

Doc. dr Mirjana Knežević*

NAČELO JEDNAKOSTI AKCIONARA

REZIME: U radu se razmatra pitanje prava manjinskih akcionara. Zakon o privrednim društvima je usvojio načelo jednakosti akcionara sa idejom da zaštiti prava manjinskih akcionara.

Postoji više razloga za adekvatno zakonsko regulisanje prava manjinskih akcionara. Najvažniji od svih je ekonomski, jer se pružanjem zaštite manjinskim akcionarima povećava interes za osnivanje društva kapitala, povećava se stepen ulaganja i reguliše neometano naknadno otuđenje akcija.

Pružanjem adekvatne zaštite manjinskim akcionarima privlače se investitori, sprečava se zloupotreba prava većine i ostvaruje načelo jednakosti akcionara proklamovano i prihvaćeno u svim pravnim sistemima.

Zaštita prava manjinskih akcionara može se obezbeđivati neposredno, donošenjem odgovarajućih zakonskih propisa i posredno, putem odredbi akata akcionarskog društva (ugovora i statuta).

Ključne reči: jednakost, akcionari, zaštita

U procesu tranzicije ukрупnjavanje kapitala zahteva zaštitu prava manjinskih akcionara. Procesom privatizacije u našoj zemlji pitanje zaštite prava manjinskih akcionara postalo je aktuelno, naročito u onim akcionarskim društvima u kojima su većinski vlasnici postali pojedina fizička ili pravna lica.

Pitanje zaštite prava manjinskih akcionara delimično je bilo regulisano u Zakonu o preduzećima,¹ dok novi Zakon o privrednim društvima² ovo pitanje reguliše na jasniji i precizniji način.

Za razliku od starog ZOP-a, gde se pojam manjinskog akcionara vezuje za najmanje 10% osnovnog kapitala ili statutom utvrđen manji deo kapitala, Zakonom o privrednim društvima taj status se vezuje za procenat akcija sa pravom glasa o određenom pitanju, ili za procenat vrednosti osnovnog kapitala, u zavisnosti od toga koje pravo manjinski akcionar želi da ostvari.³

Problem adekvatne pravne zaštite manjinskih akcionara javlja se u zemljama u tranziciji u kojima se u procesu privatizacije preduzeća, nasuprot jednom većinskom vlasniku nalazi veliki broj malih akcionara. Konkretno, u našoj zemlji privatizacijom velikih društvenih preduzeća zaposleni stiču akcije i time postaju najčešće manjinski akcionari tako da se sa jedne strane nalazi većinski vlasnik sa preko npr. 80 ili 90% akcija, a sa druge strane grupa zaposlenih kojih može biti više stotina ili više hiljada kao vlasnici najčešće 10 do 20% akcija osnovnog kapitala. Prava manjinskih akcionara dobila su na značaju i zahvaljujući medijskom interesovanju za privatizaciju velikih preduzeća kao

* Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.

¹ Zakon o preduzećima, *Službeni list SRJ*, br. 29/96, 33/96, 29/97, 359/98, 74/99, 9/01, 36/02.

² Zakon o privrednim društvima, *Službeni glasnik SRJ*, br. 125/2004.

³ Marjanović, D., "Prava manjinskih akcionara prema Zakonu o privrednim društvima", Beograd, *Pravo i privreda*, broj 1-4/2005, godina XLII, str. 89-96.

što su “Knjaz Miloš” i “Soko Štark”. Uzimajući u obzir stanje privrede u našoj zemlji, neophodno je pronaći efikasnije instrumente zaštite prava manjinskih akcionara kakvi postoje u razvijenim tržišnim privredama. Time bi se dao doprinos povećanju likvidnosti akcija, a potreba za ovom regulativom bi postepeno nestala.⁴

Neadekvatna zaštita manjinskih akcionara predstavlja problem i u državama sa razvijenom tržišnom ekonomijom iz razloga što i one žele da privuku velike investitore i svež kapital, kako se interes tih investitora ne bi sveo samo na dividendu.

Skupština Republike Srbije je 15. XI 2004. godine usvojila Zakon o privrednim društvima čijim je stupanjem na snagu 30. XI 2004. godine prestao da važi Zakon o preduzećima, izuzev odredbi koje se odnose na društvena preduzeća i odredbi koje se odnose na privatizaciju.

Zakonom o privrednim društvima dati su odgovori na mnoga sporna pitanja, između ostalog i na pitanje zaštite prava manjinskih akcionara. Ovaj Zakon daje manjinskim akcionarima sledeća prava:

- pravo manjinskih akcionara da sazovu skupštinu,
- pravo manjinskih akcionara da utiču na predloženi dnevni red godišnje ili vanredne skupštine,
- pravo manjinskih akcionara da utiču na izbor članova Upravnog odbora,
- pravo manjinskih akcionara da kroz instrument stručnog poverenika traže pregled finansijskih izveštaja i poslovnih knjiga,
- pravo manjinskih akcionara da podnesu tužbu protiv društva u određenim slučajevima.

Zakonom o privrednim društvima predviđeno je načelo jednakosti akcionara koje se sastoji u tome da svaka akcija akcionarskog društva daje akcionaru ista prava u skladu sa zakonom, osnivačkim aktom i statutom društva. Dalje, zakonodavac nabroja koja su to prava.⁵

Zakonom o privrednim društvima nije definisan pojam manjinskog akcionara, već se status manjinskog akcionara vezuje ili za procenat akcija sa pravom glasa o određenom pitanju, ili za procenat vrednosti osnovnog kapitala.

Manjinskim akcionarima smatra se manjina po kapitalu i broju glasova. Čest slučaj je kod nas da manjina po kapitalu predstavlja većinu po broju.

Pod manjinom takođe treba podrazumevati i akcionare koji iz određenih razloga nisu glasali ili su se uzdržali od glasanja za odluku koja je na skupštini doneta većinom glasova. Naš zakon ove akcionare naziva nesaglasnim akcionarima.⁶

Manjinski akcionari mogu da preduzmu određene aktivne mere zaštite svojih interesa ili interesa akcionarskog društva, ili da utiču na proces odlučivanja pasivnim putem, blokadom tog procesa čime sprečavaju donošenje odluka štetnih za sebe i akcionarsko društvo. Da bi se blokiralo donošenje odluke na skupštini potreban je određen procenat glasova koji predstavljaju većinski kapital u društvu. Sa tim u vezi za donošenje odluka kojima se regulišu statusna pitanja društva, ukidaju ili menjaju pojedina prava akcionara, redovno se traži kvalifikovana većina, uređena imperativnim zakonskim normama.

Stepen uticaja manjinskih akcionara u procesu odlučivanja u obrnutoj je srazmeri sa procentom glasova potrebnih za donošenje odluka o pojedinim pitanjima za koja se

⁴ Živković, S., Dragutinović, J., “Zaštita prava manjinskih akcionara u uslovima nerazvijenog tržišta akcija”, Beograd, *Paragraf*, april 2004, br. 181, str. 23-24.

⁵ Član 208. Zakona o privrednim društvima.

⁶ Član 444. Zakona o privrednim društvima.

traži kvalifikovana većina.⁷ U našem pravu propisana kvalifikovana većina za donošenje odluke o određenom pitanju predstavlja pozitivno glasanje najmanje 2/3 glasova akcionara koji poseduju akcije sa pravom glasa o tom pitanju. Zakonom je takođe predviđeno da se osnivačkim aktom ili statutom društva može odrediti da se odluke o određenom pitanju donose većinom glasova svih akcija sa pravom glasa o određenom pitanju, ali ne manjom većinom od obične većine ukupnog broja akcija sa pravom glasa, i ne manjom od obične većine svih akcija svake klase akcija sa pravom glasa o tom pitanju.⁸

Zaštita prava manjinskih akcionara može se sprovesti i kroz akte društva kojima se reguliše njihov položaj u organima društva saglasno njihovim propisima. Aktima društva može se povećati uticaj manjinskih akcionara na upravljanje društvom, s tim da ne izlaze iz okvira zakona.

Pravo manjinskih akcionara da sazovu skupštinu

Manjinski akcionari imaju pravo da sazovu vanrednu skupštinu, s tim da u roku podnesu pismeni zahtev potpisan od svih akcionara koji ga podnose, a koji imaju najmanje 10% akcija sa pravom glasa o predloženom pitanju za vanrednu skupštinu. Zahtev mora da bude obrazložen i da pored predloga dnevnog reda i identifikacije akcionara sadrži i podatke o broju akcija koje svaki akcionar poseduje, kao i cilj sazivanja vanredne skupštine. Zahtev treba da bude upućen upravnom odboru akcionarskog društva u sedištu društva.⁹

Ovo je jedna od aktivnih mera zaštite prava manjinskih akcionara, jer u slučaju da se vanredna skupština ne održi u zakonom predviđenom roku, manjinski akcionar stiče pravo da se obrati vanparničnom sudu. Rok za postupanje vanparničnog suda je 48 sati od prijema zahteva.

Takođe, manjinskom akcionaru je dato pravo kao i svakom drugom akcionaru koji ima pravo da prisustvuje i glasa na godišnjoj skupštini da podnese zahtev vanparničnom sudu da on naloži održavanje godišnje skupštine akcionarskog društva, ukoliko ista nije održana u zakonom predviđenom roku.

Iako ovo pravo ne predstavlja dovoljnu meru zaštite interesa manjinskih akcionara, njegov značaj je u tome što se ostvaruje načelo jednakosti akcionara, na taj način što akcionar ostvaruje svoja zakonska i statutarne prava na skupštini i što ovo pravo povlači za sobom automatski i druga prava vezana za skupštinu, kao što je utvrđivanje dnevnog reda i postavljanje pitanja članovima uprave koji su dužni da odgovore na ta pitanja na skupštini.¹⁰

Pravo manjinskih akcionara da utiču na predloženi dnevni red godišnje ili vanredne skupštine akcionarskog društva

Već sam zahtev za sazivanje vanredne skupštine akcionarskog društva mora da sadrži predlog dnevnog reda.

Manjinski akcionari takođe imaju pravo da utiču na dnevni red godišnje skupštine akcionara. Imaju i pravo dopune dnevnog reda skupštine koje se ostvaruje pod istim uslo-

⁷ Marković-Bajalović, D., "Položaj manjinskih akcionara - u uporednom zakonodavstvu i prema Zakonu o privrednim društvima", *Novo privredno zakonodavstvo*, Kragujevac, 2005, str. 79-95.

⁸ Član 293. Zakona o privrednim društvima.

⁹ Član 277. Zakona o privrednim društvima.

¹⁰ Marković-Bajalović, D., "Položaj manjinskih akcionara - u uporednom zakonodavstvu i prema Zakonu o privrednim društvima", *Novo privredno zakonodavstvo*, Kragujevac, 2005, str. 79-95.

vima pod kojima se ostvaruje pravo sazivanja skupštine. Za ostvarivanje ovog prava veoma je bitno pravo akcionara da budu informisani o finansijskom poslovanju društva u skladu sa članom 43. Zakona o privrednim društvima.

Pravo manjinskih akcionara da sazivaju sednice skupštine i utiču na dnevni red skupštine nije rezervisano isključivo za manjinske akcionare, već je to pravo svih akcionara koja doprinose ostvarenju načela ravnopravnosti akcionara. Status manjinskih akcionara u ovom pogledu određen je procentom akcija sa pravom glasa o određenom pitanju.

Svi akcionari, pa samim tim i manjinski akcionari, mogu tužbom pobijati odluke skupštine društva ili biti umešači u parnicama koje se u ovim sporovima vode.¹¹

Zakonom o privrednim društvima je definisano da tužbu za pobijanje odluke skupštine akcionara može da podnese svaki akcionar koji je na skupštini glasao protiv predmetne odluke, kao i akcionar čije je prisustvo sednici skupštine bilo onemogućeno time što nije propisano pozvan na sednicu ili na bilo koji drugi način.

Pravo manjinskih akcionara da utiču na izbor članova Upravnog odbora

Ovo pravo je jedna od aktivnih mera zaštite manjinskih akcionara, vezana za visinu osnovnog kapitala. Odredbom člana 310. Zakona o privrednim društvima predviđen je institut nezavisnog člana Upravnog odbora akcionarskog društva.

Zakon o privrednim društvima definiše nezavisnog člana upravnog odbora akcionarskog društva, između ostalog i kao lice koje samo sa članovima porodice u dve prethodne godine nije vlasnik više od 10% akcija ili udela, direktno ili indirektno u licu koje je isplatilo ili primilo od društva iznos veći od 10.000 eura u dinarskoj protivvrednosti, ili ne poseduje direktno ili indirektno (uključujući i druga sa njim povezana lica u smislu zakona) akcije društva koje predstavljaju više od 10% osnovnog kapitala društva.

Pravo manjinskih akcionara da kroz instrument stručnog poverenika traže pregled finansijskih izveštaja i poslovnih knjiga

Odredbom člana 334. Zakona o privrednim društvima predviđen je institut stručnog poverenika, što je novina u odnosu na prethodna zakonska rešenja. Dato je pravo manjinskim akcionarima koji raspolazu sa najmanje 20% osnovnog kapitala društva da predlože skupštini akcionara izbor stručnog poverenika, u cilju pregleda finansijskih izveštaja i poslovnih knjiga akcionarskog društva u poslednje tri godine.

Ukoliko skupština akcionara ne postupi po zahtevu akcionara i ne donese, na zahtev istih, odluku o izboru stručnog poverenika, akcionari imaju pravo da zahtevaju da sud u vanparničnom postupku imenuje jednog ili više stručnih poverenika ukoliko učine verovatnim postojanje povrede zakona ili osnivačkog akta akcionarskog društva.

Pravo manjinskih akcionara da podnesu tužbu protiv društva u određenim slučajevima

Zakon o privrednim društvima predvideo je i mogućnost da manjinski akcionari podnesu tužbu protiv društva u slučajevima kada je blokiran rad organa društva, kada članovi organa društva deluju protivzakonito ili se imovina društva rasipa ili umanjuje.

Takođe, i ovo je novina u odnosu na prethodnu zakonsku regulativu, ali nepovoljna okolnost je ta što se ova mera zaštite prava manjinskih akcionara vezuje za akcionare

¹¹ Član 302-306. Zakona o privrednim društvima.

koji poseduju najmanje 20% akcija osnovnog kapitala. Ova mera je predviđena članom 346. Zakona o privrednim društvima, koji određuje da nadležni sud može naložiti prestanak akcionarskog društva ili druge mere po zahtevu manjinskih akcionara koji u akcionarskom društvu poseduju najmanje 20% akcija osnovnog kapitala tog društva.

Manjinski akcionari zahtev za prestanak društva podnose protiv akcionarskog društva. Sud po podnetom zahtevu može pokrenuti postupak prestanka društva ili naložiti jednu ili više mera za otklanjanje nepravilnosti, s tim da se nepravilnost otkloni u roku od godinu dana. Ukoliko se nepravilnost ne otkloni u skladu sa zakonskim odredbama, pokreće se postupak likvidacije akcionarskog društva.¹²

Zaključak

Zakon o privrednim društvima proklamovao je mnoga nova rešenja, a među njima i zaštitu prava manjinskih akcionara.

Kompletna zakonska regulativa manjinskih akcionara potrebna je ne samo u cilju ostvarivanja prava iz akcija (prava upravljanja, prava na dividendu i prava na deo likvidacione mase), već i u cilju ostvarivanja prava prodaje akcija manjinskih akcionara na organizovanom finansijskom tržištu u svakom trenutku.

Uparedno pravni pregled nam pokazuje da zaštiti manjinskih akcionara posebnu pažnju posvećuju i zakonski propisi o trgovačkim društvima u svim razvijenim zemljama i zemljama u tranziciji. Ovoj problematici posvećeni su mnogi dokumenti doneti na nivou EU i OECD,¹³ kao i kompanijske direktive. U pogledu zaštite manjinskih akcionara naš zakon prihvata pravne standarde EU i prati savremene tokove.

U procesu privatizacije u Srbiji nastoji se da se iznalaženjem strateških partnera obezbedi priliv kapitala u domaća preduzeća koja su predmet privatizacije. Uslov koji strateški partneri najčešće ističu je većinsko vlasništvo kao izraz potrebe ukupnjavanja kapitala u procesu tranzicije. S druge strane, u tom procesu nastaje veliki broj sitnih akcionara sa svojim zakonskim pravima i zahtevima.

Postoji više razloga za adekvatno zakonsko regulisanje prava manjinskih akcionara. Najvažniji od svih je ekonomski, jer se pružanjem zaštite manjinskim akcionarima povećava interes za osnivanje društva kapitala, povećava se stepen ulaganja i reguliše neometano naknadno otuđenje akcija.

Pružanjem adekvatne zaštite manjinskim akcionarima privlače se investitori, sprečava se zloupotreba prava većine i ostvaruje načelo jednakosti akcionara proklamovano i prihvaćeno u svim pravnim sistemima.

Zaštita prava manjinskih akcionara može se obezbeđivati neposredno, donošenjem odgovarajućih zakonskih propisa i posredno, putem odredbi akata akcionarskog društva (ugovora i statuta).

Zaštita prava manjinskih akcionara je bitan segment Zakona o privrednim društvima i ujedno jedan od principa zakona, tako da se može reći da je u pitanju poseban institut.

¹² Član 347-348. Zakona o privrednim društvima.

¹³ www.oecd.org

PhD Mirjana Knežević

The principle of the shareholders equality

A b s t r a c t

The complete law regulation of the shareholder minority protection is to be not only in order to realise the shares rights (management rights, dividend rights and liquid assets rights), but in order to realise the rights of shares sale of the shareholders minority on the organised financial market at every moment.

The Law of Business Societies has proclaimed many new solutions and the rights protection of the shareholder minority as well.

The comparative law survey shows us that law regulations of commercial societies in all developed countries and countries in transition pay the special attention to the shareholder minority protection as well. Many documents brought at EU and OECD levels and companies' directives have been devoted to this problem. In respect to the shareholder minority protection our Law accepts legal EU standards and keeps pace with contemporary trends.

In the privatisation process in Serbia there is a wish that, by seeking for the strategic partners, provide the capital inflow into the domestic enterprises that are the subject of the privatisation. The main condition that strategic partners often point out is to own the vast majority as the expression of the capital enlargement in the transition process. On the other side, in such a process there are many small shareholders with their own legal rights and demands.

The shareholder minority rights protection is the relevant segment of the Law of the Business Societies and at the same time one of the Law principle, so that is could be said that the question is the special institute.

Key words: equality, shareholders, protection

Literatura

1. Zakon o preduzećima, *Službeni list SRJ*, br. 29/96, 33/96, 29/97, 359/98, 74/99, 9/01, 36/02.
2. Zakon o privrednim društvima, *Službeni glasnik SRJ*, br. 125/2004.
3. Marjanović, D., "Prava manjinskih akcionara prema Zakonu o privrednim društvima", Beograd, *Pravo i privreda*, broj 1-4/2005, godina XLII, str. 89-96.
4. Živković, S., Dragutinović, J., "Zaštita prava manjinskih akcionara u uslovima nerazvijenog tržišta akcija", Beograd, *Paragraf*, april 2004, br. 181, str. 23-24.
5. Marković-Bajalović, D., "Položaj manjinskih akcionara - u uporednom zakonodavstvu i prema Zakonu o privrednim društvima", *Novo privredno zakonodavstvo*, Kragujevac, 2005, str. 79-95.
6. www.oecd.org