипају йосебним законским инсипиуиима који вољом самоу закона (у мањој мери слободном вољом акционара друштва – уовори о иласању, йосебне йоодности акционара, на йримеу) прилагођавају ову форму друштва интересима акционара (уз очување принципа једнакоу йреипмана акционара или једнакоу йреипмана акционара исте класе).

**Кључне речи:** Комипанијско право. – Слободу воље. – Привредна друштва. – Дозволене уговорне клаузуле. – Чланови привредних друштва.

## I Права чланова привредних друштава – општи принцип

Чланови привредних друштава (ортачко, командитно, друштво с ограниченом одговорношћу, акционарско друштво),<sup>1</sup> стицањем својства члана друштва на основу улога у друштво (у складу са правилима стварног права, облигационог права, права хартија од вредности, интелектуалног права, права привредних друштава и других права зависно од предмета улога у друштво) стичу и чланска права у друштву. Правна теорија класификује ова права у одређене групе, зависно од критеријума класификовања, а основна подела је свакако подела на имовинска права (учешће у добити и губицима друштва, учешће у деоби ликвидационог остатка – природа уговора о оснивању друштва је алеаторна)<sup>2</sup> и неимовинска права (права информисања, права гласа и с тим повезана права),<sup>3</sup> као и одређена посебна права (право подизања компанијскоправних тужби и слично). Општи је принцип да чланови привредних друштава (чак и независно од врсте: друштва лица – ортачко и командитно друштво, и друштва капитала – друштво с ограниченом одговорношћу и акционарско друштво) нека од ових права у друштвима остварују сразмерно свом проценту капитал учешћа (имовинска права и право гласа), док одређена права која спадају у индивидуална права (право информисања, право учешћа у раду скупштине, право постављања питања и слично) остварују у принципу равноправно. У друштвима капитала правило сразмерности права капитал учешћу произлази из природе ових друштава („колико пара толико музике“ – народни слоган је који одсликава ово правило, а који се струковно може читати као „колико улога у друштво толико права“). У друштвима

---

1 Закон о привредним друштвима – ЗОПД, *Службени гласник РС*, бр. 36/2011, 99/11, 83/14 – др. закон, 5/15, 44/18, 95/18, 91/19 и 109/2021, чл. 96 ст. 1.

2 Caroline Coupet, *L'attribution du droit de vote dans les sociétés*, Paris, 2015, 20–21.

3 Право гласа је традиционално елемент појма уговора о оснивању привредног друштва и одређења појма члана друштва (чланско право неодвојиво од својства члана друштва као такво), а члан друштва је власник удела или акција (идентитет власника и члана друштва у класичном смислу, док у савременим условима својство члана није нужно везано за власника, али је везано за доношење ризика друштва – тешкоће одређења појма фактичког члана). Сваки члан сваке форме привредних друштава има право да учествује у доношењу колективних одлука и да гласа (не и трећа лица), те конститутивни акт друштва може одступити од овог правила само у законом прописаним случајевима. Само на овој основи (законској) могу се креирати чланска права у друштву која нужно не укључују примарно ово право, као што овај принцип у основи не негира ни чињеница одвајања власништва савремених компанија (везаног за члана друштва) од контроле управљања тим власништвом – феномен корпоративног управљања. Вид. Adolf A. Berle, Gardiner C. Means, *The modern corporation and private property*, 2nd edition, Harcourt, 1967; C. Coupet, 27–36, 76–90, 403–456.

лица и поред правила о једнакој вредности улога у друштво чланова друштва, те тиме у принципу и њихових једнаких права, диспозитивна природа овог правила омогућује уговорне модификације. Принцип сразмерности права чланова привредних друштава капитал учешћу, код права која се везују за овај принцип, начелно није споран али је спорно питање природе и домета уговорне слободе у креацији профила ових друштава (у основи и код друштава лица и код друштава капитала), дакле питање допуштености изузетака од овог правила, које опет по опште прихватљивом принципу тумачења изузетака треба уско тумачити.

## II Слобода воље чланова ортачког друштва у обликовању законом уређених права у друштву на диспозитиван начин

Уређење права чланова ортачког друштва у друштву (унутрашњи односи ортака у друштву у вези са висином улога у друштво) у принципу је у домену *слободе ујоварања* (мада овај принцип закон који уређује привредна друштва као такав код овог друштва изричито не институционализује, као што то изреком чини код друштва с ограниченом одговорношћу, али то у основи чини код уређивања појединачних права ортака овог друштва).<sup>4</sup> Ово важи код уређивања: 1) улога у друштво и стицање удела, 2) расподеле добити и сношења губитка друштва, 3) расподеле ликвидационог остатка, 4) одлучивања ортака друштва.

Кад је реч о уношењу улога у друштво, законско правило је да сваки ортак ортачког друштва уноси улоге у друштво једнаке вредности, али с обзиром на то да је ово правило диспозитивне природе дозвољена је његова уговорна модификација.<sup>5</sup> Такође, ортаци ортачког друштва стичу уделе у друштву *сразмерно свом улоју* (удео у капиталу), али како и овај принцип има диспозитивну природу то је могуће и уговорно одступање од њега.<sup>6</sup> Дакле, иако законодавац поставља правило које је логична последица природе овог друштва о једнакости вредности улога и тиме и удела ортака у овом друштву, могуће је да се уговорном вољом ортака одступи и од једног и од другог принципа (једнакост вредности улога и једнакост вредности удела). Границе ових одступања, паралелизам одступања ова два принципа или не, закон не одређује и отуда је отворено питање докле може ићи слобода уговорне воље.

4 ЗОПД, чл. 140.

5 „Ортаци у друштво уносе улоге једнаке вредности, ако уговором о оснивању није другачије одређено.“ (ЗОПД, чл. 96 ст. 1).

6 „Ортаци стичу уделе у друштву сразмерно својим улозима у друштво, ако уговором о оснивању није другачије одређено.“ (ЗОПД, чл. 96 ст. 3).

Логику законског принципа једнакости вредности улога и тиме и једнакости вредности удела код ортачког друштва прати и законско правило да се добит овог друштва утврђена годишњим финансијским извештајем (биланс успеха), расподељује ортацима друштва на *једнаке делове*. Како, међутим, слобода уговарања може модификовати правило о једнакој вредности улога и тиме и једнакој вредности удела, тако исто је могуће модификовање правила о деоби добити ортацима друштва на једнаке делове. Наиме, по логици ствари неједнака вредност улога води неједнакој вредности удела ортака овог друштва и последично и неједнако учешће у расподели добити друштва. *Правило је, наиме, да се уговара да се добити дели сразмерно уделима у друшћиву* (приписује се сваком ортаку друштва уз његов капиталски удео, ако је тако уговорено, или се приписује до исплате приватном – пролазном конту ортака, или му се одмах исплаћује). С обзиром на то да су ова правила закона диспозитивне природе,<sup>7</sup> те је могуће одступање од ових принципа (и код улога, и код удела, и код расподеле добити), то се поставља питање граница ових одступања, паралелизма одступања и код улога, и код удела, и код добити (принцип равноправног третмана ортака) или могућности одређене форме „дискриминације“ ортака неравноправним третманом (да ли је, на пример, могуће да једнака вредност улога даје неједнаке вредности удела, да неједнака вредност удела даје једнако учешће у добити или једнака вредност удела различито учешће у добити (да ли је могуће да се ова расподела врши и укључивањем доприноса неког ортака добити друштва независно од удела али не по основу уговора о раду, аналогно праву запослених на учешће у делу добити друштва по том основу, ако је то предвиђено оснивачким актом друштва – не и уговором ортака друштва, и у складу с тим одлуком ортака друштва о расподели добити за дату пословну годину).<sup>8</sup>

7 „Добит друштва се расподељује између ортака на једнаке делове, ако уговором о оснивању није другачије одређено.“ (ЗОПД, чл. 107).

8 Вид. Стеван Шогоров, „Право на исплату добити члана ортачког друштва“, *Правни животи*, бр. 11/2000. И у енглеском праву partnership-а, ако оснивачки акт нема посебне одредбе, било изричите или прећутне, у погледу пропорције деобе профита међу ортацима, профит се дели на једнаке делове. Исти принцип важи и за сношење губитака (Закон о ортачком друштву из 1890. године (*Partnership Act*), чл. 24 ст. 1. Вид. Terence Prime, Gary Scanlan, *The Law of Partnership*, London, 1995, 69–70, 77, 253–260. И у француском праву трговачких друштава чланови овог друштва (*la société en nom collectif*) имају право на учешће у добити у пропорцијама и условима утврђеним статутом друштва (исто правило важи и у случају губитака друштва), с тим што је забрањено утврђивање права на фиксну камату – ово је универзално правило код свих друштава (у одсуству добити и одлуке ортака о расподели дивиденди таква клаузула сматра се да није написана – *фиктивне дивиденде*). Вид. Maurice Cozian, Alain Viandier, Florence Deboissy, *Droit des sociétés*, Paris, 2006, 479; Philippe Merle, *Droit commercial – Sociétés commerciales*, Paris, 2001, 164, 321–322.

Законски принцип расподеле добити и уговорне модификације овог принципа *mutatis mutandis* важе и за сношење губитака друштва (иако закон о томе ништа не говори)<sup>9</sup> – чланови привредних друштава се уједињују и за најбоље и за најгоре (уговор о привредном друштву као *алеаторни уговор* – чланови друштва учествују и у добити – идеја шансе и у губицима друштва – идеја ризика: *алеа* – *ризик* губитка улога у друштво – друштва с ограниченим ризиком или *ризик* губитка и имовине члана друштва која није предмет улога без могућности ограничења – друштва с неограниченим ризиком),<sup>10</sup> што не мора значити и једнакост чланова.<sup>11</sup> Код овог друштва, међутим, нема законске обавезе покривања губитака друштва, а извори средстава за ово покривање (у складу са вољом ортака друштва) могу бити различити (резерве друштва, нераспоређена добит, нови улози). Дакле, без обзира на предмет улога у ортачко друштво у основи се данас сматра да постоји паралелизам принципа расподеле добити и сношења губитака друштва<sup>12</sup> (члан који је уложио улог у раду или услугама изједначава се са чланом чији је улог најмањи)<sup>13</sup> и могућих уговорних одступања (ако чланови друштва у недостатку законске обавезности на уговорној основи прихвате обавезу покривања губитака друштва).

Кад је реч о имовинским правима, закон који уређује привредна друштва и код уређења права ортака на ликвидациони остатак након ликвидације друштва (по одлуци ортака друштва) поставља диспозитивно правило да се ликвидациони остатак код овог друштва расподељује у

9 Закон о привредним друштвима нема директног правила о покрићу губитака ортачког друштва (садржи само правило о „расподели добити“), али такво правило садржи код командитног друштва („добит и губитак“), те с обзиром на то да се правила ортачког друштва директно примењују (не сходно) и на комплементарне командитног друштва (који имају статус ортака ортачког друштва), ако овим законом (не и уговором) није другачије уређено, то се може закључити да се прописано диспозитивно правило (једнако и за комплементарне и за командиторе) о покрићу губитака друштва, сразмерно уделима у друштву, аналогно примењује и на ортаке ортачког друштва (ЗОПД, чл. 130 у вези чл. 126 и 107).

10 C. Coupet, 91–113.

11 Joseph Hamel, Gaston Lagarde, Alfred Jauffret, *Droit commercial*, Tome I, volume 2, Paris, 1980, 37.

12 И у швајцарском праву привредних друштава ортаци ортачког друштва учешће у добити и губицима друштва у принципу уређују оснивачким уговором, с тим што ортаци имају право и на камату за улог у друштво у складу с уговором (ово чак и ако је имовина друштва смањена губицима у пословању), и то, ако није уговорено другачије, висина је 4%. Ако оснивачки акт тако предвиђа, камате (интеркаларне) се могу исплаћивати и током године, а учешће у добити тек по усвајању годишњег биланса друштва. Вид. швајцарски Грађански законик (*Loi fédérale complétant le Code civil suisse [Livre cinquième: Droit des obligations du 1911]*); даље у фуснотама: C. civ. suisse), према стању од 1. 1. 2024, чл. 558.

13 J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, 37.

складу са одлуком о расподели ортацима сразмерно њиховим уделитема у друштву, ако оснивачким актом или једногласном одлуком ортака није другачије одређено.<sup>14</sup> Као и код осталих имовинских права (и обавеза) ортака ортачког друштва (уношење улога, стицање удела, расподела добити, покривање губитака друштва), тако и код права на ликвидациони остатак, имајући у виду диспозитивну природу законског правила отвара се питање постојања или непостојања граница слободе воље ортака у модификовању овог правила (за разлику од акционарског друштва, код овог друштва нема законског принципа једнаког третмана чланова друштва).

Најзад у сфери имовинских права (и обавеза), при добровољном иступању, битна су имовинска питања у вези са изласком из друштва („биланс разлаза“). Према закону који уређује привредна друштва удео ортака који иступа из друштва распоређује се „сразмерно на преостале ортаке“ (претпостављено правило је *сразмера према уделитема*), ако оснивачким актом није другачије одређено.<sup>15</sup> Додатно, ортак који иступа из друштва „учествује у добити и губитку из послова који у време његовог иступања још нису били завршени, ако уговором о оснивању није другачије одређено“. Дакле, у оба случаја (и код расподеле удела ортака који иступа из друштва на преостале ортаке и код учешћа ортака који иступа из друштва у добити и губицима из послова који у том моменту нису били завршени и тиме нису укључени у „биланс разлаза“) реч је о диспозитивним законским правилима, те остаје питање постојања или непостојања граница слободе уговорне воље ортака овог друштва изражене у оснивачком акту друштва код уређења ових питања. У сваком случају, друштво је тада у обавези да том ортаку у законском или уговореном року (претпостављени законски рок је шест месеци од дана иступања) *исплати оно што би добио кад би у том часу друштво било ликвидирано (процењујући на дан исплате)*, не узимајући у обзир текуће и незавршене послове.

Кад је реч о праву гласа ортака ортачког друштва, с обзиром на то да постоји принцип једнакости вредности улога ортака и тиме и једнакост вредности стечених удела на тој основи, као и с обзиром на то да је ортачко друштво по својој природи друштво лица („одлучивање по главама – једна глава један глас“), то је логично да ортаци одлучују једногласно (ако уговор о оснивању не одреди другачије), а ако на уговорној основи одлуче да одређене одлуке доносе (надлежност

---

14 ЗОПД, чл. 541 ст. 1 и 2 тач. 1; у швајцарском праву ликвидациони вишак се расподељује ортацима друштва по истим правилима по којима се расподељује добит друштва (дакле слобода воље уговорника). Вид. С. civ. suisse, чл. 588 ст. 2.

15 „Удео ортака који иступи из друштва распоређује се сразмерно на преостале ортаке, ако уговором о оснивању није другачије одређено.“ (ЗОПД, чл. 122 ст. 1).

скупштинедруштва капитала сходно природи овог друштва) већином гласова (осим одлука које се по закону морају донети једногласно), сваки ортак има један глас, ако уговором о оснивању није другачије одређено.<sup>16</sup>

Пошто је реч, дакле, о друштву лица, а не капитала, правило је, ако се друкчије не уговори, да *сваки ортак друштва има право на један глас* (дакле, и поред овакве природе овог друштва могуће је одступање од принципа „гласања по главама“).<sup>17</sup> Претпоставка нашег закона је одлучивање *по главама* (сваки ортак који је овлашћен на одлучивање – не може одлучивати ортак на кога се одлука односи: нпр. ортак који је прекршио забрану конкуренције, ортак који се искључује) и то једногласно, уз могућност супротног уговарања (осим када то закон искључује и тражи једногласност).

Посебно, учешће у одлучивању је право, а под одређеним претпоставкама, и обавеза, те се отвара питање *да ли ортак друштва има обавезу да гласа, или не?* Чини се да одговор на ово питање зависи од тога да ли је реч о праву гласа које се остварује *о неком интересу* друштва, када је гласање обавезно (са могућом санкцијом накнаде штете или уговорене уговорне казне), или о случају *кад се право гласа не остварује у интересу друштва* (нпр. неки случајеви измене уговора о оснивању) и када гласање не би било обавезно. У теорији се истиче да је пуноважна уговорна клаузула о обавези да се гласа на одређени

16 „Ортаци одлуке доносе једногласно, ако уговором о оснивању није другачије одређено.“ (ЗОПД, чл. 110 ст. 1).

„Ако је уговором о оснивању одређено да се одређене или све одлуке доносе већином гласова, сваки ортак има један глас, ако уговором о оснивању није другачије одређено.“ (ЗОПД, чл. 110 ст. 2).

И у француском праву важи правило да и код једногласног одлучивања и код евентуалног већинског одлучивања ортака сваки ортак има право на један глас („одлучивање по главама“), с тим што је ипак ово правило диспозитивно и дозвољава и уговарања неједнаког права гласа ортака (аналогија са плуралним акцијама чији режим утврђује закон, а код овог друштва конститутивни акт друштва). Вид. М. Cozian, А. Viandier, F. Deboissys, 478; J. Hamel, G. Lagarde, А. Jauffret, 136–146; Yves Guyon, *Droit des affaires*, Paris, 2003, 256–264; Paul L. Cannu, Bruno Dondero, *Droit des sociétés*, Paris, 2012, 875–876. Larry E. Ribstein, *The Rise of Uncorporation*, Oxford, 2010, 46–48.

У швајцарском праву (C. civ. suisse, чл. 534 у вези чл. 557 ст. 2) у ортакком друштву одлуке се доносе сагласношћу свих ортака (из њихове надлежности), а ако се неке одлуке доносе већином одлучује се „по главама“ (дакле, сваки ортак има право на један глас).

17 У ЈТЗ (Југословенски трговачки законик, 1937) се у овом случају претпостављало да се одлучује „по главама“ (пара. 122 ст. 2); исти принцип прихваћен је и у немачком праву, вид. код: Jakša Barbić, *Pravo društava – društva osoba*, Zagreb, 2002, 386–393.

начин (тзв. везани глас), под претпоставком да није реч о зеленашком послу или да нема мана воље (често се уговара приликом *йородичних орџаклука* ради заједничког става при гласању), са санкцијом накнаде штете у случају повреде (или уговорне казне). У случају једнаке поделе гласова, пуноважна би била клаузула о арбитражном одлучивању за доношење одлуке.<sup>18</sup>

### **III Слобода воље чланова командитног друштва у обликовању законом уређених права у друштву на диспозитиван начин**

Комплементари командитног друштва у свему имају статус ортака ортачког друштва (одговорност, пословођење, заступање, пословно име, удео, располагање уделом, уговор о оснивању, имовинска и неимовинска права, престанак орташтва и престанак друштва, одлучивање итд.), те је логично да законодавац за комплементаре овог друштва упућује на примену правила која важе за ортачко друштво (ово важи и за управљачка и имовинска права и обавезе комплементара: право гласа, право учешћа у добити, право на ликвидациони вишак,<sup>19</sup> обавеза учешћа у сношењу губитака друштва, расподела његовог удела код добровољног иступања из друштва на преостале ортаке друштва, учешће у добити и губицима друштва из незавршених послова у том моменту итд.), осим ако је за ово друштво друкчије прописано законом који уређује привредна друштва (што је у основи везано за статус командитора).<sup>20</sup>

18 Вид. Стеван Шогоров, „Доношење одлука у ортачком друштву“, *Право и њивреда*, бр. 3–4/1999, 42–43.

19 У српском праву за командитора важи исто правило као и за комплементаре у погледу права на ликвидациони вишак (правила утврђена оснивачким актом друштва или одлуком о ликвидационом вишку коју доносе комплементари једногласно, а ако овим актима то није одређено, онда важи правило расподеле сразмерно уделима у друштву): ЗОПД, чл. 540–541; у швајцарском праву на ликвидацију командитног друштва се примењују правила која важе за ортачко друштво (друштво под заједничким именом), што важи и за учешће командитора у ликвидационом вишку: *C. civ. suisse*, чл. 619.

20 „На командитно друштво примењују се одредбе овог закона о ортачком друштву, ако овим законом није другачије уређено.

Комплементари имају статус ортака ортачког друштва, у складу са овим законом.“ (ЗОПД, чл. 126).

„На улоге и уделе комплементара у друштву сходно се примењују одредбе чл. 96 овог закона о улозима и уделима ортака.“ (ЗОПД, чл. 129 ст. 1). Исто и у енглеском праву: Закон о командитним друштвима из 1907. године (*The Limited Partnership Act*), чл. 7. Вид. Т. Prime, G. Scanlan, 344.

Расподела добити (као и покриће губитака друштва кад су се чланови друштва обавезали да сnose губитке друштва ако друштво не може на други начин да их покрије) и комплементарима и командиторима врши се сразмерно њиховим уделима у друштву. Ипак, закон посебно наглашава да је ово *правило диспозитивне природе* и да се оснивачким актом друштва може и другачије одредити.<sup>21</sup> Код овог друштва то диктира и његова природа, с обзиром на то да је ризик и ангажованост (управљање друштвом – пословођење и заступање) комплементара далеко већи од ризика и ангажовања у делатности и пословима друштва командитора. Отуда, и сам закон поставља уз ово своје правило диспозитивне природе и *посебна правила за расподелу добити друштва за командиторе*.

Како се на исплату добити комплементару сходно примењују правила прописана за исплату добити ортака ортачког друштва, то закон посебно уређује само исплату добити командитора.<sup>22</sup> Основни принцип, који иначе важи код свих привредних друштава, је да се добит командитору исплаћује „сразмерно висини његовог улога“ (тима и висини удела). Реч је о диспозитивном принципу и оснивачким актом друштва дозвољено је одступање од овог принципа.<sup>23</sup> Уобичајено је да се добит исплаћује командитору само ако је у целости уплатио уговорени улог. Ако то није учинио, добит се приписује његовом уделу у капиталу друштва све док не достигне уговорени износ неунетог улога, након чега се исплаћује командитору у делу који премашује тај износ (реч је о својеврсном *иребоју*: командитор не уплаћује или не уноси улог и за ту вредност не добија свој део добити). Такође, командитор, будући да не одговара за обавезе друштва (однос друштво трећа лица), учествује у сношењу ризика пословања друштва (покривање губитака друштва – интерни однос међу ортацима друштва) до износа свог уговореног улога (уз могућност и другачијег уговарања са интерним дејством међу ортацима),<sup>24</sup> унетог у имовину друштва или не (уговорени и у регистар

21 „Командитори и комплементари учествују у деоби добити и покрићу губитка друштва сразмерно својим уделима у друштву, ако оснивачким актом није другачије одређено.“ (ЗОПД, чл. 130).

22 „Удео у добити исплаћује се командитору сразмерно висини његовог улога, осим ако је уговором о оснивању другачије одређено, а у року који је одређен уговором о оснивању, односно одлуком комплементара ако тај рок није одређен уговором о оснивању.“ (ЗОПД, чл. 133 ст. 1).

23 У швајцарском праву учешће командитора у добити друштва, као и учешће у сношењу губитака друштва примарно се утврђује конститутивним актом друштва, а ако о томе нема правила, ово учешће слободно утврђује у случају спора суд: С. civ. suisse, чл. 601.

24 Тако и у енглеском праву: Т. Prime, G. Scanlan, 355.

уписани командиторов улог уноси се у књиге на конту капитала командитора, независно од тога да ли је у целини уплаћен – неуплаћени износ појављује се у активи биланса као позиција „потраживања од командитора“). Даље, кад је реч о праву командитора на учествовање у добити друштва (и евентуално сношењу губитака друштва), због различите улоге командитора и комплементара у друштву, величина улога у друштво и сразмерна висина удела у друштву неће бити једини критеријум за расподелу добити (и евентуално покриће губитака), већ се ова расподела може вршити „*по сразмери која одговара њриликама*“ (основ за то је оснивачки акт).

С обзиром на то да командитори имају споредну улогу у овом друштву, по правилу и једнаки улози могу водити већем учешћу у добити комплементара у односу на командиторе. У сваком случају, критеријуми за расподелу добити (и евентуално покриће губитака) морају се утврдити оснивачким уговором (допринос у вођењу послова друштва, лични допринос делатности друштва, величина удела и сл.). Критеријуми за расподелу добити требало би, дакле, да се утврде уговором о оснивању друштва, будући да су законске норме диспозитивне. Најзад, по правилу, *командитиор не може њражити исцлапту добити док је његов удео збој љубитка смањен* (ако је уговорено да командитори сносе губитке друштва сразмерно уделима на терет основног капитала ако нема других могућности за покриће), али *ако је у доброј вери љримио исцлапту љакве добити* (претпоставка је да је у доброј вери, јер он не води послове друштва), *није дужан да је врати*.

#### **IV Слобода воље чланова друштва с ограниченом одговорношћу у обликовању законом уређених права у друштву на диспозитиван начин**

Закон о привредним друштвима код уређења друштва с ограниченом одговорношћу установљава изреком *љринцип слободе ујоварања*<sup>25</sup> за уређење: 1) међусобних односа чланова овог друштва у друштву, као и 2) односа чланова овог друштва и друштва.<sup>26</sup> Од овог принципа закон одступа у одређеним случајевима (принцип диспозиције као правило, и

25 О овом принципу посебно: Слободан Перовић, *Облијационо љраво*, Београд, 1980, 153–182; Јаков Радишић, *Облијационо љраво – ојшти гео*, Ниш, 2017, 67–72; Младен Драшкић, *Коментар Закона о облијационим односима* (ред. Борислав Благојевић, Врлета Круљ), Београд, 1980, 101–106.

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

принцип императивности као изузетак).<sup>27</sup> Ово одступање од принципа слободе уговарања могуће је само на законској основи – искључено је ограничење слободе уговарања прописима ниже правне снаге од закона, као што је искључено и аутономно ограничавање вољом самих чланова друштва (на низу места закон има потребу да потенцира правило да уговорна искључења или ограничења неког правног режима неког института ове форме друштва су недозвољена – немају правну ваљаност). Принцип слободе уговарања важи како за уговор о оснивању друштва, тако и за уговор чланова друштва и појединачне уговоре чланова друштва са друштвом (на пример, уговор „члана управе“ друштва с друштвом и слично).

Права чланова друштва с ограниченом одговорношћу (неимовинска, имовинска, посебна – специјална) уређена су на јединствен начин (за разлику од права акционара акционарског друштва која у основи зависе од врсте акција), што би требало да значи да српски компанијски законодавац познаје само институт „удела“, али не и институт „приоритетних удела“.<sup>28</sup> Отуда, дозвољеност одступања уређења права чланова овог друштва (и имовинских и неимовинских и посебних), од принципа сразмерности вредности удела у основном капиталу друштва није конституисање института приоритетног удела, већ је израз законског принципа слободе уговарања чланова друштва у уређењу права у друштву. Ово важи подједнако и за дозвољеност одступања стицања удела у друштву сразмерно вредности улога у основном капиталу друштва.

Српско компанијско право које уређује друштво с ограниченом одговорношћу, за разлику од права акционарских друштава, не конституише код овог друштва изреком принцип једнаког третмана чланова овог друштва,<sup>29</sup> што по нашем виђењу није отварање простора за креацију својеврсних приоритетних (преференцијалних) удела по угледу на такву врсту акција код акционарског друштва, јер такве уделе изреком не конституише, али јесте отварање простора за одступање од законског принципа (диспозитивна природа) стицања удела у друштву сразмерно вредности улога у основном капиталу друштва, као и одступање од принципа стицања права и креације неких обавеза (пре свега имовинских и посебних, али изреком закона и неимовинских –

27 Закон о облигационим односима – ЗОО, *Службени гласник СФРЈ*, бр. 29/78, 39/85, 45/89 – Одлука УС и 57/89, *Службени листи СРЈ*, бр. 31/93, 22/99, 23/99, 44/99 и *Службени гласник РС*, бр. 18/20, чл. 20.

28 О различитим врстама удела у овим друштвима у праву САД: Robert Hamilton, *The Law of Corporations*, Minnesota, 1991, 253–255.

29 Gerhard Wirth, Michael Arnold, Ralf Morshauser, Mark Greene, *Corporate Law in Germany*, 2nd edition, München, 2010, 95.

право гласа, обавеза додатних уплата) чланова друштва сразмерно вредности удела (степен учешћа у основном капиталу друштва).<sup>30</sup>

У немачком праву, такође, не постоји принцип једнаког третмана чланова друштва с ограниченом одговорношћу<sup>31</sup> (који иначе постоји код акционарског друштва),<sup>32</sup> али на овом принципу и код овог друштва по схватању правне теорије почива принцип да ниједан члан овог друштва не може бити арбитарно и неједнако третиран, било од друштва чији је члан, или од његових чланова. На овој основи се иначе објашњава креација приоритетних или преференцијалних удела код овог друштва или посебних привилегија одређених чланова у конститутивном акту друштва при оснивању друштва или одступање од принципа код права гласа (вето неких чланова на одређене одлуке, повећан број гласова, именовање једног или више директора или чланова надзорног одбора). Ово је могуће конституисати у оснивачком акту друштва или доцније уз измене тог акта квалификованом већином утврђеном тим актом или ако није утврђена онда сагласношћу свих чланова друштва. Повреда права једнаког третмана чланова овог друштва даје права која воде адекватној заштити (право на накнаду штете, право добровољног иступања из друштва из оправданог разлога или право престанка друштва по захтеву мањинских чланова у одређеним случајевима). Најзад, ако одлука скупштине чланова друштва повреди принцип једнаког третмана чланова, она може бити поништена у судском поступку или ништава сама по себи (*per se*) у законом изричито одређеним посебно озбиљним повредама.<sup>33</sup> Ипак, због изричитог неустановљења овог принципа посебним законом који регулише ово друштво и због постојања уговорне слободе могуће је да се права и дужности индивидуалних чланова (попут и друштава лица) уреде различито (како имовинска тако и управљачка), али ван тога ни чланови овог друштва не могу бити третирани неједнако „осим ако не постоје материјални разлози да се то чини“.<sup>34</sup>

Општи принцип слободе уговарања чланова друштва с ограниченом одговорношћу који ствара начелну основу за одступање у креацији

---

30 „Права члана друштва ... сразмерна су учешћу удела тог члана у основном капиталу друштва, осим ако је оснивачким актом одређено другачије.“ (ЗОПД, чл. 152 ст. 2).

31 G. Wirth, M. Arnold, R. Morshauser, M. Greene, 25.

32 Закон о акционарским друштвима са преводом на енглески (*Aktiengesetz [Stock Corporation Act]*; даље у фуснотама: AktG), чл. 53а.

33 Вид. Burkhardt W. Meister, Martin Heidenhain, Joachim Rosendarten, *The German Limited Liability Company*, 7th edition, Frankfurt am Main, 2010, 76–79.

34 G. Wirth, M. Arnold, R. Morshauser, M. Greene, 25; B. W. Meister, M. Heidenhain, J. Rosendarten, 26–30.

права чланова овог друштва од диспозитивних законских правила, додатно је конкретизован и потврђен кроз креацију конкретних случајева могућности таквог одступања везаних за креацију права чланова (стицање удела у друштву, имовинска права: право учешћа у добити, право на ликвидациони вишак, управљачка – неимовинска права: право гласа и посебна права: право пречег уписа удела код повећања основног капитала, право пречег стицања удела код располагања уделом члана друштва), креацију специјалних права или „посебних погодности“, као и креацију неких обавеза (обавеза покривања губитака друштва, обавеза на додатне уплате). У креацији свих ових и других права конституише се законски диспозитивни принцип стицања права сразмерно проценту капитал учешћа у основном капиталу друштва (одраз природе овог друштва у овом погледу као друштва капитала). Исто важи и за обавезе чланова друштва – конституисање диспозитивног законског принципа *про рајџа*.

На првом месту, дакле, удео у друштву с ограниченом одговорношћу стиче се на основу вредности улога (диспозитивни принцип сразмерности који дозвољава уговорну модификацију).<sup>35</sup> Наиме, Закон о привредним друштвима прописује обавезу уплате, односно уношења уписаних улога у имовину друштва с ограниченом одговорношћу за стицање својства члана у складу с оснивачким актом друштва. Такође, исти принцип сразмерности вредности поседованих удела важи и код доцнијег повећања основног капитала друштва, уз законски установљен диспозитивни принцип права пречег уписа постојећих чланова друштва (могуће искључење или ограничење оснивачким актом друштва или одлуком о повећању основног капитала у складу с овим актом).<sup>36</sup> Кад је реч о институту додатних уплата који постоји као законски институт код ове форме друштва (установљава се ипак уговорном вољом), у принципу законом претпостављени критеријум за додатне уплате је исти као и код нових улога – сразмерно висини улога у друштву (сразмера удела), али је могуће, као и код нових улога чланова друштва у друштво, оснивачким актом или одлуком скупштине, утврдити и друге критеријуме (другачија сразмера – нема посебних ограничења), али треба водити рачуна о потреби (принцип са изузецима) равноправног третмана чланова и потреби неуговарања „лавовских клаузула.“

35 „Члан друштва стиче удео у друштву сразмерно вредности његовог улога у укупном основном капиталу друштва, осим ако је оснивачким актом при оснивању друштва или једногласном одлуком скупштине одређено другачије.“ (ЗОПД, чл. 151).

36 „Чланови друштва имају право пречег уписа удела приликом повећања основног капитала новим улозима у сразмери са својим уделима, осим ако је оснивачким актом другачије одређено.“ (ЗОПД, чл. 146 ст. 4).

Уместо утврђивања неке сразмере уплате додатних уплата чланова друштва могуће је и утврђење апсолутног износа који терети чланове који су прихватили ову обавезу.<sup>37</sup> И код располагања члана друштва својим уделом установљен је диспозитивни принцип „права прече куповине“ (или права „пречег стицања“).<sup>38</sup> Принцип сразмерности капитал учешћу чланова друштва с ограниченом одговорношћу је и основни принцип за расподелу добити друштва, али који такође није императиван – дозвољена је уговорна модификација. Дакле, право на учешће у добити члана друштва у директној је зависности од величине удела у друштву,<sup>39</sup> али начело слободе уговарања (под условом да није реч о недозвољеним клаузулама) дозвољавало би и *евениуално йовећано валоризовање учешћа некој члана у деоби добити друштва (оснивачки акти друштва)*, које није у сразмери са величином удела у друштву (због посебног доприноса развоју или кредиту друштва и слично).<sup>40</sup> Ово важи и за имовинско право – учешће у добити и ликвидационом остатку,<sup>41</sup> као и за обавезу сношења губитака друштва,<sup>42</sup> али ако уговорна модификација изостане примењује се законски принцип.<sup>43</sup> Уз то, кад је реч о учешћу у добити

37 Вид. ЗОПД, чл. 178.

38 ЗОПД, чл. 162 ст. 5 и 6. Више: Мирко Васиљевић, Татјана Јевремовић Петровић, Јелена Лепетић, *Компанијско право – право привредних друштва*, Београд, 2023, 309–332.

39 „Право на учешће у добити не зависи од радног доприноса оснивача у њеном стицању, него од величине његовог удела у капиталу предузећа, јер право на добит није право из радног односа.“ – Пресуда Вишег привредног суда Србије, Пж. 4638/95, у: Владимир Козар, *Судска пракса*, Београд, 2000, 113.

40 ЗОПД, чл. 152 и чл. 183 ст. 2. То је став и француског права (Грађански законик [Code civile]; даље у фуснотама С. civ. 1844–1). Вид. М. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 430, као и у немачком праву (Закон за друштва са ограниченом одговорношћу са преводом на енглески (*Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung [Limited Liability Company Act]*); даље у фуснотама GmbH-Act, Federal Law Gazette, 1892/477, 1898/846, 2004/3166, 3214; 2005/837, 2006/2553, 2007/542, 2008/2026, 2586; 2009/1102, 2479, 2509, чл. 29 ст. 3). У немачком праву дозвољено је и искључење неког члана из расподеле добити, уз сагласност тог члана друштва (аналогично са чл. 53 ст. 3. GmbH-Act). Са овим се слаже и теорија: G. Wirth *et al.*, 56.

41 ЗОПД, чл. 152 и чл. 540–541.

42 ЗОПД, чл. 147 ст. 1 тач. 1.

43 ЗОПД, чл. 147 ст. 1 тач. 1, 152, 540–541. Уз то, српски закон садржи и додатну упућујућу норму око исплате добити члановима друштва с ограниченом одговорношћу: „На исплату добити члановима друштва сходно се примењују одредбе овог закона о исплати дивиденде и међудивиденде акционарима“, што отвара озбиљно питање могућности постојања неке врсте преференцијалних удела код овог друштва, са приоритетом у расподели добити у односу на „обичне уделе“ без тог приоритета, али у сваком случају би и ти удели морали бити „преференцијални удели са правом гласа“, јер утврђујући диспозитивно правило права гласа у скупштини чланова овог друштва, и то сразмерно уделу у основном капиталу

српски закон који уређује привредна друштва прописује и сходну примена правила о дивидендама и међудивидендама која важе за акционарска друштва и акционаре. Сходна примена за ову расподелу правила која важе за акционарска друштва значи потребу вођења рачуна о специфичностима друштва с ограниченом одговорношћу (утврђивање својства члана друштва према регистру АПР, *нејоспојање класе удела и преференцијалних удела у имовинским њравима, али уз дозвољено одстојување од њринципа расподеле добити сразмерно уделима у друштву* и то оснивачким актом друштва, право гласа свих чланова удела и непостојање удела без права гласа, повећање основног капитала из резерви друштва и нераспоређене добити доделом члановима друштва удела који се спаја са постојећим уделом – без накнаде – јер је реч о неисплаћеном учешћу чланова друштва у добити и то уз дозвољено одступање од расподеле сразмерно постојећим уделима, непостојање статута друштва и потреба да се одређена питања која прописује закон као елемент овог општег акта нађу у оснивачком акту и слично).<sup>44</sup>

Коначно, кад је реч о праву гласа сваки члан друштва има право гласа у скупштини сразмерно учешћу његовог удела у основном капиталу друштва (*њринцип сразмерности је њравило* – одлучивање „по капиталу“ а не „по главама“ као код друштава лица), осим ако је оснивачким актом друштва друкчије одређено. Другачије уговорно одређење искључује код овог друштва креацију својеврсних приоритетних удела без права гласа јер је императивно одређење закона да „сваки члан друштва има право гласа у скупштини, с тим да се тим актом не може предвидети да члан друштва нема право гласа“<sup>45</sup> (ово значи да *не њоспоје њриоритетни удели* овог друштва који, по правилу, осим у

---

друштва (ако оснивачким актом није другачије одређено), закон изричито утврђује правило да се „тим актом не може предвидети да члан друштва нема право гласа“. Упор. ЗОПД, чл. 183 и 199. Овакву конфузију није дозволио швајцарски законодавац који је изреком рекао да се „одредбе о привилегованим акцијама примењују аналогно и на привилеговане уделе“, С. civ. suisse, чл. 709.

У швајцарском праву у погледу имовинског права на дивиденду чланова друштва с ограниченом одговорношћу важи диспозитивно правило примарности уговорне воље изражене у оснивачком акту друштва, а ако о томе нема одредби, важи принцип пропорционалности (*pro rata*) номиналној вредности удела, а у случају да постоје додатне уплате и оне су извршене, онда се њихова висина додаје номиналној вредности удела за одређивање дивиденде. С друге стране, за разлику од ортакчког друштва, није дозвољена исплата камате на улог и додатне уплате, али исплата интеркаларних камата је дозвољена у неким случајевима аналогно правилима која важе за акционарска друштва (тзв. грађевинске камате код изградње фабрике средствима оснивача): С. civ. suisse, чл. 798 ст. 3 и 798а у вези чл. 676.

44 Упор. ЗОПД, чл. 270–275, 183 и 199 ст. 2.

45 ЗОПД, чл. 199 ст. 2.

прописаним изузецима, не дају право гласа).<sup>46</sup> Овим решењем, као и захваљујући принципу слободе уговарања, српско компанијско право код овог друштва практично омогућује код овог друштва и несразмеру броја гласова вредности удела, односно неку врсту „плуралних удела“ (за исту вредност удела различит број гласова).<sup>47</sup> Принципијелна

46 У немачком праву (према GmbH-Act) управљачка и имовинска права чланова друштва са ограниченом одговорношћу у принципу су пропорционална капитал учешћу у друштву, али су дозвољене модификације конститутивним актом друштва и тако што се креирају посебне врсте удела – преференцијални удели, са посебним правима – преференцијална права или са диспропорцијом у имовинским правима (дивиденда, ликвидациони вишак) у односу на капитал учешће или тако што се ова посебна права или право диспропорције у постојећим имовинским правима у односу на капитал учешће даје одређеном члану друштва као индивидуално право – посебне привилегије. У принципу постоји уговорна слобода у креацији ових модификација. У сфери имовинских права, примера ради, то могу бити: повећани проценат учешћа у добити у односу на проценат капитал учешћа у друштву, право на приоритетно учешће у профиту у односу на чланове друштва који не поседују приоритетне уделе, право на минимални проценат удела у добити у односу на поседовани удео, повећана права учешћа у ликвидационом вишку, право пречег стицања удела других чланова друштва под одређеним условима и у одређеним околностима („*call option*“). У сфери управљачких права, конститутивни акт друштва може, на пример, утврдити следећа посебна права: право вета на неке одлуке скупштине друштва, повећани број гласова у односу на уделе, право на именовање једног или више или свих директора друштва или право да буде именован за директора друштва, право давања инструкција директору у одређеним или свим питањима, право именовања једног или више или и свих чланова надзорног одбора (ако је овај орган обавезан) или право да буде именован за члана надзорног одбора. Конститутивни акт друштва може члану друштва дати једно или више ових приоритетних или преференцијалних права, а може и комбиновати ова права са посебним привилегијама, уз евентуално умањење других права том члану које има на основу поседованих удела или које има као посебне привилегије везане за тог члана. Право на преференцијалну дивиденду може бити преференцијално право или посебна привилегија. Приоритетна и преференцијална права, као и посебне привилегије установљавају се конститутивним актом друштва, а ако се касније уводе потребна је сагласност свих чланова друштва, ако конститутивним актом друштва није предвиђена квалификована већина (3/4) – примена принципа једнаког третмана чланова друштва. Вид. В. W. Meister, M. Heidenhain, J. Rosendarten, 27–29.

47 ЗОПД, чл. 152.

У швајцарском праву чланови друштва с ограниченом одговорношћу имају право гласа према номиналној вредности поседованих удела, с тим да сваки члан има право на бар један глас. Дозвољено је да се статуом може лимитирати број гласова чланова друштва који поседују више удела и да статут може одредити и број гласова независно од номиналне вредности удела и то тако да сваки удео даје право на један глас: С. civ. suisse, чл. 806.

У француском праву (С. com, чл. L. 223–28) чланови друштва с ограниченом одговорношћу имају у сваком случају право на један глас за један удео у друштву (један члан може имати више удела). Вид. Y. Guyon, 555.

равноправност чланова и нека врста дозвољености плуралних гласова за исти удео *не искључује ограничење укујної броја іласова*, без обзира на величину удела (један удео носи више гласова зависно од тога која вредност улога даје право на један глас) или нека друга ограничења. Ипак, треба рећи да се ово ограничење више практикује у финансијским организацијама него у комерцијалном сектору. На искључење права гласа (у скупштини) због сукоба интереса примењују се иста правила која важе за акционарско друштво.

Најзад, уговором о оснивању друштва, из одређених разлога, неким оснивачима друштва или другим лицима која су учествовала у оснивању друштва могла би се дати и посебна права („посебне погодности“), као на пример: 1) право вета на неке одлуке директора друштва;<sup>48</sup> 2) право избора у прве органе друштва; 3) право на споредне чинидбе друштву и слично. Основ ових права које закон не искључује (у смислу српског права то су својеврсна резидуална – неименована „друга права предвиђена законом“, поред изреком закона именованих права)<sup>49</sup> налази се у самом уговору о оснивању друштва, те може бити промењен само променом уговора. Ипак, под одређеним условима, и поред овакве основе, могло би се доказивати да је реч о недозвољеним клаузулама.

Слобода уговарања као начелни принцип конституисан законом код друштава са ограниченом одговорношћу, као и конкретизација овог принципа кроз могућност одступања од диспозитивног законског принципа сразмерности код неких именованих и неименованих права (имовинских, неимовинских, посебних) или неких обавеза (покривање губитака друштва, додатне уплате), отвара питање постојања или непостојања граница слободе уговорне воље и у том смислу правне ваљаности уговорних клаузула.

---

У немачком праву, принцип је да сваки члан овог друштва има гласачка права сразмерно проценту капитал учешћа и то тако да има право на један глас за сваки евро вредности капитал учешћа (GmbH-Act, чл. 47 ст. 2); конститутивни акт друштва, међутим, може модификовати овај принцип креирањем посебних привилегија (GmbH-Act, чл. 45 ст. 2). Тако овај акт може одобрити сваком члану друштва један глас независно од броја удела које поседује или од износа вредности удела, као и обезбедити да одређени члан друштва има увек контролни проценат (51 или 75%) свих постојећих гласова или да чланови друштва који су директори друштва имају посебна права гласа. Вид. V. W. Meister, M. Heidenhain, J. Rosendarten, 75.

48 У швајцарском праву код друштва с ограниченом одговорношћу могуће је статутом утврдити право вета у корист чланова друштва против неких одлука скупштине друштва утврђених статутом. Увођење овог права након доношења првог статута (промена статута) тражи сагласност свих чланова друштва. Ово право вета везано је за члана друштва и као такво је непреносиво: C. civ. suisse, чл. 807.

49 ЗОПД, чл. 152 ст. 1 тач. 4.

## **V Границе уговорне воље чланова друштава лица и друштва с ограниченом одговорношћу код модификовања принципа сразмерности капитал учешћу законом уређених права (и обавеза) чланова ових друштава на диспозитиван начин**

Статусна права чланова друштва лица и чланова друштва с ограниченом одговорношћу стичу се према правилу *ipso facto*: сразмерно учешћу удела у основном капиталу друштва. Ипак ово правило *није императивно* и дозвољава одступање, али само оснивачким актом друштва,<sup>50</sup> при чему закон не одређује *границе одступања*. Кад је реч о имовинским правима границе одступања одређује устаљена пословна пракса санкционисана као таква и у судској пракси – тзв. *clausula leonina*. У стриктно формалном смислу ове клаузуле не односе се изричито на управљачка права – право гласа, али се чини да је могућа примена аналогije. Ипак, и у једном и у другом случају границе слободе уговорне воље остају озбиљно „политичко“ питање права привредних друштава. Због *императивне природе неких права* чланова ових друштава ове клаузуле нису правно релевантне код тих права (нека индивидуална права сваког члана привредног друштва као таквог која нису везана за проценат капитал учешћа: право учешћа у раду скупштине, право информисања, индивидуална тужба, право побијања одлука скупштине, право постављања питања и слично, односно нека права чланова као таквих везана за проценат капитал учешћа: право на деривативну тужбу, право на подношење захтева за сазивање скупштине или на предлагање нових тачака дневног реда, право на подношење захтева за престанак друштва и слично).

Правило пропорционалности (сразмерности) законом одређених права чланова (имовинских, неимовинских, посебних) друштава лица и друштва с ограниченом одговорношћу капитал учешћу у друштву (удео у друштву) је, дакле, претпостављено законско правило са диспозитивном природом – дозвољено је одступање на аутономној основи, зависно од фактичких околности (неки чланови су само инвеститори – не учествују у животу друштва – *пасивни чланови*), док су други активни у друштву (учествују у управљању и вођењу послова друштва, било да су

---

50 Закон који уређује привредна друштва дозвољава, иначе, одступање од принципа сразмерности удела вредности улога и то оснивачким актом друштва и једногласном одлуком скупштине друштва (чл. 151 ст. 1), а одступање од принципа сразмерности у стицању права чланова (имовинских и статусних – право гласа) овог друштва само на основу уговора о оснивању друштва (чл. 152 ст. 2). Наравно, није реч о концепцији већ о законској конфузији.

запослени у друштву или да нису – *активни чланови*).<sup>51</sup> Логично је онда да се одступи на аутономној основи конститутивним актом друштва од принципа „једнак удео једнака права“ (посебно финансијска – имовинска, али и управљачка). За разлику од акционарског друштва, где су ова одступања у основи омеђена посебно креираним законским институцима, како би се у бити ипак сачувао законски принцип једнаког третмана акционара (исте класе), код друштава лица и друштва с ограниченом одговорношћу границе аутономне воље чланова ових друштава нису у основи одређене законским институцима, али је пословна пракса креирала за ове сврхе институт који се сликовито назива „лавовске клаузуле“ (*clausula leonina* – алузија на Фонтенову басну о „јарцу, кози и јарићима у друштву са лавом“), које могу имати различите изражајне облике (*дозвољене неједнакости* и *недозвољене неједнакости*).<sup>52</sup> У сваком случају ове клаузуле могу имати свој шири и ужи смисао.

У *ширем смислу* ове клаузуле обухватају и недозвољена располагања (ограничења плаћања), која се првенствено тичу самог друштва и његових поверилаца (нпр. фиксно означање процента по којем ће се обрачунавати дивиденда).<sup>53</sup>

У *ужем смислу* ове клаузуле обухватају односе који се тичу интереса једног или више чланова друштва: прво, није дозвољено уговарање учешћа само у губитку, али не и у добити – клаузула искључивости (то би био посао бескаमतног зајма); друго, није дозвољено уговарање учешћа само у добити, али не и у губицима друштва (учешће члана „лава“),<sup>54</sup>

51 О овој дистинкцији: М. Cozian, А. Viandier, F. Deboissy, 56–58.

52 У француској теорији и пракси су, на пример, подељена мишљења око дозвољености (или недозвољености, као *лавовских*) клаузула у оснивачком акту или статуту друштва о обећању продаје или уступања удела или акција затвореног друштва, по цени стицања, у току трајања друштва, другим члановима друштва у неком каснијем времену. Поставило се, наиме, питање да ли је фиксна цена делимично искључење тог члана друштва у партиципацији нове касније вредности просперитетног друштва (искључење из учешћа у вредности увећаног капитала друштва), а посебно ако би продаја тог удела значила и преузимање управљачке контроле у том друштву, што се у време уговарања такве клаузуле није могло претпоставити. Вид. Р. L. Cannu, В. Dondero, 112–116; Ph. Merle, А. Fauchon, *Droit commercial – sociétés commerciales*, Paris, 2001, 56–60; Michel de Juglart, Benjamin Ippolito, Jacques Dupichot, *Les sociétés commerciales*, Paris, 1999, 68.

53 Р. L. Cannu, В. Dondero, 110; Michel de Juglart, Benjamin Ippolito, *Les sociétés commerciales – cours de droit commercial*, Paris, 1999, 193–194.

54 Обавезу члана друштва да учествује у сношењу губитака друштва не треба мешати са одговорношћу члана друштва, поред такве одговорности самог друштва, за обавезе друштва повериоцима друштва (оргаци оргачког друштва, комплементарни командитног друштва, чланови друштва с ограниченом одговорношћу и акционари акционарског друштва код установе „пробијања правне личности“). Више: J. Hamel, G. Lagarde, А. Jauffret, 47–48.

изузев евентуално за улог у раду и услугама – *клаузула искључивости* (данас се све више и ова клаузула сматра недозвољеном).<sup>55</sup> У пракси се, међутим, ретко срећу ове радикалне клаузуле (варијанте лавовских), већ се срећу далеко суптилније клаузуле, али са истим циљем (на пример, да се мотивишу чланови друштва који имају значајне уделе да остану верни друштву или да се мотивише повећање основног капитала новим улозима или путем института додатних уплата и слично). Иако је принцип такође да нису дозвољене клаузуле које би чланове друштва стављале у неравноправан положај, због начелне равноправности – *принцип једнакости* (у мери удела у друштву) свих чланова друштва, за разлику од две варијанте недозвољених (лавовских) клаузула у овом случају, овај принцип, међутим, трпи и одређена ублажавања (на пример, стицање удела несразмерно вредности улога, имовинска права и обавезе непропорционални у стриктном смислу уделима, право гласа непропорционално капитал учешћу, издавање преференцијалних удела у неким правима итд.). Нема спора да се клаузуле искључивости (и на страни учешћа у добити и на страни учешћа у губицима – учешће у губицима је интерни однос чланова друштва за разлику од одговорности друштва за обавезе друштва повериоцима друштва – одступање од принципа пропорционалности не мора чак бити уговорено по систему паралелизма у степену учешћа у добити и сношењу губитака друштва чланова друштва)<sup>56</sup> сматрају *ништивим* – *као да нису ни најисане*,<sup>57</sup>

55 Нема спора да су *лавовске клаузуле искључивости* недозвољене: клаузуле које неком члану дају право на целокупну добит друштва; клаузуле које неког члана у потпуности ослобађају учешћа у сношењу губитака друштва, клаузуле које искључују неког члана у потпуности учешћа у добити друштва, клаузуле које неком члану намећу обавезу сношења губитака друштва у потпуности, клаузуле којима се члан друштва унапред одриче права на учешће у добити друштва). Истина је да се овакве клаузуле скоро и не срећу у актима друштва већ далеко суптилније клаузуле за које је некад спорно да ли су као такве дозвољене *ако нису искључиве већ делимичне* (неравнотежа права на учешће у добити и обавеза сношења губитака друштва: било процентуално, било временски): ако сразмера учешћа у добити није сразмерна капитал учешћу у друштву, или сразмера учешћа у губицима није такође сразмерна том капитал учешћу, као и да ли је ова делимична несразмера такође једнострано делимично искључива (искључива несразмера на страни добити и искључива несразмера на страни губитака друштва), или је пак ова несразмера учешћа у добити и губицима и у једном и у другом правцу једнострано делимично искључива и у истом обиму (временски или процентуално). Чини се да би само *делимична равнотежна кумулативна искључивост* (и на страни добити и на страни губитака) могла да буде прихватљива, под условом да *нема елементарна за злоупотребу већине*, док би се у осталим случајевима радило о варијантама недозвољених клаузула. Упор. P. L. Cannu, B. Dondero, 112.

56 Y. Guyon, 129–130; P. Cannu, B. Dondero, 870–872.

57 Ако је неки члан искључен из сношења губитака друштва или учествовања у добити друштва или ако он сноси све губитке, то може значити да је тај члан

али је уговор о оснивању привредног друштва пуноважан и то не може бити основ ништавости самог друштва (*делимична ништавост*).<sup>58</sup> С друге стране, и поред принципа дозвољености одступања од пропорционалности права (и имовинских: стицање удела несразмерно улогу, учешће у добити и губицима, као и ликвидационом вишку и управљачких: право гласа) капитал учешћу, које због своје диспозитивне природе дозвољава уговорне модификације, отвара се питање постојања или непостојања граница таквог одступања (границе слободе воље). У француској правној теорији је истакнут став да, осим кад се

злоупотребљен (исто је и ако неки члан прима сву добит друштва, то значи да су остали чланови злоупотребљени). С друге стране, ове клаузуле могу указивати на то да се тада не ради о члану друштва, већ о зајмодавцу (ако је уговорен поврат улога уз неку фиксну накнаду). Ово такође указује да тај *шобожњи члан друштва* и нема намеру да буде члан и да се удружује са другим члановима ради заједничког циља друштва (изостанак *affectio societatis*). Суштински, забрана недозвољених клаузула је примена дефиниције самог привредног друштва. Идеја заједничког интереса на којој почива привредно друштво значи да сваки члан сноси ризик пословања друштва. Вид. С. Coupet, 251–256.

- 58 Француско право питање недозвољених уговорних клаузула у привредним друштвима код уређења права чланова регулише у С. civ, чл. 1844–1, ст. 2. У основи из законског решења произлазе *четири забране које воде искључивости*: *две које воде фаворизовању неког члана* (резервација целокупне добити и искључење било каквог учешћа у сношењу губитака) *и две које воде ошћењу интереса неког члана* (сношење целокупног губитка и потпуно искључење из учешћа у деоби добити). У судској пракси утврђене су две клаузуле које искључују неког члана у сношењу губитка: члан са улогом у раду или услугама има право на добит без обзира на резултате пословања друштва и право члана на добит зависно од свог улога и то у неком проценту од пословних резултата. *С друге стране, судска пракса је идентично фиковала две клаузуле које воде искључењу права неког члана било каквог учешћа у добити (или свођењу њој учешћа на минорну меру)*: клаузула која даје право члану да при престанку друштва поврати свој улог уз одређену камату и клаузула о откупу удела или акција члана кад се друштво уздржи од поделе добити члановима (ова клаузула сама по себи није недозвољена али ако се ова пракса продужава у континуитету има практично исто дејство, с тим што би ово могло бити санкционисано и као злоупотреба права већине). *Коначно, француска теорија сматра да је одбијање друштва да исплати делимично припадајућу добит* (било процентуално, било у неком периоду времена) *у основи ипак дозвољено*, јер не лишава права члана друштва да у потпуности учествује у деоби добити. У француској теорији се, такође, заузима доминантан став да је санкција забрањености лавовских клаузула, *као принцип*, ограничено поништење (делимична ништавост) – клаузула се сматра ненаписаном (*la clause est „réputée non écrite“*). Као изузетак, сматра се да санкција треба да буде ништавост самог уговора јер је, у суштини, ништаво и само друштво ако без те клаузуле оно практично не може опстати (на пример, ако је друштво основано за неко специјализовано истраживање, а само један од чланова може учествовати у добити, или ако је друштво основано за уштеду енергије у локалу чије је коришћење резервисано само за једног члана и слично). Вид. J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, 48–50; Ph. Merle, A. Fauchon, 56–60; P. L. Cannu, B. Dondero, 111–117; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissy, 58–59.

ради о недозвољеним лавовским клаузулама, *ниједно законско правило не забрањује „привилеђовање“ једних чланова у односу на друге чланове*, како у расподели добити (дивиденда), тако и у расподели ликвидационог вишка (принцип потпуне уговорне слободе, како код друштава лица, тако и код друштва с ограниченом одговорношћу).<sup>59</sup> У сваком случају, важно је правило, посебно код друштава код којих не постоји одговорност чланова друштва за обавезе друштва, да је дивиденда као учешће у добити чланова друштва која се не заснива на тачним финансијским извештајима друштва *изв. фиктивна дивиденда* коју су чланови друштва дужни да врате друштву, без обзира на своју савесност, јер је реч о исплатама које друштво није дуговало члановима друштва као учешће у добити (која није реална већ фиктивна). Природу фиктивне дивиденде има и уговорна клаузула о гаранцији дивиденде (независно од добити) или исплати фиксне камате на улоге чланова друштва.<sup>60</sup>

## **VI Слобода воље чланова акционарског друштва у обликовању законом уређених права у друштву**

### **1. Принцип сразмерности законом одређених права акционара капитал учешћу**

За разлику од друштава лица и друштва с ограниченом одговорношћу, код којих доминира принцип диспозитивног законског уређивања имовинских и управљачких права, као и стицања удела независно од вредности улога, што отвара простор за афирмацију слободе уговарања у уређењу ових права чланова ових друштава и актуелизује питање постојања граница те уговорне слободе, код акционарског друштва, међутим, доминирају *империјативне норме* у уређивању питања имовинских и управљачких права акционара, као и посебних права, те је домен слободе уговорне воље јако ограничен. Уз то, акционарско друштво је једина форма друштва код ког се изричито установљава законски *принцип једнакој прирејмана акционара „пој једнаким околностима“*, односно принцип *једнакој прирејмана акционара исте класе*, што по правилу води цементирању принципа имовинских и неимовинских права акционара сразмерно капитал учешћу, уз одређене специфичне изузетке посебне природе.

59 J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, 146–148, 624.

60 J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, 42–43, 624–625; Yves Guyon, *Droit des affaires, Tome 1 – Droit commercial générale et sociétés*, 12 édition, Paris, 2003, 124–125; P. L. Cannu, B. Dondero, 110.

Основно управљачко право акционара је свакако право гласа.<sup>61</sup> *Право гласа акционара са обичним акцијама* сматра се „светом кравом“ акционарског права, мада је данас предмет озбиљне критике због незаинтересованости малих акционара.<sup>62</sup> Општи је принцип и код акционарског друштва да се управљачка права акционара са обичним акцијама остварују сразмерно номиналној вредности<sup>63</sup> поседованих акција (или рачуноводственој вредности за акције без номиналне вредности).<sup>64</sup> Акционарско право то изражава формулом „једна обична (редовна) акција један глас“, који прихвата и српско компанијско право, и то у овом тренутку као императивни принцип.<sup>65</sup> У ширем смислу ово изражава и

61 О правној природи права гласа вид. Patrick Ledoux, *Le droit de vote des actionnaires*, Paris, 2002, 89–235; Ph. Merle, A. Fauchon, 331–332; Frank Easterbrook, Daniel Fischel, „Voting in Corporate Law“, *Foundations of Corporate Law* (ed. Roberta Romano), New York, 2010, 2nd edition, 331–336.

62 P. L. Cannu, B. Dondero, 609–610.

63 Гласање према номиналној вредности акције (пропорционалност – сразмерност) значи да се при одређивању броја гласова узима у обзир мултипликатор најнижег номиналног износа акције која даје право гласа у конкретном акционарском друштву. Ово је и разлог што закони редовно прописују минималну номиналну вредност акције и више номиналне износе дељиве са округлим бројем (ово у смислу српског закона може да буде случај само за преференцијалне акције различите класе које евентуално имају различиту номиналну вредност, јер им то закон омогућује, мада је препоручљивије и због ових потреба да и оне имају исту номиналну вредност, чиме ово питање постаје беспредметно).

64 Интересантно је да ове норме нема директно у српском праву, али се овакво решење може посредно извући из сврхе института одређења номиналне (или рачуноводствене вредности акција кад акције немају номиналну вредност), као и из прецизирања изузетка у вези института делимично уплаћених акција (права акционара јавних и нејавних акционарских друштава остварују се сразмерно уплаћеном/унетом улогу „ако статутом није другачије одређено“, с тим да се само код јавних акционарских друштава не може остваривати право располагања акцијама и право гласа до потпуне уплате/уноса улога у друштво): ЗОПД, чл. 258 и 252.

У швајцарском праву акционари с акцијама с правом гласа имају право гласа сразмерно номиналној вредности поседованих акција, с тим да сваки акционар с акцијама с правом гласа има право на бар један глас, чак и ако поседује само једну акцију. Друштво може у статуту лимитирати број гласова акционара који имају више акција. С друге стране, могуће је статутом предвидети да се право гласа остварује и без обзира на номиналну вредност акција, с тим да те акције морају бити у целости уплаћене и тада свака акција даје право на један глас. Коначно, право гласа постаје оперативно кад се уплати износ/унесе улог по акцији утврђен законом или статутом: C. civ. suisse, чл. 692–694. Тако и немачко право (AktG, чл. 134). Вид. P. Ledoux, 21–52 и 287–310; Зоран Арсић, „Једнако гласање акционара“, *Право и привреда*, бр. 4–6/2012, 74–83.

65 ЗОПД, чл. 251 ст. 1 тач. 1. У енглеском праву (Компанијски закон из 2006. године [*The Companies Act*], део 13, поглавље 1, чл. 284), међутим, овај принцип је ипак диспозитиван, тако да и поред овог правила број гласова сваког акционара, кад се не гласа „дизањем руке“ (*show of hands*), већ се гласа „on poll“, у основи зависи од

принцип једнаког третмана акционара („*сви акционари се под једнаким околностима третирају на једнак начин*“ – курзив аутор).<sup>66</sup> Домашај овог принципа једнаког третмана акционара данас је све више у правном смислу контроверзан. Уосталом, и сам српски компанијски закон поред овог општег принципа уводи и специјални принцип који се односи на смањење основног капитала акционарског друштва: „Акционари *исте класе* (курзив аутор) у спровођењу поступка смањења основног капитала друштва имају исти третман“.<sup>67</sup> Дакле, и сам овај закон негира општи домашај принципа једнаког третмана акционара. Уз то, бројни институти овог закона негирају основну идеју овог института, а међу њима свакако институт преференцијалних акција без права гласа (или права гласа само у законом одређеним случајевима), као и институт плуралних акција (једна акција два или више гласова). Суд правде ЕУ такође је негирао постојање општег принципа једнакости акционара у праву ЕУ.<sup>68</sup>

С друге стране, међутим, постојање принципа „једна обична акција један глас“ онемогућује систем тзв. *плуралној војшуми*, што се

---

статута компаније. Вид. Geoffrey Morse, *Charlesworth & Morse: Company Law*, 15th Edition, London, 1995, 299; Geoffrey Morse, *Charlesworth's Company Law*, 17th Edition, London, 2005, 254–256.

- 66 Принцип једнаког третмана акционара (ЗОПД, чл. 269) значи да се са појединим акционарима не може поступати неједнако, чак и ако се с тим сагласе остали акционари или ако је то одређено у статуту. Неједнак третман акционара процењује се објективним мерилима. О неједнаком поступању реч је ако се, на пример, само неки акционар искључи из права гласа или права првенства у упису акција, ако се предност даје појединим акционарима под истим условима и слично. Принцип равноправног третмана акционара (исте класе) универзалан је и претпоставља једнако поступање и једнако третирање у правима и обавезама у свим случајевима: право пречег уписа у откупу нових емисија акција при повећању основног капитала новим улозима, ако у складу са законом статутом друштва није ограничено или искључено (ЗОПД, чл. 277–278), истоветан третман при номиновању на акционаре код укључивања резерви за ове намене и нераспоређене добити у основни капитал (ЗОПД, чл. 308 ст. 1–2) или код расподеле ликвидационе масе (ЗОПД, чл. 541), истоветан третман при смањењу основног капитала:

„Акционари исте класе у спровођењу поступка смањења основног капитала друштва имају исти третман.

Једнак третман акционара из ст. 1 овог члана обезбеђује се сразмерним повлачењем и поништењем акција од свих акционара дате класе акција, или сразмерним смањењем номиналне, односно рачуноводствене вредности акција свих акционара дате класе акција.“ (ЗОПД, чл. 318).

О овом принципу вид. Ивица Јанковец, „Начело равноправности акционара у акционарском друштву“, *Зборник реферата I* (ур. Слободан Перовић), Копаоник, 1994, 1047–1058; Ратко Слијепчевић, „Комутивативна правда и права акционара“, *Зборник реферата I* (ур. Слободан Перовић), Копаоник, 1994, 1073–1084.

- 67 Упор. ЗОПД, чл. 269 и 318 ст. 1.

- 68 Наведено према: P. Cannu, B. Dondero, 606.

раније у упоредној акционарској пракси практиковало кад је друштво у тешкоћама, ради атрактивности емисије, а и као награда за верност акционарском друштву акционара оснивачке емисије или некад и наредних емисија (*акције лојалности*). Овај принцип (као и евентуална дозвољеност максимирања гласова: *voting cap*) у значајној мери је „угрожен“ (одступање од принципа „једна акција један глас“) и у случају постојања *изв. илустралних акција, златних акција, акција лојалности, као и код правила „пробијања“ (breaking through) код преузимања отворених акционарских друштва, сусјензије права гласа, максимирања броја гласова акционара, уговора о гласању (интерно дејство), правила сукоба интереса, постојања могућности изв. „једног гласа“ и слично*. Ипак, за разлику од друштава лица и друштва с ограниченом одговорношћу у свим овим случајевима није реч о обликовању права акционара путем принципа слободе уговарања, већ је реч о законским одступањима од постављеног општег принципа једнаког третмана акционара (или акционара исте класе).

И право пречег уписа акција постојећих акционара (свих)<sup>69</sup> остварује се, као и право гласа, *про рата: сразмерно броју у целости улажених акција у односу на укупан број акција те класе* и то на дан доношења одлуке о повећању основног капитала новим улозима или повећању основног капитала из нето имовине друштва (расположиве резерве за ове намене и нераспоређена добит).<sup>70</sup> Ово даје основа да и акционари који имају „делимично унете/уплаћене улоге“ и тиме стечене „делимичне акције“ имају право на нове акције или повећање номиналне/рачуноводствене вредности поседованих акција у овој сразмери по овим основима повећања основног капитала.<sup>71</sup> Право на бесплатне акције или повећање номиналне/рачуноводствене вредности поседованих акција по овом основу и у овој сразмери *привага и друштву по основу поседованих сопствених акција* на дан доношења одлуке о повећању основног капитала из нето имовине друштва (оваквим решењем припадања права на бесплатне акције друштву по основу поседовања сопствених акција, *закон признаје друштву стипендус „фактичкој акционара“ за ово право*, док му с друге стране то својство не

69 *Право пречег уписа* треба разликовати од права прече куповине (или шире права пречег стицања) постојећих акција. Код права пречег уписа реч је о емисији самог друштва у законом прописаном поступку и откупу акција које још немају акционаре (*нуллио стицање, нема деривације*), док се код *права прече куповине* (или права пречег стицања) ради о праву акционара да откупе пре свих других акције постојећих акционара у случају располагања (*деривативно стицање*). Вид. ЗОПД, чл. 308 и чл. 277–278; упор. немачки AktG, чл. 213.

70 ЗОПД, чл. 277 и 308.

71 ЗОПД, чл. 252.

признаје код права гласа или било ког имовинског права по основу сопствених акција).

Право пречег уписа акција постављено је као законско *йравило* које имају акционари и јавних и нејавних акционарских друштава. Ово право има акционар код издавања акција из нове емисије акција код повећања основног капитала новим улозима и то исте врсте и класе које поседује, као и других хартија од вредности које дају право на стицање тих акција (варанти, заменљиве обвезнице). Изузетно, право пречег уписа акција (заменљивих обвезница и вараната) може бити и статутарно (аутономно утврђење) право акционара у односу на акције друге класе, али само у обиму који преостане након искоришћења таквог права акционара који поседују класу акција које се емитују новом емисијом и тиме и право пречег уписа те класе. Закон, међутим, даје основ за ограничење овог права на аутономној основи уз поштовање принципа једнаког третмана акционара (по броју нових акција или по неком проценту у односу на утврђену сразмеру и слично) или и искључење (када друштво има намеру да у што краћем року реализује нову емисију акција на тржишту јавним путем за пословне потребе, а право пречег уписа постојећих акционара би то онемогућавало и успоравало).<sup>72</sup> С ограничењем и укидањем права пречег уписа не треба мешати могућност индивидуалног одрицања акционара од коришћења права пречег уписа („*opt-out*“).<sup>73</sup> Одлука скупштине друштва која је супротна овим правилима (повреда принципа равноправног третмана акционара, непоштовање принципа сразмерности у додели акција, додела акција лицима који нису били акционари на дан доношења одлуке, непризнавање права на сразмеран део акција и друштву и слично) ништава је.<sup>74</sup>

Принцип једнаког третмана акционара (исте класе) – тзв. *йрезумиција једнакости* акционара исте класе,<sup>75</sup> изражен је посебно и

72 ЗОПД, чл. 278; у швајцарском праву право пречег уписа акција из нових емисија (повећање основног капитала новим улозима) постојећих акционара је законско право које се такође остварује *йро раиша* – сразмерно капитал учешћу. Ово право скупштина друштва при доношењу одлуке о новој емисији акција може укинути само у случају постојања важних оправданих разлога: С. civ. suisse, чл. 652б.

73 Ph. Merle, A. Fauchon, 614–615.

74 Вид. Мирко Васиљевић, *Коментар Закона о йривредним друшћивима*, Београд, 2023, 627–629.

75 Директива ЕУ о правима акционара листираних компанија из 2007. године (*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), промењена: Директива Европског парламента и Савета ЕУ – Посебна правила у погледу подстицања дугорочног ангажовања акционара у јавним акционарским друштвима (*Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17*

код смањења основног капитала („*fair and reasonable test*“).<sup>76</sup> Наравно, принцип једнаког третмана акционара исте класе има и свој шири контекст од контекста смањења основног капитала.<sup>77</sup> У контексту смањења основног капитала овакав третман обезбеђује се: 1) *сразмерним* повлачењем и поништењем акција акционара исте класе или 2) *сразмерним* смањењем номиналне или рачуноводствене вредности акција свих акционара дате класе. Принцип једнаког третмана акционара исте класе при операцији смањења основног капитала има за првенствену сврху очување непромењености капитал учешћа акционара у истој класи и након овог смањења (*очување исте пропорције капитал учешћа као и пре спровођења* овог смањења). Одлука о смањењу основног капитала која је супротна принципу једнаког третмана акционара исте класе ништава је – не производи правно дејство (отвара се питање могућности примене овог института, а да не угрози правну сигурност савесних стизалаца акција).<sup>78</sup>

И кључно имовинско право акционара – *право на дивиденду* (ово право не припада акционарском друштву по основу поседованих тзв. сопствених акција које је откупило од својих акционара) остварује се према правилу сразмерности броја акција у укупном броју акција те класе (приоритетне акције по рангу приоритета ако их има више класа, па тек онда обичне акције које увек чине једну класу),<sup>79</sup> независно од висине уплате/уноса улога. Ово правило је императивног карактера и не дозвољава одступање у погледу имовинских права<sup>80</sup> (изузев у правима

*May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, OJ L 132, 20. 5. 2017*). Вид. Мијат Јоцовић, „Директива о правима акционара из 2017. године – донети и ограничења“, *Liber amicorum: проф. др Мирко Васиљевић* (ур. Душан Поповић), Београд, 2021, 87–103.

76 Кодификована директива компанијског права ЕУ из 2017. године (*Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 relating to certain aspects of company law – codification, OJ L 169, 30. 6. 2017*), чл. 85; P. L. Cannu, B. Dondero, 783.

77 Вид. M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 369.

78 M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 607; Robert P. Austin, Ian M. Ramsay, *Ford's Principles of Corporations Law*, 13th Edition, Chatswood, N. S. W, 2007, 1324.

79 „Дивиденда на акције исплаћује се акционарима у складу са правима која произилазе из врсте и класе акција које поседују на дан дивиденде, а сразмерно броју акција које поседују у укупном броју акција те класе.“ (ЗОПД, чл. 271 ст. 4), с тим да све акције исте класе имају исту номиналну вредност (ЗОПД, чл. 258 ст. 2). Вид. и: ЗОПД, чл. 273 и 310.

80 „Споразум или акт друштва којим се појединим акционарима у оквиру исте класе акција дају посебне погодности у погледу исплате дивиденде, ништав је.“ (ЗОПД, чл. 271 ст. 5). И у енглеском праву дивиденде се морају декларисати према јединственој стопи на све акције исте класе, тако да није могуће да већински акционари донесу одлуку на годишњој скупштини акционара да се њима исплати

која то допуштају – постојање тзв. премије верности по аналогiji са давањем двоструког права гласа акционарима верним друштву по правилу две године, а која не може износити више од 10% од масе добити расположиве за дистрибуцију акционарима и у котираним друштвима не више од 0,5% по једном акционару)<sup>81</sup> и у одређеној мери и права гласа на уговорној или законској основи (одређени изузетак у овом погледу представљају делимично уплаћене акције). Овај принцип изведен је из општег правила једнаког третмана акционара (исте класе).

Базично правило, наиме, исплате дивиденде акционарима (право учешћа у добити друштва) „сразмерно броју акција исте класе у укупном броју акција те класе“ (уз исту номиналну вредност свих акција исте класе), независно од чињенице да ли је извршена уплата или унос улога у целости за те акције (уз у сваком случају забрану уговарања фиксне камате на улог у друштво независно од постојања добити – *забрана фиктивних дивиденди*)<sup>82</sup> у складу са уговором, статутом друштва може бити промењено и код нејавног и код јавног акционарског друштва у погледу исплате дивиденде, односно само код нејавног акционарског друштва у погледу остваривања права гласа код „делимично уплаћених акција“ и то тако да делимично уплаћене акције *гају њрава сразмерно уплаћеном делу, односно сразмерно унећом неновчаном улоћу* (како је чврсто правило српског компанијског закона „једна акција један глас“, те деоба једног гласа није могућа код делимично уплаћене акције, то ово одступање у управљачким правима код ових акција значи да је могуће признање права гласа и других статусних права, а не само имовинских права у целости и за делимично уплаћене/унете улоге).<sup>83</sup> *Код јавних акционарских друшћивава* закон базично правило о остваривању права акционара „сразмерно броју акција исте класе у укупном броју акција те

---

виша стопа дивиденде на њихове акције у односу на друге акционаре. Вид. Robert Pennington, *Pennington's Company Law*, 7th Edition, 1995, 546–547; Denis Keenan, *Company Law*, 13th Edition, Essex, 2006, 196.

81 Случај француског права: P. Cannu, B. Dondero, 723.

82 Француско право: J. Hamel, G. Lagarde, A. Jauffret, 511, 514–515; немачко право – генерално правило је да је учешће акционара у профиту према правилу *јро рајша* – проценат учешћа и у регистрованом основном капиталу; ако, међутим, допринос овом капиталу није у истом проценту за све акције, принцип се не примењује – у овом случају, акционари иницијално примају од профита који се дистрибуира износ једнак износу од 4% од датог улога (ако профит не омогућује плаћање овог износа, конкретан износ учешћа у профиту утврдиће се по расположивој нижој стопи), с тим да статут друштва може утврдити различит метод дистрибуције профита (немачки AktG, чл. 60 ст. 1–3). Вид. G. Wirth *et al.*, 172–173.

83 „Акционар врши права по основу делимично уплаћених акција сразмерно уплаћеном, односно унетом улогу, ако статутом није другачије одређено.“ (ЗОПД, чл. 252 ст. 2).

класе“ (уз исту номиналну вредност свих акција исте класе), независно од тога да ли је уплата или унос улога извршена у целости, код делимично уплаћених акција искључује могућност да се за делимично уплаћене/унете акције статутом дају два права (до уплате/уноса у целости): право гласа и право располагања тим акцијама на било који начин.<sup>84</sup>

За разлику од права учешћа у добити друштва (дивиденда) закон који уређује привредна друштва не поставља чврсто правило у погледу сношења губитака акционарског друштва, али би примена аналогije код расподеле дивиденде била основана уз примену принципа једнаког третмана свих акционара (а не акционара исте класе). Закон, с друге стране, утврђује обавезу покривања губитака овог друштва (не само текуће пословне године него и „пренесених из ранијих година“) пре других основа расподеле добити (законске резерве ако су посебних прописима установљене, статутарне резерве),<sup>85</sup> као и посебна правила код смањења основног капитала ради „покривања губитака друштва“.<sup>86</sup>

У принципу и код другог имовинског права – право на ликвидациони остатак након добровољне ликвидације друштва (с тим што је овде правило да су уплаћени/унети сви уговорени улози акционара, те им припада удео сразмерно капитал учешћу – акционари преференцијалних акција, независно од тога да ли их има једна или више класа имају право приоритета у односу на акционаре са обичним акцијама). Интересантно је да српски компанијски закон ово имовинско право акционара уређује, за разлику од дивиденди, на диспозитивној основи и омогућује да се одлуком о расподели ликвидационог остатка у складу са статутом ова расподела акционарима изврши и уз одступање од принципа сразмерности (*ipso facto*) „учешћу њихових акција у укупном броју обичних

84 Упор. ЗОПД, чл. 252, чл. 271 ст. 4 и 5. У енглеском праву ако статут компаније ништа не предвиђа у погледу дистрибуције дивиденди или предвиђа да се то врши акционарима у „сразмери са њиховим акцијама“, подела се мора вршити не у складу са плаћеним/унетим износима за акције, већ у складу са њиховом номиналном вредношћу, тако да акционари који су уплатили у целости уписане акције не добијају више дивиденде од акционара који су извршили само њихово делимично плаћање. Ипак, енглески компанијски закон овлашћује компаније да својим статутом дистрибуцију дивиденди уреде тако да се то врши у сразмери са уплаћеним износима за акције (ако је плаћање вршено током финансијске године прогресивно дивиденда се тада калкулише према просечно плаћеном износу током године, а не према износу у време декларисања дивиденди). Вид. G. Morse (1995), 607–608; John Birds, *Boyle & Birds' Company Law*, 3rd Edition, Bristol, 1995, 207; R. Pennington, 546–547; G. Morse (2005), 490–492; Stephen Griffin, *Company Law – Fundamental Principles*, 4th Edition, Essex, 2006, 176–178. Истоветно правило важи и у аустралијском праву: R.P. Austin, I.M. Ramsay, 908.

85 ЗОПД, чл. 270.

86 ЗОПД, чл. 321.

акција у друштву“ (аналогно важи и за преференцијалне акције по рангу приоритета у односу на обичне акције).<sup>87</sup>

Најзад, у сфери „других права акционара“ значајних за тему ове расправе спадају тзв. „посебне погодности“. Посебне погодности су оне које се дају оснивачима или другим лицима која учесћују у оснивању или у пословима који су потребни за добијање овлашћења за почетак пословања друштва (лица која у своје име, а за рачун друштва оснивају друштво или држе акције друштва за рачун оснивача и слично), ако је то, с обзиром на делатност друштва, потребно. Ове погодности могу се утврдити само статутом (првим акционарског друштва приликом доношења тог акта од стране оснивача (не и доцнијим изменама статута).<sup>88</sup> Ове погодности могу се дати и за одређено време (престају истеком тог времена – нпр. први чланови одбора директора и директор на одређено време), а могу њима у свако доба и изменама статута којима су даје (нпр. посебна имовинска права<sup>89</sup> или специјална права – споредне чинидбе: првенство снабдевања производима и услугама основаног друштва или право избора чланова првих органа друштва). У првом статуту у коме су дате наводе се врсте погодности, време на које се дају и лица којима се дају (смајра се да су њо њи природи лична њрава – везана за личност којој се дају, иако креирају једну посебну врсту преференцијалних акција везаних за личност и непреносивих).<sup>90</sup> Посебне погодности не могу бити било шта што крши правила акционарског права и могу се накнађивати само из добити друштва. Ипак, посебне погодности ове врсте данас се сукобљавају са њи принципом равнојравности акционара исте класе. По својој природи, посебне погодности су првенствено облиационојравне иако су делом и посебна врста преференцијалних акција.<sup>91</sup>

Посебне погодности су у принципу процедурално подвргнуте истом степену контроле као и улог у природи (процена). Кад је реч о неовчаном улогу (улог у природи), а и иначе о улогу у ово друштво, за разлику од друштава лица и друштва с ограниченом одговорношћу, због

---

87 ЗОПД, чл. 541 ст. 2 тач. 2. О врстама преференцијалних акција у српском праву: ЗОПД, чл. 253–255.

88 Тако и: Друга директива ЕУ (није више на снази), чл. 3 тач. (к); P. L. Cannu, V. Dondero, 417–418.

89 То не може бити погодност у исплати дивиденде одступањем од принципа сразмерно проценту капитал учешћа у основном капиталу друштва или одступањем од права везаних за класу акција и привилеговањем у том смислу појединих акционара (ЗОПД, чл. 271 ст. 5).

90 Немачки AktG, чл. 26 ст. 1.

91 ЗОПД, чл. 267; P. L. Cannu, V. Dondero, 418; Зоран Арсић, „Посебна права, награде и накнаде“, *Право и њи вреда*, бр. 5–8/2001, 107–115.

посебне потребе заштите инвеститора (акционара) који по правилу јавним путем у строго законски дефинисаном поступку стичу акције друштва код акционарског друштва није могуће код стицања акција одступање на аутономној основи од принципа стицања акција сразмерно вредности улога у друштво (принцип једнаког третмана акционара под једнаким околностима), те отуда и посебно строга правила око процене вредности свих врста неновчаних улога у друштво (укључујући и хартије од вредности и инструменте тржишта новца као предмет улога у друштво).<sup>92</sup>

## **2. Законски изузеци од општег принципа сразмерности законом уређених права акционара капитал учешћу и питање уговорне аутономије**

За разлику од друштава лица (ортачко и командитно друштво) и друштва с ограниченом одговорношћу, код којих је како стицање удела у друштву сразмерно вредности улога у друштво, тако и имовинских и управљачких права према диспозитивном принципу сразмерности капитал учешћу у друштву, те је коришћењем принципа слободе воље чланова ових друштава могућа њихова уговорна модификација, код акционарског друштва с обзиром на то да постоји доминантност императивних законских норми у уређењу ових питања (стицање акција према вредности улога, расподела добити – дивиденда, покривање губитака друштва, право пречег уписа акција из нових емисија и стицање акција из нето имовине друштва – наменске резерве и нераспоређена добит, принцип једна обична акција – један глас, у принципу искљученост преференцијалних акција из права гласа, искљученост права гласа код делимично плаћених акција код јавних акционарских друштава до њихове потпуне уплате и слично), простора за слободу аутономног уређивања ових питања има релативно мало због уске законске диспозиције (делимично плаћене акције – право гласа сразмерно плаћеним/унетим улозима, ако статутом није другачије одређено код нејавних акционарских друштава, имовинска права и обавезе акционара делимично плаћених акција и код јавних и код нејавних акционарских друштава сразмерно плаћеним/унетим улозима, ако статутом није другачије одређено, расподела ликвидационог остатка имаоцима обичних акција сразмерно учешћу ових акција у укупном броју ових акција у друштву, ако одлуком о овој расподели у складу са статутом друштва није другачије одређено, институт „посебних погодности“ који је више облигационоправне природе). С друге стране, за разлику од друштава

92 ЗОПД, чл. 50–59.

лица и друштва с ограниченом одговорношћу, где нема законских изузетака од законом постављеног диспозитивног принципа сразмерности права чланова ових друштава проценту капитал учешћа, код акционарског друштва сам закон који уређује привредна друштва или посебни закони креирају доста нових института који као посебни имају предност у односу на опште постављени императивни принцип права акционара сразмерно проценту капитал учешћа.

У сваком случају, код свих форми друштава (па и акционарског друштва) у обиму уређења ових питања диспозитивном регулативом граница слободе уговарања и одступања од законом постављеног принципа су, као што је то напред изложено, недозвољене уговорне клаузуле („лавовске клаузуле“), које нису творевина законодавца, већ судске и пословне праксе. Ипак, и у ограниченом пољу могућности примене „лавовских клаузула“ код акционарских друштава у ограничавању слободе уговорне воље треба водити рачуна да једино код овог друштва закон установљава принцип једнаког третмана акционара („под једнаким околностима“), тако да то штити акционаре од „дискриминације“ у односу на друге акционаре исте класе под овом претпоставком. Дакле, и могућа аутономна одступања од законског принципа сразмерности права капитал учешћу код акционарског друштва не могу бити *ad personam*, као што је то могуће код друштава лица и друштва с ограниченом одговорношћу, већ морају обухватити све акционаре који се налазе „под једнаким околностима“ (иста класа, несагласни акционари и слично).

Бројни, дакле, институти акционарског права доказују *одвојивост њихових права од власништва од власништва чланских права у друштву* (класични појам власништва данас је проширен појмом привременог власништва, власништва за другог – власништво-управљање, власништво-гаранције, привремено власништво за сопствени рачун – што води ревизији и самог појма члана друштва заснивајући га на идеји сношења ризика друштва). Ово посебно важи за отворена акционарска друштва, док код затворених акционарских друштава (у правима која их познају, попут компанијског права Србије) може бити и одређених одступања у складу с природом ових друштава.

Ограничење слободе воље чланова друштава лица и друштва с ограниченом одговорношћу, као и код акционарског друштва у мери у којој, дакле, постоји у уређивању права чланова ових друштава (имовинска, управљачка и посебна права), у одступању од законског принципа њихове сразмерности према проценту капитал учешћа иако није математички омеђено, ипак је у одређеној мери у оквирима неких стандарда добре пословне праксе и добрих обичаја (дозвољене и недозвољене „лавовске клаузуле“). Посебно, своју конкретну виталност и примену управо

код овог друштва има омеђење принципа „аутономије воље“ законом који уређује облигационе односе: „Стране у облигационим односима су слободне у границама принудних прописа, јавног поретка и добрих обичаја, да своје односе уреде по својој вољи“.<sup>93</sup> С друге стране, чини се да није без закона, али је корак даље од закона и могућност примене у уређењу ових питања и општих правних принципа и правних стандарда (попут начела забране злоупотребе права, равноправности страна у уговорним односима,<sup>94</sup> начела поштења и савесности,<sup>95</sup> али и неких конкретних императивних института уговорног права (с обзиром на то да је реч о уређивању ових права изворима права који имају уговорну природу: на пример, института забране стварања и искоришћавања монополског положаја,<sup>96</sup> института ограничења и искључења одговорности,<sup>97</sup> начела једнаке вредности давања – сразмера дивиденде вредности улога – еквиваленција престација, примена добрих пословних обичаја),<sup>98</sup> али и општих института компанијског (или делом и уговорног права) права (институт забране злоупотребе већине и забране злоупотребе мањине,<sup>99</sup> дужност пажње,<sup>100</sup> правило пословне одлуке – *business judgment rule*,<sup>101</sup> дужност лојалности друштву код сукоба личног интереса члана друштва или члана органа друштва или с њим повезаних правних или физичких лица и интереса друштва и слично).<sup>102</sup>

93 ЗОО, чл. 10.

94 ЗОО, чл. 11.

95 ЗОО, чл. 12–13, чл. 21.

96 „У заснивању облигационих односа стране не могу установљавати права и обавезе којима се за било кога ствара или искоришћава монополски положај на тржишту.“ (ЗОО, чл. 14).

97 „Одговорност дужника за намеру или крајњу непажњу не може се унапред уговором искључити.

Али суд може на захтев заинтересоване уговорне стране поништити и уговорну одредбу о искључењу одговорности за обичну непажњу, ако је такав споразум произашао из монополског положаја дужника или уопште из неравноправног односа уговорних страна.“ (ЗОО, чл. 265 ст. 1–2).

98 ЗОО, чл. 15 и 21.

99 Код *злоупотребе већине* ради се о коришћењу права гласа супротно општем интересу привредног друштва у циљу фаворизовања акционарске већине и оштећења интереса мањине, док се у случају *злоупотребе мањине* ради о остваривању права гласа супротно општем интересу привредног друштва тиме што води спречавању битне операције за друштво, тако да је такво понашање мотивисано јединим циљем да се фаворизују ти властити интереси на штету целине интереса других чланова. Вид. С. Соупет, 247–248.

100 ЗОПД, чл. 63 и 64; ЗОО, чл. 18.

101 ЗОПД, чл. 63.

102 ЗОПД, чл. 65–68.

Најзад, кад је реч о акционарском друштву, и сам закон који уређује привредна друштва (делом и уз сарадњу других закона) креира поред општег принципа профила права акционара (имовинска, управљачка, посебна) – принципа сразмерности права проценту капитала учешћа у основном капиталу друштва и низ посебних института који по правилима тумачења права имају предност пред општим институтом, којима прецизније дефинише обим ових права искључујући аутономију воље самих акционара или, пак, стављајући ту аутономију у прецизније оквири (широк круг императивних правила и нарочито примена принципа јавног поретка).

У смислу предњих разматрања, дакле, право гласа у ужем смислу речи, нарочито, као својеврсно *субјективно право*, и пореде начелно могућег принципа аутономије воље и код акционарског друштва, као и код других форми привредних друштава, пре свега круг императивних законских ограничења овог принципа и круг јавног поретка, у основи ограничавају ову аутономију креацијом бројних института: 1) акције без права гласа (осим законских изузетака) – преференцијалне акције,<sup>103</sup> 2) плуралне акције као супротност правилу „једна акција један глас“,<sup>104</sup>

103 Преференцијалне акције без права гласа – трајна суспензија права гласа, осим у случајевима законом прописаним или ако су емитоване као заменљиве за обичне акције. Практично правно посматрано акционари преференцијалних акција имају својеврсно право вета на одлуке скупштине акционара са редовним (обичним) акцијама које мењају права ових акционара стечена куповином акција ових емисија (стечена права) – специјална скупштина акционара класе преференцијалних акција (одлука о одобравању или неодобравању), ЗОПД, чл. 253–255. Вид. Ghislaine Bouillet-Cordonnier, *Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires*, Paris, 1992, 30–33.

104 ЗОПД, чл. 251 ст. 1 тач. 1; француско право (Трговачки законик [*Code de commerce: Livre II, Des Sociétés commerciales*]; даље у фуснотама: Ccom, чл. 225–125) утврђује принцип пропорционалности („једна акција – један глас“), али дозвољава двоструко право гласа: Ph. Merle, A. Fauchon, 332–333; M. D. Juglart, B. Ippolito, J. Dupichot, 385–386; P. L. Cannu, B. Dondero, 612; M. Cozian, A. Viandier, F. Deboissys, 291–292; Ph. Merle, 332–339; Gh. Bouillet-Cordonnier, 89–93; у шведском праву могуће су пак и плуралне акције које дају десетоструко право гласа у односу на друге акције исте номиналне вредности (углавном резервисане за осниваче) – Компанијски закон Шведске из 2005. године (SFS 2005:551; даље у фуснотама: SCA 2005), поглавље 4, чл. 5; неке америчке државе имају принцип „једна акција – један глас“, али неке дозвољавају и двоструко право гласа („једна акција – два гласа“): R. Hamilton, 135–138. У Немачкој су плуралне акције укинуте у котираним компанијама 1997. године (AktG, чл. 12 ст. 2), али уз дужност одређене компензације акционарима којих се то тиче (AktG, чл. 134 ст. 1–3 и ст. 11–14).

Могућност постојања плуралних акција не искључује ни Директива ЕУ о правима акционара (2007), с обзиром на то да не предвиђа никакву хармонизацију правила „једна акција – један глас“.

На нивоу ЕУ крајем 2022. године усвојен је предлог Директиве о плуралним акцијама за компаније које претендују на укључење на ово тржиште (*Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council on multiple-vote share structures*

4) златне акције,<sup>105</sup> 5) акције лојалности,<sup>106</sup> 6) могућност одвајања имовинских права од поседовања акције – акције дате на плодоуживање,<sup>107</sup> 7) индиректно акционарство (држање акција у своје име а за туђ рачун),<sup>108</sup> 8) феномен тзв. празног гласања,<sup>109</sup> 9) кастоди банке и старатељски

*in companies that seek the admission to trading of their shares on an SME growth market*, Brussels, COM/2022/761 final, 7. 12. 2022). *Ratio* ове директиве је обавезивање држава чланица да омогуће малим и средњим предузећима да уведу ове акције, како би омогућиле контролним акционарима ових компанија (типична породична друштва) да задрже захваљујући овим акцијама управљачку контролу и без контролног капитал учешћа, као и да ова тржишта раста не могу због овог да их спречавају да се на њих укључе ради јавног трговања акцијама, што је био главни разлог недостатка воље за ово укључивање. Чини се, међутим, да и српско компанијско право и право тржишта хартија од вредности, препознаје потребу законског одступања од овог принципа и омогућавања института плуралних акција за мала и средња предузећа која се укључују на тзв. тржиште раста. Институт тржишта раста увео је и српско право тржишта хартија од вредности. Тржиште раста је врста мултилатералне трговачке платформе, на којој својим акцијама јавно тргују мала и средња предузећа. Вид. Закон о тржишту капитала – ЗТК, *Службени гласник РС*, бр. 129/2021, чл. 197.

105 Наиме, тзв. *златне акције* дају посебна права државним ентитетима и тиме их чине привилегованим у односу на приватне инвеститоре, чиме у доброј мери угрожавају принцип равноправног третмана акционара и принцип слободног кретања капитала. Европски суд правде (*ЕСЈ*) имао је прилике да се изјасни у више случајева по овом питању (водећи је свакако *Volkswagen case*), заузимајући став да ту може бити одређених ограничења за концепт рестрикција, водећи рачуна да ли је позиција акционара који стиче акције угрожена и да ли то има утицај на тржиште капитала. Вид. Stefan Grundmann, *European Company Law – Organization, Finance and Capital Markets*, 2nd Edition, Cambridge, 2012, 462–475.

106 Одређена законодавства омогућавају својеврсну награду додатним бројем гласова у односу на капитал учешће акционарима који у континуитету имају акције одређене компаније (тзв. акције лојалности), а према статуту компаније, што је такође својеврсно одступање од принципа „једна акција – један глас“. Више: Јелена Лепетић, „Додатни гласови као награда лојалним акционарима: предлог за реформу“, *Анали Правног факултета у Београду*, бр. 1/2019, 147–167.

107 ЗОПД, чл. 261 ст. 4 и 5; М. Васиљевић, Т. Јевремовић Петровић, Ј. Лепетић, 489.

108 ЗОПД, чл. 348.

109 Дан акционара је, наиме, важан с обзиром на то да *преноси акција који се врше после овог дана*, са губитком статуса акционара и тиме чланских права у друштву (уписом преноса у Централни регистар), ипак изузетно *не би водили и губићу права гласа* тог акционара према поседованим акцијама на тај дан (ово омогућује тзв. феномен „*празног гласања*“ лица која нису више акционари друштва, што са своје стране угрожава принцип недељивости акције, који значи недељивост гласачких и имовинских права из акције – отуда се сматра да што је овај временски период *од дана акционара до дана одржавања скупишћине* краћи то је мања могућност за овакво гласање и контролу одлука скупшћине друштва од лица која више нису акционари или су акционари са позајмљеним акцијама или акцијама из размене – замене), и то само на *првој седници скупишћине која је већ заказана законом предвиђено време пре одржавања (тј. и одређено време пре дана акционара)* – за редовну седницу

рачуни акционара,<sup>110</sup> 10) фидуцијарна својина (привремена својина),<sup>111</sup> 11) позајмљивање акција,<sup>112</sup> 12) продаја акција са резервисаним правом својине као обезбеђењем,<sup>113</sup> 13) дозвољено максимирање броја гласова које у одређеној мери ублажава принцип сразмерности,<sup>114</sup> 14) правила тзв. пробијања код преузимања отворених акционарских друштава – *the breakingthrough rule*,<sup>115</sup> 15) искључење права гласа код сукоба интереса

је то најкасније 30 дана пре дана одржавања (дакле заказана најкасније 20 дана пре дана акционара – дан акционара је десети дан пре одржавања ове седнице, а за ванредну седницу је најкасније 21 дан пре дана одржавања, дакле заказана најкасније 11 дана пре дана акционара – дан акционара је десети дан пре одржавања седнице). Вид. Katarzyna Szczepanska, „Empty Voting and the Principles of Non-splitting of Share – The European Law Legislative Framework (and Examples of its Implementation in Polish Law)“, *Правна реулајива услуја у националним законодавствима и њраву Европске Уније* (ур. Драган Вујисић), Крагујевац, 2023, 75–88; Вид. Директива ЕУ о правима акционара листираних компанија из 2007. године, чл. 7; ЗОПД, чл. 331; немачки AktG, чл. 123; амерички Модел закон за изменама из 2016. године (*Model Business Corporation Act*, American Bar Association; даље у фуснотама: MBCA), чл. 7.20; R. Hamilton, 181.

110 ЗОПД, чл. 348; М. Васиљевић, Т. Јевремовић Петровић, Ј. Лепетић, 570–571.

111 М. Васиљевић, Т. Јевремовић Петровић, Ј. Лепетић, 488–489.

112 *Ibid.*, 489.

113 Више: С. Coupet, 160–223.

114 *Мојћності оіраничења максималноі броја гласова* појединог акционара (или постојка од свих гласова – *voting cap*), без обзира на номиналну/рачуноводствену вредност акција које поседује и које би му иначе давале право гласа, постоји под условом да то важи за све акционаре који имају истоветан број гласова (у противном, ово би се косило са принципом да свака акција даје право на један глас и да акционари имају једнак третман). Упор. швајцарски Закон о облигацијама – ШЗО, чл. 692–693; француско право: Сsom, чл. 225–125; Ph. Merle, A. Fauchon, 332–333; М. D. Juglart, В. Ippolito, J. Dupichot, 385–386; Р. L. Cannu, В. Dondero, 609–613; М. Cozian, А. Viandier, F. Deboisssy, 291–292; Ph. Merle, 332–339; G. Bouillet-Cordonnier, 89–93.

*Сійейенасіо и максимално оіраничење њрава гласа* могу се и комбиновати. Вид. немачко право: AktG, чл. 134 ст. 1. Више: G. Wirth *et al.*, 146–149; S. Grundmann, 317–318. И у британском праву сматра се дозвољеним ограничење гласачких права акционара, и то на три начина: оснивачким актом или статутом компаније, уговором између акционара и законом: R. Pennington, 856–858.

115 У циљу поспешивања процеса преузимања отворених акционарских друштава (*takeover*) и хармонизовања националних решења у овом погледу донета је и посебна Директива ЕУ о понудама за преузимање из 2004. године (*Directive 2004/25/EC of the European Parliament and the Council on Takeover bids*, OJ L 142, 30. 4. 2004). Тако је уређено да се све рестрикције трансфера акција током периода важења понуде за преузимање суспендују (право пречег стицања и слично), било да се заснивају на уговору акционара (изузев уговора са трећим лицима) или статуту компаније. Исто важи и за одбрамбене мере које се тичу лимитирања гласачких права које је својом одлуком утврдила скупштина компаније. Ово не укључује лимите гласачких права утврђених националним законима, а посебно оне који се тичу случајева

члана друштва и с њим и повезаних лица (правних и/или физичких) са друштвом,<sup>116</sup> 16) уговори о гласању<sup>117</sup> (реч је о тзв. клубовима акционара

сукоба интереса или се заснивају на правилима фидуцијарних дужности. Ниједно од ова два правила „пробијања“ не примењује се на преференцијалне акције. Директива, међутим, није укључила у овај режим вишеструко право гласа (плуралне акције) на општем плану, али је предвидела примену правила „једна акција – један глас“ на скупштини компаније која одлучује о одбрамбеним мерама против преузимања. Најзад, ту је и важно правило које важи за прву скупштину компаније након успешне понуде преузимања: понуђач има право сазива прве скупштине у року од две недеље од објаве резултата понуде преузимања. У овом случају, ако понуђилац има већинска гласачка права за промену статута према националном закону седишта компаније, било које рестрикције на трансфер акција или гласачка права се суспендују на првој скупштини по преузимању, као и било које именовање или разрешење од стране преосталих акционара чланова одбора директора, тако да може бити именован нови одбор (независно од тога када истиче мандат постојећим члановима). Уз то, преузималац са новом већином може променама статута, на првој скупштини уклонити суспендоване рестрикције располагања акцијама. Остаје ипак проблем што је Директива овај режим преузимања препустила националним државама да га уреде као императиван или опциони, а већина држава га је учинила опционим. Вид.: Директива о понудама за преузимање, чл. 11; S. Grundmann, 748–750; српски Закон о преузимању акционарских друштава – ЗОПАД, *Службени гласник РС*, бр. 46/2006, 107/2009, 99/2011 и 108/2016.

116 Привремена суспензија права гласа у случају сукоба интереса акционара и повезаних лица са друштвом чији је акционар и то само у законом прописаним случајевима код доношења одређених одлука или као санкција акционара који не извршава своје обавезе према друштву. ЗОПД, чл. 214 (искључење права гласа члана друштва с ограниченом одговорношћу) и 362 (искључење права гласа акционара); за француско право: Y. Guyon, 317–320; Dominique Schmidt, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, Paris, 1999, 49–61, 74–79; C. Coupet, 50–53; англосаксонско и немачко право: Klaus J. Hopt, „Trusteeship and Conflicts of Interest in Corporate, Banking and Agency Law: Toward Common Legal Principles for Intermediaries in the Modern Service-Oriented Society“, *Reforming Company and Takeover Law in Europe* (eds. Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter, Eddy Wymeersch), Oxford, 2004, 51–88; за немачко право, вид. Burkhardt W. Meister, Martin Heidenhain, Joachim Rosendarten, 75–76; G. Wirth, M. Arnold, R. Morshauser, M. Greene, 35; G. Wirth *et al.*, 146–147; за швајцарско право: C. civ. suisse, чл. 806а (друштво с ограниченом одговорношћу) и C. civ. suisse, чл. 695 (акционарско друштво).

117 Генерално, ови уговори (са интерним дејством – принцип релативног дејства уговора између уговорних страна) су дозвољени ако су у интересу друштва или групе друштава, али нису валидни ако су супротни интересу друштва, ако су у личном интересу или ако укључују „куповину гласова“. Како нису супротстављиви трећим лицима ни друштву, већ имају само интерно дејство између потписника питање је ефективности (у грађанском праву према теорији уговора санкција непримене може бити имовинске природе: накнада штете, уговорна казна). Ови уговори посебно су корисни за институт „синдикат блокаде“ (пул инвеститора) или као „породични пакт“, за расподелу места у одбору директора код директног гласања. Вид. G. Bouillet-Cordonnier, 94–96, 111–117, 195–204; C. Coupet, 54–62.

У српском праву (ЗОПД, чл. 359) прихваћен је рестриктивни приступ у вези валидности ових уговора о гласању.

– тзв. *синдикајски уговори акционара* (уговори о мандату с интерним дејством),<sup>118</sup> 17) сопствене акције друштва (искључење права гласа самог друштва по основу ових акција стечених у складу са законом од својих акционара),<sup>119</sup> 18) искључење права гласа по основу правила о тзв. узајамним капитал учешћима за повезана друштва – контролно и контролисано друштво,<sup>120</sup> 19) санкција стицања релевантних прагова капитал учешћа непоштовањем правила,<sup>121</sup> 20) правни режим делимично плаћених акција,<sup>122</sup> 21) санкција суспензије права гласа акционара у судском поступку против акционара (секвестар акција и слично).

„Уговор којим се акционар или пуномоћник акционара обавезује да ће гласати по предлозима или упутствима друштва, директора или члана надзорног одбора, ако је управљање друштом дводомно, 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, ништав је.“ Више: М. Васиљевић, Т. Јевремовић Петровић, Ј. Лепетић, 473–475.

У немачком корпорацијском праву обавезујући уговори о гласању акционара су дозвољени, али не против управе друштва и не уз компензацију (немачки AktG, чл. 136 ст. 2, 405 ст. 3).

У француском праву у принципу се сматра да се све клаузуле које имају за предмет или дејство да погађају слободу права гласа у скупштини друштва сматрају ништавим. Тако је француска судска пракса ништавим прогласила: клаузуле у располагању правом гласа, одрицању од права гласа, неопозиво пуномоћје за гласање или уговарање безусловне и коначне обавезе да се гласа на тачно одређени начин. Лепеза ових уговорних (изванстатутарних) клаузула је изузетно широка, тако да је у сваком конкретном случају на судовима (или арбитрама) да фиксирају лимите слободе воље акционара у овом погледу. Вид.: Ph. Merle, 334–339; Y. Guyon, 320–321; P. Cannu, B. Dondero, 612–613; D. Schmidt, 61–79; G. Bouillet-Cordonnier, 97–101, 225; за немачко право: G. Wirth *et al.*, 147–148.

118 Milorad Stražnjicki, *Tumač trgovačkoga zakona od 1937. godine*, Zagreb, 1939, 236.

119 ЗОПД, чл. 283 и 286. Вид. Ph. Merle, A. Fauchon, 334–335.

120 ЗОПД, чл. 283 и 286; у шведском праву се акције подређеног друштва у матичном у погледу права гласа третирају као сопствене акције, тако да се не може гласати у скупштини матичног друштва по овом основу: SCA 2005, поглавље 7, чл. 7.

121 У смислу закона који уређује тржиште капитала утврђена је обавеза физичког или правног лица које стекне (достигне, пређе или падне испод) одређено правно *релевантно календарско учешће* (5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 75%), непосредно или посредно преко другог лица које их стиче комисионо, да о томе обавесте емитента, Комисију за хартије од вредности, регулисано тржиште, а санкција пропуштања може бити и *привремено (до извршења ње обавезе) одузимање ње права гласа на скупштини друштва управним актом Комисије за хартије од вредности*. „Привремено одузимање права гласа“ по правном дејству је изједначено са искључењем права гласа акционара и са њим повезаног правног или физичког лица о одређеном питању (сукоб интереса – гласање у својој ствари). Упор. ЗОПД, чл. 214 ст. 1 и чл. 362; ЗТК, чл. 80–91; С. Соупет, 317–366, 505–534.

122 ЗОПД, чл. 252.

### Коришћена литература

- Арсич Зоран, „Посебна права, награде и накнаде“, *Право и привреда*, бр. 5–8/2001. (Arsić Zoran, „Posebna prava, nagrade i naknade“, *Pravo i privreda*, br. 5–8/2001)
- Арсич Зоран, „Једнако гласање акционара“, *Право и привреда*, бр. 4–6/2012. (Arsić Zoran, „Jednako glasanje akcionara“, *Pravo i privreda*, br. 4–6/2012)
- Austin Robert P., Ramsay Ian M., *Ford's Principles of Corporations Law*, 13th Edition, Chatswood, N. S. W, 2007.
- Berle Adolf A., Means Gardiner C., *The modern corporation and private property*, 2nd Edition, Harcourt, 1967.
- Barbić Jakša, *Pravo društava – društva osoba*, Zagreb, 2002.
- Birds John, *Boyle & Birds' Company Law*, 3rd Edition, Bristol, 1995.
- Bouillet-Cordonnier Ghislaine, *Pactes d'actionnaires et privilèges statutaires*, Paris, 1992.
- Васиљевић Мирко, Јевремовић Петровић Татјана, Лепетић Јелена, *Компанијско право – право привредних друштва*, Београд, 2023. (Vasiljević Mirko, Jevremović Petrović Tatjana, Lepetić Jelena, *Kompanijsko pravo – pravo privrednih društava*, Beograd, 2023)
- Васиљевић Мирко, *Коментар Закона о привредним друштвима*, Београд, 2023. (Vasiljević Mirko, *Komentar Zakona o privrednim društvima*, Beograd, 2023)
- Wirth Gerhard, Arnold Michael, Morshauer Ralf, Greene Mark, *Corporate Law in Germany*, 2nd Edition, München, 2010.
- Griffin Stephen, *Company Law – Fundamental Principles*, 4th Edition, Essex, 2006.
- Grundmann Stefan, *European Company Law – Organization, Finance and Capital Markets*, 2nd Edition, Cambridge, 2012.
- Guyon Yves, *Droit des affaires, Tome 1 – Droit commercial générale et Sociétés*, 12 édition, Paris, 2003.
- Guyon Yves, *Droit des affaires*, Paris, 2003.
- Драшкић Младен, *Коментар Закона о облигационим односима* (ред. Борислав Благојевић, Врлета Круљ), Београд, 1980. (Draškić Mladen, *Komentar Zakona o obligacionim odnosima* (red. Borislav Blagojević, Vrleta Krulj), Beograd, 1980)
- Easterbrook Frank, Fischel Daniel, „Voting in Corporate Law“, *Foundations of Corporate Law* (ed. Roberta Romano), 2<sup>nd</sup> Edition, New York, 2010.

- Juglart Michel, Ippolito Benjamin, Dupichot Jacques, *Les sociétés commerciales*, Paris, 1999.
- Juglart Michel, Ippolito Benjamin, *Les sociétés commerciales – Cours de droit commercial*, Paris, 1999.
- Јанковец Ивица, „Начело равноправности акционара у акционарском друштву,“ *Зборник реферата I* (ур. Слободан Перовић), Копачоник, 1994. (Jankovec Ivica, „Načelo ravnopravnosti akcionara u akcionarskom društvu,“ *Zbornik referata I* (ur. Slobodan Perović), Kopaonik, 1994)
- Јоковић Мијат, „Директива о правима акционара из 2017. године – домети и ограничења“, *Liber amicorum: проф. др Мирко Васиљевић* (ур. Душан Поповић), Београд, 2021. (Jocović Mijat, „Direktiva o pravima akcionara iz 2017. godine – dometi i ograničenja“, *Liber amicorum: prof. dr Mirko Vasiljević* (ur. Dušan Popović), Beograd, 2021)
- Козар Владимир, *Судска пракса*, Београд, 2000. (Kozar Vladimir, *Sudska praksa*, Beograd, 2000)
- Keenan Denis, *Company Law*, 13th Edition, Essex, 2006.
- Ledoux Patrick, *Le droit de vote des actionnaires*, Paris, 2002.
- Le Cannu Paul, Dondero Bruno, *Droit des sociétés*, Paris, 2012.
- Лепетић Јелена, „Додатни гласови као награда лојалним акционарима: предлог за реформу“, *Анали Правној факултету у Београду*, бр. 1/2019. (Lepetić Jelena, „Dodatni glasovi kao nagrada lojalnim akcionarima: predlog za reformu“, *Anali Pravnog fakulteta u Beogradu*, br. 1/2019)
- Meister Burkhardt W, Heidenhain Martin, Rosendarten Joachim, *The German Limited Liability Company*, 7th edition, Frankfurt am Main, 2010.
- Merle Philippe, *Droit commercial – Sociétés commerciales*, Paris, 2001.
- Merle Philippe, Fauchon Anne, *Droit commercial – sociétés commerciales*, Paris, 2001.
- Morse Geoffrey, *Charlesworth & Morse: Company Law*, 15th Edition, London, 1995.
- Morse Geoffrey, *Charlesworth's Company Law*, 17th Edition, London, 2005.
- Prime Terence, Scanlan Gary, *The Law of Partnership*, London, 1995.
- Pennington Robert, *Pennington's Company Law*, 7th Edition, 1995.
- Перовић Слободан, *Облигационо право*, Београд, 1980. (Perović Slobodan, *Obligaciono pravo*, Beograd, 1980)
- Радишић Јаков, *Облигационо право – општи део*, Ниш, 2017. (Radišić Jakov, *Obligaciono pravo – opšti deo*, Niš, 2017)
- Ribstein Larry E, *The Rise of Uncorporation*, Oxford University Press, 2010.

- Слијепчевић Ратко, „Комутативна правда и права акционара“, *Зборник реферата I* (ур. Слободан Перовић), Копаоник, 1994. (Slijepčević Ratko, „Komutativna pravda i prava akcionara“, *Zbornik referata I* (ur. Slobodan Perović), Kopaonik, 1994)
- Stražnjicki Milorad, *Tumač trgovačkoga zakona od 1937. godine*, Zagreb, 1939.
- Hamilton Robert, *The Law of Corporations*, Minnesota, 1991.
- Hamel Joseph, Lagarde Gaston, Jauffret Alfred, *Droit commercial, Tome I, volume 2*, Paris, 1980.
- Coupet Caroline, *L'attribution du droit de vote dans les sociétés*, Paris, 2015.
- Cozian Maurice, Viandier Allain, Deboissay Florence, *Droit des sociétés*, Paris, 2006.
- Szczepanska Katarzyna, „Empty Voting and the Principles of Non-splitting of Share – The European Law: Legislative Framework (and Examples of its Implementation in Polish Law)“, *Правна регулатива услуга у националним законодавствима и праву Европске Уније* (ур. Драган Вујисић), Крагујевац, 2023. (Szczepanska Katarzyna, „Empty Voting and the Principles of Non-splitting of Share – The European Law: Legislative Framework (and Examples of its Implementation in Polish Law)“, *Pravna regulativa usluga u nacionalnim zakonodavstvima i pravu Evropske Unije* (ur. Dragan Vujisić), Kragujevac, 2023)
- Schmidt Dominique, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, Paris, 1999.
- Hopt Klaus J., „Trusteeship and Conflicts of Interest in Corporate, Banking and Agency Law: Toward Common Legal Principles for Intermediaries in the Modern Service-Oriented Society“, *Reforming Company and Takeover Law in Europe* (Eds. Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter, Eddy Wymeersch), Oxford, 2004.
- Шогоров Стеван, „Доношење одлука у ортачком друштву“, *Право и привреда*, бр. 3–4/1999. (Šogorov Stevan, „Donošenje odluka u ortačkom društvu“, *Pravo i privreda*, br. 3–4/1999)
- Шогоров Стеван, „Право на исплату добити члана ортачког друштва“, *Правни живот*, бр. 11/2000. (Šogorov Stevan, „Pravo na isplatu dobiti člana ortačkog društva“, *Pravni život*, br. 11/2000)

**Mirko VASILJEVIĆ, PhD**

**Professor Emeritus at the University of Belgrade Faculty of Law, Serbia**

## **CONTRACTUAL DEVIATIONS OF SOME RIGHTS OF COMPANY MEMBERS REGULATED BY LAW IN A DISPOSITIVE WAY FROM THE PROPORTIONALITY PRINCIPLE OF SHARE IN THE COMPANY IN COMPANY LAW**

### **Summary**

*The diversity of legal forms of companies and their legal nature determines the different approach of a legislator to the regulation of rights of those company members. Nevertheless, the dominant determination related to organization of the form of partnerships (general partnership and limited partnership) is dispositive nature of the regulation, which enables those company members to deviate from these rules in the organization of company rights in the constitutive acts, of their own free will, and to adapt them to their interests (deviation from the proportionality principle of share in the company right). The same applies to a good extent to a limited liability company, although it is of mixed legal nature of both partnership and corporation. On the other hand, the regulation of joint stock companies (especially open – public and mostly of those closed – non-public) is mostly mandatory, reducing party autonomy in regulating the rights of shareholders to the maximum possible extent down to the level of exception.*

*This paper discusses the issue of possible limits to party autonomy of members of partnerships, as well as members of limited liability companies, in regulating some management, property, and special rights, such as the clauses created by the so-called good business practice (leonine clauses). In addition to that, considering that constitutive acts of companies and limited liability companies are also of contractual nature (which is exclusive at the moment of establishment), along with dispositive legal basis, the consideration is taken related to the question of the application of some general institutes of the contract law in the field of limiting the principle of freedom of contract, such as public order, good (business) customs, conscientiousness and honesty, abuse of rights, creation and exploitation of a monopoly in the market, equivalence of performance, equality of contracting parties, duty of care, etc. Finally, despite the identical nature of constitutive acts of the joint-stock company, given that they have a dominantly mandatory legal basis, which narrows or excludes the freedom of contract in the regulation of some rights of shareholders in the*

*company, the issue of special legal institutes is also considered enriching the lack or narrowing of the freedom of contract of shareholders with special legal institutes which, by the will of the law (to a lesser extent by the free will of the company shareholders – e.g. voting contracts, special shareholder benefits) adapt this form of a company to the interests of shareholders (while preserving the principle of equal treatment of shareholders or equal treatment of shareholders of the same class).*

**Key words:** *Company Law. – Party Autonomy. – Companies. – Permitted Contractual Clauses. – Members of Companies.*

Датум пријема рада: 6. 3. 2024.

Датум прихватања рада: 29. 3. 2024.