

Др Зоран Арсић, редовни професор  
Универзитет у Новом Саду  
Правни факултет у Новом Саду

## ЈЕДНАК ТРЕТМАН АКЦИОНАРА<sup>1</sup>

**Сажетак:** Једнак третман акционара је у Закону о привредним друштвима Републике Србије формулисан као позициони захтев у погледу одређеног понашања. Захтев, односно наредба који постоји у формулацији норме, није ништа друго него забрана да се акционари, без довољног стварног правног оправдања, и у том смислу самовољно, неједнако третирају. Циљ норме је заштити чланства акционара од захватања од стране органа друштва. Правно теоријски ради се о правном принципу који није непосредно применљив, већ се тражи његова даља конкретизација. Захтев за једнаким третманом усмерен је према друштву и обавезује све његове органе да без стварног правног оправдања не третирају акционаре неједнако. Сагласно свом циљу, регулише једнаког третмана акционара пошто само унутрашњу сферу друштва и има дејство само у погледу односа из чланства у друштву. Неједнако третирање појединих акционара је потребно, али не и довољно, да би дошло до примене правила о једнаком третману акционара – неопходно је да постоје једнаких околности. С тим у вези треба указати на постојање ситуација када је на основу посебних правила стању или закона неједнак третман доштен и друштво ослобођено од примене једнаког третмана.

**Кључне речи:** једнак третман, акционар, акционарско друштво

У чл.269 Закона о привредним друштвима ( ЗПД, Службени гласник РС 36/2011, 99/2011) је предвиђен принцип једнаког третмана акционара - сви акционари се под једнаким околностима третирају на исти начин. Овај принцип је садржан и у Другој директиви ЕУ (чл.42).

У литератури се поставља се питање карактера законске норме којом се предвиђа једнак третман акционара. С тим у вези указује се да она има

---

<sup>1</sup> Рад је део пројекта Теоријски и практични проблеми стварања и примене права (ЕУ и Србија).

разјашњавајући карактер<sup>2</sup> и да, као таква, доприноси транспарентности правног поретка. По својој суштини она је, према овом схватању, сувишна. Ово, тим пре, што је принцип једнаког третмана, независно од закона, опште прихваћен у доктрини и судској пракси.<sup>3</sup>

Формулација нормe чл.269 ЗПД не указује на њеног адресата, што није изузетак у упоредном праву. У литератури се указује да је, на основу системског тумачења закона,<sup>4</sup> адресат друштво и органи унутар друштва<sup>5</sup> – пре свега скупштина и органи који доносе пословодне одлуке – одбор директора, односно извршни одбор.

Према формулацији нормe једнак третман постоји ``под једнаком околностима``. То је разлог због којег се говори, не о апсолутном, већ о релативном једнаком третману. Принцип једнаког третмана на утиче на постојање различитих права из различитих класа акција. С тим у вези указује се да се, строго узевши, супротно тексту нормe, једнак третман односи на акције, а не на акционаре.<sup>6</sup>

Чл. 269 ЗПД је формулисан као позитиван захтев у погледу одређеног понашања. Захтев, односно наредба који постоји у формулацији нормe, није ништа друго него забрана да се акционари, без довољног стварног правног оправдања, и у том смислу самовољно, неједнако третирају.<sup>7</sup> Циљ нормe је заштита чланства акционара од захватања од стране органа друштва.

Чл.269 ЗПД са теоријског аспекта једнако штити мањину као и већину акционара. Са практичног аспекта једнак третман установљава границу моћи већине акционара и оцењује се као угаони стуб заштите мањине у акцијском праву.<sup>8</sup>

## 1. ТЕОРИЈСКЕ ОСНОВЕ

У погледу једнаког третмана акционара постоје два теоријска приступа. Према једној теорији – теорији расподеле (поделе моћи) – носилац привредне или друштвене моћи треба да се, приликом расподеле добара или установљавања правних односа, тако понаша да једнаки буду и третирани једнако.

---

<sup>2</sup> Holger Fleischer, *Aktiengesetz*, (Hrsg. Karsten Schmidt, Marcus Lutter) Köln 2008, стр.582; Hüffer Uwe., *Aktiengesetz*, München 1999, 244.

<sup>3</sup> Herbert Wiedemann, *Gesellschaftsrecht*, Band I, München 1980, 427.

<sup>4</sup> Чл.269 се налази у делу Закона о привредним друштвима који се односи на Однос друштва и акционара.

<sup>5</sup> H. Fleischer, 582; Verse Dirk, *Der Gleichbehandlungsgrundsatz im Recht der Kapitalgesellschaften*, Tübingen 2006, 171.

<sup>6</sup> H. Fleischer, 583; Hartwig Henze, Richard Notz, *Grosskommentar*, (Hrsg. von Hopt Klaus, Wiedemann Herbert), Berlin 2004, 31

<sup>7</sup> U. Hüffer, 245; H. Wiedemann, 427.

<sup>8</sup> H. Fleischer, 583.

Други теоријски концепт полази од постојања односа у заједници (односа заједништва), који се подупиру недискриминаторским третманом чланова. Ови односи су најважнији, мада не и искључиви, елемент једнакости у приватном праву. У критичком осврту на изложена теоријска опредељења, указује се да она, ипак, не дају потпуни одговор на питање обавезне примене наредбе о једнаком третману у приватном праву, већ се бави чињеничком скупом који је претпоставка примене овог начела.<sup>9</sup> Ово се посебно односи на суштинске претпоставке наредбе једнаког третмана. Обавеза једнаког поступања долази у обзир само тада када се једно лице или институција, налази у позицији да спроводи своју вољу без сагласности погођених. У супротном нема потребе за корекцијом кроз принцип једнаког третмана. Уз постојање способности уобличавања (правних односа или расподеле), као друга претпоставка јавља се група једнако погођених лица.<sup>10</sup> Суштина начела равноправности је у једнаком третману акционара исте групе - све мере друштва се једнако одражавају у оквиру исте групе, зависно од односа удела.<sup>11</sup> Група акционара не значи увек да они имају акције исте класе. Тако би на пр. супротно овом начелу било искључење само једног акционара, ако би више њих било у доцњи са извршењем чинидбе улога.<sup>12</sup> Није, дакле, потребно постојање заједнице циља, нити друге правне заједнице. Довољно је постојање сваке множине лица која су по сопственом осећању повезана и као таква установљавају групу која треба једнако третирати. Начело једнаког третмана делује због тога принудно када се односи у оквиру групе могу једнострано одређивати од стране неког другог. Тиме се, међутим, не решава да ли принцип делује у свим истоврсним ситуацијама, или захтева додатне критеријуме да би се могао ограничити принцип самоодређивања односа у друштву. Оснивачи и каснији чланови друштва нису сматрали да треба да дају изјаву да не желе да буду дискриминисани, будући да то сматрају разумљивим самим по себи. Овакво размишљање показује да се принцип једнаког третмана може објаснити само правно психолошким приступом. Ради се о томе да се повређује свако правно осећање ако се у неком друштву или корпорацији члан који је својевољно приступио буде третиран лошије него други чланови.

## 2. ПРАВНА ПРИРОДА

Захтев за једнаким третманом акционара не представља самостално субјективно право акционара уз његова имовинска и управљачка права. У питању је интегрални део чланства који сваком акционару даје овлашћење

<sup>9</sup> Н. Wiedemann, 428.

<sup>10</sup> *Ibid.*

<sup>11</sup> Lehmann-Dietz, 367.

<sup>12</sup> Hans Würdinger, *Aktien – und Konzernrecht*, Karlsruhe 1973, 45.

на отпор самовољном неједнаком поступању.<sup>13</sup> Правно теоријски ради се о правном принципу који није непосредно применљив, већ се тражи његова даља конкретизација.<sup>14</sup>

### 3. ПЕРСОНАЛНИ ДОМАШАЈ

Захтев за једнаким третманом усмерен је према друштву и обавезује све његове органе да без стварног правног оправдања не третирају акционаре неједнако.<sup>15</sup>

Захтев за једнаким третманом нема дејство у погледу међусобних односа акционара.<sup>16</sup> Спорна је ситуација која настаје после стицања контролног пакета акција од стране једног акционара. Поставља се питање да ли преостали акционари имају право да учествују у премији која је плаћена у таквој трансакцији путем обавезне понуде за куповину њихових акција од стране контролног акционара. У литератури се јавило схватање према којем мањински акционари имају то право на основу фидуцијарног односа који постоји међу њима.<sup>17</sup> Насупрот томе, указује се да не постоје једнаке околности у погледу контролног акционара и мањине акционара, због чега мањини акционара не припада део премије за преузимање.<sup>18</sup> На тај начин се остварује и једнак третман мањинских акционара, с обзиром да они на тај начин учествују у делу премије. У том контексту се посматра и Директива о преузимању и, на основу ње усвојених, решења националних права која предвиђају обавезну понуду за случај стицања контроле над друштвом. У домаћем праву ради се о Закону о преузимању акционарских друштава (*Службени гласник РС* 46/2006, 107/2009, 99/2011) где је у чл.6 предвиђена обавезна понуда за случај да неко лице пређе праг од 25% акција са правом гласа, при чему се цена утврђује у складу са чл.22. Европски суд правде се нашао у ситуацији ( у случају *Audiolux* ) да одговори на питање да ли принцип једнаког третмана делује и између акционара и представља општи принцип који се примењује и пре доношења Директиве о преузимању и превазилази домен њене примене. Одговор суда је негативан с обзиром да је обавезна понуда специфичан институт који налази примену само у оквирима примене споменуте директиве.<sup>19</sup> При томе треба

---

<sup>13</sup> U. Hüffer, 245; H. Fleischer, 586; H. Henze, R. Notz, 31.

<sup>14</sup> H. Fleischer, 586 уз навођење става према којем се ради о генералној клаузули. У том смислу и U. Hüffer, 245.

<sup>15</sup> H. Henze, R. Notz, 34; H. Fleischer, 586; U. Hüffer, 245.

<sup>16</sup> H. Henze, R. Notz, 34; U. Hüffer, 245.

<sup>17</sup> Prema Federico Mucciarelli, *Equal treatment of shareholders and European Union law, European Company and Financial Law Review* 1/2010, 159-160.

<sup>18</sup> *Ibid.*

<sup>19</sup> *Ibid.*, 161 – 162.

имати у виду да се Директива о преузимању односи само на друштва чијим акцијама се тргује на регулисаном тржишту. Када је домаће право у питању такав приступ је заступљен у чл.1 Закона о преузимању акционарских друштава. За разлику од тога, принцип једнаког третмана се дејством између друштва и акционара, примењује се и на друштва која нису јавна.

Формулација чл.269 ЗПД указује да се његово заштитно дејство простире само на акционаре. Принцип једнаког третмана се не односи на имаоце заменљивих обвезница и вараната.<sup>20</sup> За случај да је треће лице погодно од стране друштва нема места примени принципа једнаког третмана све док су сви акционари једнако третирани. Само ако су сви акционари тиме једнако оптерећени, у унутрашњем односу владајући, принцип једнаког третмана није тиме тангиран.<sup>21</sup>

#### 4. СТВАРНИ ДОМАШАЈ

Сагласно свом циљу, регулатива једнаког третмана акционара погађа само унутрашњу сферу друштва и има дејство само у погледу односа из чланства у друштву.<sup>22</sup>

Принцип једнаког третмана не односи се на индивидуалне односе облигационоправне природе између акционара и друштва. Друштво је, начелно, слободно да закључује послове у редовном правном промету са својим акционаром, при чему није везано једнаким третманом.<sup>23</sup> Ово је прихватљиво и за домаће право, будући да нису предвиђена ограничења у том погледу. Другачија је, међутим, ситуација када друштво закључује уговор са другом страном *causa societatis*, односно због њеног статуса као акционара.<sup>24</sup> Том приликом се чланство јавља као одлучујући критеријум за настанак уговорног односа.<sup>25</sup> При томе, није од значаја да ли је правни посао са акционаром закључен под тржишним условима или не.<sup>26</sup> Таква је ситуација када је друштво закључило уговор са већинским акционаром, с обзиром на његов утицај на друштво, у погледу чега постоји чињенична претпоставка.<sup>27</sup> У сваком случају већински акционар не би могао да закључу-

<sup>20</sup> Другачије решење у швајцарској праву према Н. Fleischer, 587, фн.56.

<sup>21</sup> Н. Henze, R. Notz, 39.

<sup>22</sup> Н. Fleischer, 587; Н. Henze, R. Notz, 35; D. Verse, 193.

<sup>23</sup> Н. Fleischer, 587; Н. Henze, R. Notz, 40.

<sup>24</sup> D. Verse, 194.

<sup>25</sup> Н. Henze, R. Notz, 39.

<sup>26</sup> D. Verse, 194.

<sup>27</sup> Н. Fleischer, 587; Има схватања да се не ради о претпоставци. Тако D. Verse, 199, фн.20. Слично Н. Henze, R. Notz, 40 где се указује да постојање моћи већине не значи да је та моћ коришћена.

чи уговор са друштвом, ако не постоји стварно правно оправдање (квалитет чинидбе, лична својства итд.).<sup>28</sup> Када је домаће право у питању треба имати у виду закључење правног посла између друштва и акционара који има значајно учешће у основном капиталу друштва или акционара који је контролни акционар. Та лица имају посебне дужности према друштву (чл.61 ЗПД) и закључење посла са друштвом подлеже одобрењу, с обзиром на постојање ‘личног интереса’. Ово није до краја јасно, с обзиром да лични интерес има и мањински акционар који закључује посао са друштвом.

#### 4.1 Једнаке околности

Неједнако третирање појединих акционара је потребно, али не и довољно, да би дошло до примене правила о једнаком третману акционара – неопходно је да постоје једнаких околности. С тим у вези треба имати у виду постојање различитих ситуација у којима због одсуства једнаких околности нема обавезе једнаког третмана и, зато, нема потребе за стварним правним оправдањем неједнаког третмана. То се посебно односи на ситуације када на основу посебних правила статута или закона неједнак третман допуштен и друштво ослобођено од примене једнаког третмана.<sup>29</sup>

Када је статут у питању треба имати у виду да је њиме могуће предвидети постојање различитих врста и класа акција (чл.246 ст.1 тч.5 ЗПД). Када је статутом отворена могућност таквих акција тј. различитих класа акција, треба имати у виду да тада не постоје једнаке околности у погледу ималаца различитих класа акција. Принцип једнаког третмана од тада важи само у унутрашњем односу поједине класе.<sup>30</sup> Насупрот томе постоји став према којем принцип једнаког третмана превазилази различитости појединих класа акција.<sup>31</sup> С тим у вези, указује се са телеолошког аспекта да није јасно зашто принцип једнаког третмана не би имао примену у случају да одбор директора одређену информацију да само имаоцима обичних акција, а не и имаоцима преференцијаних акција.<sup>32</sup>

Када се ради о одредбама закона којима се предвиђа постојање одлука које су инхерентно засноване на неједнаком третману акционара треба, пре свега, имати у виду одлуку скупштине о принудним откупу акција из чл.515 ЗПД. Та одлука има неједнак третман акционара за свој предмет, с обзиром да на основу ње само већински акционар остаје у друштву, док

---

<sup>28</sup> H.Henze, R.Notz, 40.

<sup>29</sup> D. Verse, 207.

<sup>30</sup> Godin - Wilhelmi, *Aktiengesetz*, Berlin 1967, стр.43 – 44.

<sup>31</sup> D. Verse, 208.

<sup>32</sup> *Ibid.*

сви остали акционари, уз накнаду, губе статус чланова друштва.<sup>33</sup> С обзиром да се не ради о праву већинског акционара на преображај и да је за искључење потребна одлука скупштине као органа друштва, у питању је неједнак третман акционара од стране друштва. С обзиром да законодавац предвиђа постојање овакве одлуке значи да прихвата, са принудним откупом акција, повезано неједнако поступање. При томе се узимају у обзир посебне околности у погледу предмета такве одлуке – цензус, посебни извештаји (чл.517 ЗПД). Поред тих посебних околности доказ о постојању стварног правног оправдања није неопходан.<sup>34</sup>

Другу групу ситуација представљају тзв. мањинска права акционара. Ради се о томе да акционари имају поједина права у случају достизања одређеног цензуса. Законом је омогућено да, у погледу акционара који су достигли цензус и оних који га нису достигли, не постоје једнаке околности и да је, зато, неједнак третман допуштен и без стварног правног оправдања.<sup>35</sup> Такав је на пр. случај са правом на предлагање сазивања ванредне скупштине (чл.372 ЗПД). Када друштво (одбор директора) прихвати захтев акционара који испуњавају цензус ( 5% основног капитала) и одбије исти захтев акционара који не испуњавају цензус, за такво неједнако поступање није потребно стварно правно оправдање. Законодавац је очигледно сматрао да у погледу акционара који је достигао цензус и акционара који није достигао цензус постоје различите околности и да, за неједнак третман, није потребно постојање стварног правног оправдања.<sup>36</sup>

## 5. ВРЕМЕНСКИ ДОМАШАЈ

Заштитно дејство једнаког третмана акционара траје све време трајања чланства у друштву, што обухвата и фазу ликвидације.<sup>37</sup> Питање је да ли се дејство једнаког третман протеже и на период пре настанка друштва, односно пре његове регистрације. У погледу те фазе постоје различити приступи – ортаткљук грађанског права, преддруштво. С тиму вези указује се да се дејство једнаког третмана не везује за настанак друштва, већ за пуноважност статута,<sup>38</sup> када настаје преддруштво.<sup>39</sup> Једнак третман се тада односи на унутрашње односе у преддруштву, којем се признаје правни субјективитет суи генерис. Практични значај овог приступа огледа се у при-

<sup>33</sup> *Ibid.*, 209.

<sup>34</sup> *Ibid.*

<sup>35</sup> *Ibid.*, 210.

<sup>36</sup> *Ibid.*

<sup>37</sup> Н. Fleischer, 589; Н. Henze, R. Notz, 41.

<sup>38</sup> У дамаћем праву статута и оснивачког акта.

<sup>39</sup> Н. Henze, R. Notz, 41; D. Verse, 220; Н. Fleischer, 589.

мени једнаког третмана на обавезе оснивача у погледу преузете обавезе на чинидбу улога.<sup>40</sup>

С обзиром на преносивост акција поставља се питање претходног и накнадног дејства једнаког третмана и оно се у литератури сматра још нерешеним.<sup>41</sup>

Када је домаће право у питању законом је предвиђена ситуација када једнак третман има и накнадно дејство. Друштво има обавезу да омогући акционарима приступ актима и документима друштва (чл.465 ЗПД). Ова обавеза постоји у погледу сваког акционара, као и ранијег акционара. При томе се поштује захтев стварног домашаја једнаког третмана, утолико што се постојање обавезе везује за чланство – у погледу ранијих акционара обавеза постоји за период у којем су били чланову друштва. При томе исти услови за вршење тог права постоје у погледу акционара и ранијих акционара. Ради се о тиме да је увид могуће остварити у радно врем, а копирање о свом трошку. Једнако ограничење у погледу овог прва постоји како у погледу акционара тако и у погледу ранијих акционара (чл.467 ЗПД).

## 6. СРАЗМЕРНОСТ ЈЕДНАКОГ ТРЕТМАНА

У погледу сразмерности једнаког третмана разликује се ситуација у погледу основних чланских права и помоћних<sup>42</sup> (споредних)<sup>43</sup> чланских права.

С обзиром да су акционарска друштва капиталски структурирана заједница,<sup>44</sup> када су у питању основна права акционара, сразмера се утврђује с обзиром на сразмеру удела у основном капиталу. При томе се као основна права сматрају право гласа, право на дивиденду, право на приоритетни упис акција нове емисије, као и право на учешће у остатку ликвидационе масе.<sup>45</sup> Ово важи начелно, с обзиром да до корекција долази у случају да чинидба улога није у целини извршена. У случају делимично уплаћених акција, акционар врши права из акција сразмерно уплаћеном, односно унетом улогу, ако статутом није другачије предвиђено (чл.252 ст.2 ЗПД).

Насупрот утврђивању сразмере једнаког третмана у погледу основних права акционара, када су помоћна права у питању, сразмера једнаког третмана утврђује се према главама.<sup>46</sup> При томе се, као помоћна права сматрају

---

<sup>40</sup> H.Henze, R.Notz, 41; D. Verse, 220.

<sup>41</sup> Тако H. Fleischer, 589; За нека разматрања ових питања види H.Henze, R.Notz, 42 i D. Verse, 220 и даље.

<sup>42</sup> D. Verse, 228.

<sup>43</sup> H.Henze, R.Notz, 43.

<sup>44</sup> *Ibid.*

<sup>45</sup> U. Hüffer, 246; D. Verse, 228; H.Henze, R.Notz, 43; H. Fleischer, 589.

<sup>46</sup> U. Hüffer, 246; H. Fleischer, 589.



право на присуствовање на скупштини, право на реч (дискусију), право на обавештавање и право на побијање скупштинских одлука. Овде се ради о једнакости међу акционарима. Сразмера једнаког третмана према главама значи да акционар поменути права врши без обзира на сразмеру удела у основном капиталу. Треба, међутим, имати у виду да је утврђивање времена за дискусију погодно за диференцирани третман.

Оба критеријума се у литератури означавају као релативни или апсолутни у вези са стварним правним оправдањем. Релативно једнако поступање постоји ако је диференцирани третман допуштен у случају постојања стварног правног оправдања. За разлику од тога апсолутно једнаки третман постоји ако је искључено неједнако поступање.<sup>47</sup>

## 7. ПОЈАВНИ ОБЛИЦИ НЕЈЕДНАКОГ ТРЕТМАНА

У погледу врста неједнаког третмана акционара разликују се формално неједнако поступање и материјално неједнако поступање. При томе, ово разликовање нема значаја за наступање повреде једнаког третмана. Захтев за једнаким третманом се односи на оба појавна облика неједнаког поступања.<sup>48</sup> За постојање неједнаког третмана увек је одлучујући објективни критеријум.<sup>49</sup> Субјективни елементи немају никакву улогу. Тако на пр. нема повреде једнаког третмана у случају да акционар не партиципира у повећавању основног капитала услед недостатка средстава.<sup>50</sup>

Једну ситуацију представља формално неједнако поступање, а другу материјално неједнако поступање. Формално неједнако поступање постоји када су акционари одвојено неједнако третирани. Таква ситуација постоји приликом повећавања основног капитала, када је само један део акционара овлашћен на нове акције.<sup>51</sup> Формално неједнако поступање би постојало и у ситуацији када би само домаћи акционари били овлашћени на давање вета у погледу одлуке о промени делатности. Када је материјално неједнако поступање у питању, тада се сразмера простире на све акционаре, али изазива различите последице по њихова чланства. Таква ситуација може да наступи приликом смањивања основног капитала, када се утврди однос 1:10. При постојању таквих околности, онај ко има мање од десет удела губи статус члана.<sup>52</sup> Ово не искључује примену стварног правног оправдања.<sup>53</sup>

<sup>47</sup> D. Verse, 229, фн.4 и тамо наведена литература.

<sup>48</sup> H.Henze, R.Notz, 48; H. Fleischer, 590.

<sup>49</sup> H. Fleischer, 590; H.Henze, R.Notz, 48.

<sup>50</sup> H.Henze, R.Notz, 48; D. Verse, 234; H. Fleischer, 590.

<sup>51</sup> Ради се о стандардном примеру. Tako Wiedemann H., 430, U. Hüffer, 246.

<sup>52</sup> Ради се о стандардном примеру. Tako Wiedemann H., 429; U. Hüffer, 246.

<sup>53</sup> H. Fleischer, 590.

## 8. СТВАРНО ПРАВНО ОПРАВДАЊЕ

Постојање неједнаког третмана само по себи није довољно да би постојала повреда захтева за једнаким третманом акционара. Неједнак третман је потребан, али не и довољан услов, да би наступиле правне последице повреде једнаког третмана.

У теорији и (иностраној) судској пракси је прихваћен став према којем нема повреде наредбе о једнаком третману и да је неједнако поступање дозвољено, ако за то постоји стварно правно оправдање.<sup>54</sup> Недопуштеним се сматра само самовољно, стварно правно неоправдано неједнако поступање. Стварно правно оправдање постоји када је захват у чланска права акционара погодан и неопходан ради постизања циља који представља интерес друштва и ако постоји сразмера између повреде права акционара и користити коју остварује друштво. У погледу терета доказивања треба имати у виду да акционар доказује неједнако поступање, док друштво терети доказ о постојању стварног правног оправдање таквог неједнаког поступања.<sup>55</sup>

Основна потешкоћа у вези са применом стварног правног оправдања огледа се у питању који се стварни основи, у појединачном случају, сматрају оправданим за неједнако поступање. С тим у вези указује се да је стварно правно оправдање оптерећено значајном правном несигурношћу.<sup>56</sup>

Према владајућем мишљењу да би неједнако поступање било стварно правно оправдано, оно мора бити угодно ради остваривања интереса друштва.<sup>57</sup> Треба, ипак, имати у виду да се у (иностраној) судској пракси понекад јавља став о интересу предузећа.<sup>58</sup> С тим у вези потребно је указати на постојање два схватања у погледу интереса друштва и интереса предузећа. Према једном концепту у питању су синоними, односно сматра се да је интерес предузећа интегрисан у интерес друштва, док се друга концепција заснива на њиховом разликовању. У сврху разликовања ова два појма указује се да интерес друштва представља од стране чланова друштва утврђен циљ удружења. Насупрот томе, интерес предузећа представља скуп интереса који, осим интереса друштва, обухвата и друге интересе, пре свега запослених и опште друштвене заједнице.<sup>59</sup>

---

<sup>54</sup> D. Verse, 252, H. Fleischer, 591.

<sup>55</sup> H. Fleischer, 591; D. Verse, 252, фн.1.

<sup>56</sup> Према D. Verse, 252.

<sup>57</sup> D. Verse, 253; U. Hüffer, 246; H. Fleischer, 592.

<sup>58</sup> D. Verse, 253, фн.7 где се наводи једна судска одлука (немачка) у којој се спомиње заједнички интерес предузећа.

<sup>59</sup> Према D. Verse, 254.

Интерес друштва не сме бити безначајан.<sup>60</sup> Постојање критеријума интереса друштва значи да интерес појединачног акционара није прихvatљив за постојање стварног правног оправдања.<sup>61</sup> У делу правне теорије се овај став доводи у питање. Полазна основа за овакав приступ је концепција према којој лојалност акционара не постоји само према друштву, него и према другим акционарима. Када је једно поступање друштва у легитимном интересу појединачног акционара, тада из лојалности чланова друштва (акционара) произилази да се неједнако поступање мора трпети. Ако је члан друштва обавезан на трпљење неједнаког поступања, тада тој обавези кореспондира право друштва на неједнако поступање. Указује се, ипак, да интерес појединачног акционара мора имати посебну тежину.<sup>62</sup>

Када је домаће право у питању, као и у упоредном праву, неједнако поступање је могуће и од стране других органа, а не само скупштине.<sup>63</sup> С тим у вези треба указати да директори имају обавезу поступања у складу са интересом друштва.

Неједнако поступање не мора бити само погодно ради остваривања интереса друштва, већ мора бити и неопходно.<sup>64</sup> О неопходности неједнаког поступања се говори када не постоји алтернативна мера којом се, прво, као, преиспитиваним неједнаким поступањем, не узрокује штета или узрокује незнатна штета појединачном акционару и, друго, исто или боље служи интересима друштва, као преиспитивано неједнако поступање.<sup>65</sup> У погледу друге претпоставке постоје различити приступи. Повреда захтева неопходности, према једном ставу у литератури, не постоји већ када преиспитивана мера, у поређењу са алтернативном мером, незнатно боље служи интересима друштва.<sup>66</sup> Према другом ставу, преиспитивана мера мора да очигледно (јасно) боље служи интересима друштва.<sup>67</sup>

Неједнако поступање мора бити и сразмерно. Установљавање сразмерности представља много већу потешкоћу у односу на установљавање неопходности.<sup>68</sup> На нивоу принципа оштећење интереса акционара мора

<sup>60</sup> H. Fleischer, 592; H. Henze, R. Notz, 51.

<sup>61</sup> H. Henze, R. Notz, 51.

<sup>62</sup> Prema D. Verse, 279.

<sup>63</sup> Зоран Арсић, Одлука о сазивању скупштине акционарског друштва према Закону о привредним друштвима из 2011 године, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду* 2/2012, 61-72; Зоран Арсић, Сазивање скупштине акционарског друштва према Закону о привредним друштвима из 2011 године, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду*, 2/2013, 93-106

<sup>64</sup> H. Henze, R. Notz, 51.

<sup>65</sup> D. Verse, 292.

<sup>66</sup> *Ibid.*, 293.

<sup>67</sup> Prema D. Verse, 293, фн.195.

<sup>68</sup> *Ibid.*, 293.

бити сразмерно погодности који стиче друштво.<sup>69</sup> Овај, по себи неспоран, принцип изазива проблеме у погледу његове конкретизације. Поставља се, пре свега, питање који интереси оштећеног акционара се узимају у обзир и то како по квалитету, тако и по персоналном обухвату.<sup>70</sup> У складу са утврђеним појмом материјално неједнаког третмана, у обзир се узимају члански интереси оштећеног акционара, чије се оштећење утврђује с обзиром на правну, али и фактичку природу. У погледу круга акционара чији се интереси узимају у обзир постоје различити приступи. Ставови се крећу од тога да се у обзир узимају интереси свих неједнако третираних акционара, преко мишљења да су релевантни само интереси оних акционара који су изразили своје неслагање са одлуком (што је јасно у случају гласања против, али остају неке дилеме у погледу уздржавања од давања гласачке изјаве), до става према којем се у обзир узимају интереси акционара који су поднели тужбу. С тим у вези треба имати у виду се не могу узети у обзир интереси свих одлуком погођених акционара, већ само оних који су изразили неслагање са одлуком, будући да сагласност на одлуку има за последицу допуштеност неједнаког поступања према тим акционарима, о чему ће бити говора у даљим излагањима. Када се ради о интересу акционара који су поднели тужбу, процена поступање органа друштва не може бити зависна од личности и броја тужилаца, већ мора бити независна од тога. У супротном би се могло догодити да се поступање органа друштва не може проценити у тренутку доношења одлуке, будући да се тада још не зна да ли ће тужба бити поднета, као ни која лица ће тужбу поднети. Осим тога, када су интереси тужилаца у питању, они се тешко могу утврдити када тужиоци нису лично погођени одлуком. При свему томе, треба имати у виду да тужбу, у домаћем праву, не могу поднети акционари који су гласали за спорну одлуку. Имајући то у виду остаје дилема да ли се у обзир узимају интереси акционара који су гласали против одлуке, или интереси свих акционара који се нису сагласили са одлуком о неједнаком третману, што укључује и оне који су се уздржали од давања гласачке изјаве, или нису учествовали у одлучивању.<sup>71</sup> У литератури се као доминирајуће схватање усваја друго решење – у обзир се узимају интереси оних акционари који се нису сагласили са неједнаком третманом.<sup>72</sup> Уздржавање од гласања, односно неучествовање у гласању, не делује као сагласност на неједнак третман, због које се такво поступање према том лицу види као оправдано. Није могућа ни конструкције одрицања од права на једнак третман.

---

<sup>69</sup> *Ibid.*, 293 – 294.

<sup>70</sup> *Ibid.*, 295 – 296.

<sup>71</sup> *Ibid.*, 295 – 297.

<sup>72</sup> *Ibid.*

## 9. ОДРИЦАЊЕ ОД ЈЕДНАКОГ ТРЕТМАНА

Према општем ставу у литератури неједнако поступање је допуштено на само када за то постоји стварно правно оправдање, већ и када се оштећени акционар одрекао једнаког третмана.<sup>73</sup> Ово се образлаже тиме да једнак третман није усмерен на ограничење личне аутономије члана друштва.<sup>74</sup>

Одрицање се изражава давањем сагласности на скупштинску одлуку засновану на неједнаком третману. С тим у вези постоји потреба на одређена разграничења. Према општим правилима отпуст дуга је уговорне природе – обавеза престаје када поверилац изјави дужнику да неће тражити њено испуњење и дужник се са тиме сагласи (чл.344 Закона о облигационим односима).<sup>75</sup> Уговорни однос би се могао конструисати гласањем оштећеног акционара за одлуку којом се неједнако третира, при чему би уговор био прећутно закључен.<sup>76</sup> Насупрот томе указује се да је довољна једнострана изјава воље оштећеног акционара. Та изјава воље мора бити примљена да би производила правно дејство и представља сагласност акционара на одлуку којом је неједнако третиран.<sup>77</sup> Изјава може бити изричита и прећутна и може се дати гласањем за предлог одлуке којом се акционар неједнако третира, као на пр, одлука о подели добити којом је акционар оштећен.<sup>78</sup> Изјава о одрицању може бити дата претходно и накнадно, као и за време доношења одлуке којом се врши неједнак третман акционара.<sup>79</sup>

Када се ради о гласању за предлог одлуке којом се акционар неједнако третира, такво гласање има квалитет изјаве о одрицању само у случају да је неједнак третман приметан члану друштва на кога се односи. У националним правима која предвиђају приговор на записник као претпоставку побијања скупштинске одлуке, гласање за предлог одлуке ће имати дејство изјаве о одрицању, ако члан друштва није изјавио приговор на записник до краја скупштине. Уздржавање од давања гласачке изјаве, или ћутање немају карактер сагласности.<sup>80</sup>

<sup>73</sup> D. Verse, 320; H. Fleischer, 592; U. Hüffer, 247.

<sup>74</sup> D. Verse, 320.

<sup>75</sup> У стварном праву долази до престанка права својне на основу једностране изјаве воље (§1.46 Закона о основама својинскоправних односа, *Службени лист СФРЈ* 6/80, 36/90, *Службени лист СРЈ* 29/96, *Службени гласник РС* 115/2005).

<sup>76</sup> Према D. Verse, 321.

<sup>77</sup> D. Verse, 321 – 322.

<sup>78</sup> H. Fleischer, 592 – 593; H. Henze, R. Notz, 60.

<sup>79</sup> D. Verse, 322; H. Henze, R. Notz, 60; H. Fleischer, 592 изричито спомиње само давање сагласности пре и после доношења одлуке, али се прихвата и став да гласање за одлуку има квалитет давања сагласности на неједнак третман.

<sup>80</sup> D. Verse, 322.

У литератури се јавља став према којем постоји разлика између ситуације када је изјава о одрицању дата пре или за време доношења одлуке, од ситуације када је та изјава дата накнадно. У првом случају нема повреде једнаког третмана, док је у другом случају наступила повреда једнаког третман, али накнадно дата сагласност има повратно дејство.<sup>81</sup>

Поставља се питање чија изјава је потребна у смислу одрицања од једнаког третмана. Према општем ставу сагласност на одлуку засновану на неједнаком третману мора дати појединачни акционар који је оштећен таквом одлуком.<sup>82</sup> Ситуација је сложенија, ако оштећени није појединачни акционар, него група акционара. Питање је да ли сагласност треба да изрази сваки акционар погођен неједнаким третманом,<sup>83</sup> или је довољна одређена већина. Основу за разматрање представља ситуација, позната у неким националним правима, када акционари са преференцијалним акцијама имају право гласа као класа и где одлука посебне скупштине, на основу изричите законске норме, представља сагласност на одлуку скупштине којом се угрожавају интереси те класе акционара. С тим у вези, у делу теорије се јављају схватање према којем би већинско формирање воље у смислу давања сагласности, требало проширити и на случајеве када група акционара не представља класу.<sup>84</sup>

Да би дошло до одрицања од једнаког третмана одговарајућа изјава мора да се односи на одређено поступање. Паушално<sup>85</sup>, односно апстрактно,<sup>86</sup> или опште<sup>87</sup> одрицање нема правно дејство. Ако акционар изјави да се увек и сваком случају одриче заштите једнаког третмана, без означења на шта се његова воља односи, тиме друштво није ослобођено обавезе једнаког поступања.<sup>88</sup> Иста ситуација наступа ако акционар да изјаву о будућем одрицању у погледу одређених околности, на пр. у погледу доделе акција по основу будућих повећавања основног капитала.<sup>89</sup> Оваква реакција правног поретка је условљена тиме што је домашај, таквог унапред датог одрицања, тешко предвидив за акционара на кога се односи.<sup>90</sup>

---

<sup>81</sup> Тако D. Verse, 322 – 323.

<sup>82</sup> Према D. Verse, 323, фн.26. Такав став и код U. Hüffer, 245, H. Fleischer, 592; H. Henze, R. Notz, 60.

<sup>83</sup> Тако H. Henze, R. Notz, 60.

<sup>84</sup> D. Verse, 324.

<sup>85</sup> H. Fleischer, 593.

<sup>86</sup> H. Henze, R. Notz, 60.

<sup>87</sup> D. Verse, 329.

<sup>88</sup> *Ibid.*

<sup>89</sup> H. Fleischer, 593.

<sup>90</sup> Према H. Fleischer, 593.

## 10. ПРАВНЕ ПОСЛЕДИЦЕ ПОВРЕДЕ ЈЕДНАКОГ ТРЕТМАНА

У литератури се разматра читава палета санкција због повреде принципа једнаког третмана – побојност скупштинских одлука, обавеза активног једнаког третмана, накнада штете, право на одбијање чинидбе. Питање санкција, међутим, је у великој мери отворено и то како с аспекта правне теорије, тако и у погледу судске праксе.<sup>91</sup>

Према општем ставу у литератури скупштинска одлука противна једнаком третману је побојна,<sup>92</sup> што је прихватљиво и за домаће право. Таква скупштинска одлука је донета супротно чл.269 ЗПД и тиме је испуњена претпоставка за побијања те одлуке из чл.376 ЗПД. Изузетно, скупштинска одлука може бити и ништава. То ће бити случај са одлуком о повећавању основног капитала из нето имовине друштва. Расподела нових акција је предвиђена у чл. 308 ЗПД где је утврђен критеријум за њихову поделу, при чему се сви акционари једнако третирају. Нарушавање овог критеријума би представљао повреду једнаког третмана, али одлука не би била побојна, већ ништава (чл.308 ст.4 ЗПД).

Спорадично се јавља став према којем скупштинска одлука противна једнаком третману није побојна, већ лебдеће без дејства.<sup>93</sup> С тим у вези се наводи случај скупштинске одлуке, којом се неједнако третирају акционари неке класе. Оваква одлука би се могла третирати као лебдеће без дејства, с обзиром да предстоји посебно гласање акционара те класе преференцијалних акција на посебној седници скупштине. Према владајућем мишљењу овакав приступ није прихватљив. Указује се да је одлука којом се врши захват у преференцијална права по себи без правних недостатка, при чему се у погледу њеног дејства тражи додатно гласање, док је одлука заснована на неједнаком третману од настанка противправна.<sup>94</sup> Указује се да против схватања да се ради о одлуци која је лебдеће без дејства говори и то да се њиме не води довољно рачуна о потреби правне сигурности.<sup>95</sup> Ради се о томе да је одлука лебдеће без дејства сва док сваки њоме погођени акционар не да сагласност, док се тужба за поништај мора подићи у одређеном року..

У погледу побијања скупштинске одлуке којом се врши повреда принципа једнаког третмана нема специфичности, односно примењују се општа правила за побијање скупштинских одлука. С тим у вези треба ука-

<sup>91</sup> D. Verse, 353.

<sup>92</sup> H. Fleischer, 593; U. Hüffer, 247; D. Verse, 355; H. Henze, R. Notz, 66

<sup>93</sup> H. Henze, R. Notz, 67; D. Verse, 355.

<sup>94</sup> D. Verse, 356, фн.9.

<sup>95</sup> Tako H. Henze, R. Notz, 67.

зати да се у литературе јављају гледишта према којима овлашћење на побијање треба *de lege ferenda* ограничити само на акционаре чије чланство је погођено неједнаким третманом.<sup>96</sup>

Једну од правних последица повреде права на једнак третман представља и захтев за активним једнаким третманом. Активни једнак третман представља ситуација у којој друштво које је, без стварног правног оправдања, погодовало појединачног акционара дужно да исту погодност обезбеди свим другим акционарима, по њиховом захтеву. Захтев за активно једнако поступање произилази из субјективног права на једнак третман.<sup>97</sup> Као типичан пример када постоји обавеза активног једнаког поступања наводи се ситуација у којој је промет акција ограничен сагласношћу друштва,<sup>98</sup> која је могућа и у домаћем праву (чл.261 ст.1 ЗПД). У случају да је друштво дало сагласност на пренос неких акција, обавезено је на давање сагласности на истоврсни пренос акција. Према владајућем мишљењу захтев може да постави акционар, а не потенцијални стицалац.<sup>99</sup> Слична ситуација настаје када је неком акционару, без стварног правног оправдања, омогућено продужено време за дискусију и постављање питања. С обзиром да се овакав фактички акт не може опозвати, као једина могућност за отклањање последица неједнаког третмана остаје да се осталим заинтересованим акционарима обезбеди једнако време за дискусију и постављање питања. Последично захтев се усмерава на активни једнак третман акционара.<sup>100</sup>

Ограничење обавезе друштва на активан једнак третман креће се у два правца. Прво, обавеза постоји ако је могућа. Ово произилази из општег правила да нико не може бити обавезан на немогућу чинидбу. Друго, извршење захтева акционара за активним једнаким третманом мора бити правно допуштено. У претходном примеру то не изазива проблеме. Постоје, међутим, ситуације у погледу којих постоје различити ставови. Таква је, на пр. ситуација у којој је друштво приликом исплате дивиденди погодовало неке акционаре, при чему долази до нарушавања ограничења за исплату дивиденде (чл.275 ЗПД). С тим у вези указује се да није могућ захтев за активним једнаким третманом,<sup>101</sup> с обзиром да би на тај начин друштво било обавезано на незакониту чинидбу. Друштву остаје захтев за повраћај незаконите исплате (чл.275 ст.4 ЗПД), којим се отклањају последице неједнаког третмана.<sup>102</sup> У случају да друштво не постави овај захтев, ак-

---

<sup>96</sup> Према D. Verse, 360.

<sup>97</sup> H. Henze, R. Notz, 75.

<sup>98</sup> U. Hüffer, 247; H. Fleischer, 593.

<sup>99</sup> H. Henze, R. Notz, 77, фн.353.

<sup>100</sup> D. Verse, 389.

<sup>101</sup> H. Henze, R. Notz, 79.

<sup>102</sup> H. Henze, R. Notz, 79; U. Hüffer, 247.



ционарима остаје на располагању деривативна тужба (чл.79 ЗПД). Када се ради о специфичној ситуацији у којој се ради о поговорању акционара у оквиру исте класе, такви акти су ништави (чл.271 ст.5 ЗПД). Насупрот томе, постоје схватања према којима је могућ захтев за активним једнаким третманом и онда када постоје и друге могућности за отклањање последица повреде захтева за једнаким третманом.<sup>103</sup>

Под одређеним условима акционар има право да одбије извршење чинидбе захтеване од стране друштва у случају повреде наредбе о једнаком третману. Уколико је више чланова друштва (акционара) у доцњи са уношењем улога, друштво им позив за извршење обавезе доставља истовремено, при чему им се оставља исти рок за извршење обавезе (чл.48 ст.4 ЗПД), чиме се сви акционари који су у доцњи третирају на исти начин. Уколико друштво постави захтев за извршењем чинидбе улога, при чему истовремено не извршава своју обавезу на једнак третман акционара, акционар има право да одбије извршење захтеване чинидбе.<sup>104</sup>

Накнада штете као последица повреде наредбе о једнаком третману је спорна. С једне стране се накнада штете не узима у обзир.<sup>105</sup> Насупрот томе, указује се да до штете узроковане неједнаким третманом може доћи на два начина.<sup>106</sup> Прво, акционар може претрпети штету без истовремено оштећења имовине друштва (непосредан штета). Такав случај наступа на пр. када друштво, уз повреду једнаког третмана, одбије давање сагласности на пренос акција и тиме онемогући будућу куповину, чиме нанесе штету акционару. Друго, повредом захтева за једнаким третманом може доћи и до оштећења имовине друштва омогућавањем имовинске погодности неком акционару, када су други акционари оштећени због смањења вредности удела (посредна или рефлексна штета). У погледу накнаде рефлексне штете због неједнаког третмана указује се да практична потреба за њом не постоји, због тога што долази у обзир само изузетно.<sup>107</sup> Ово зато што таква штета отпада случају да друштво спроведе захтев акционара не отклањање последица неједнаког третмана. Такав случај ће бити ако, по захтеву друштва, буде извршен повраћај незаконитих исплата. Иста ситуација наступа у случају поступања друштва у складу са захтевом за активним једнаким третманом. Доделом исте погодности другим акционарима компензира се рефлексна штета.<sup>108</sup>

<sup>103</sup> D. Verse, 391, фн.46.

<sup>104</sup> H. Henze, R. Not, 79; H. Fleischer, 593; U. Hüffer, 247.

<sup>105</sup> Према D. Verse, 400.

<sup>106</sup> D. Verse, 399.

<sup>107</sup> D. Verse, 404.

<sup>108</sup> *Ibid.*

У погледу одговорности за штету од значаја је чл. 172 Закона о облигационим односима (*Службани листи СФРЈ* 29/78, 39/85, 45/89, *Службени листи СРЈ* 31/93) где је предвиђено да правно лице одговара за штету коју његов орган проузрокује трећем лицу у вршењу или у вези са вршењем својих функција. Поставља се питање ко су трећа лица, посебно када се ради о члановима друштва, будући да су они у друштву, а не ван њега. С тим у вези је у упоредном праву, у погледу одговарајуће норме, предвиђено да ”треће лице” обухвата и чланове друштва.<sup>109</sup> Про томе није од значаја о којем органу се ради. Ово није спорно с аспекта домаћег права, али је тумачење такво и у оним националним правима у којима текст норме обухвата само пословодни орган који заступа друштво.<sup>110</sup> С тим у вези треба указати на постојање специфичне норме из чл. 78 Закона о привредним друштвима где је предвиђена директна тужба акционара према члановима органа (одбора директора, надзорног одбора) за накнаду штете коју му то лице проузрокује повредом посебних дужности које имају према друштву.

---

<sup>109</sup> D. Verse, 402.

<sup>110</sup> За немачко право тако D. Verse, 402, фн.90.

Zoran Arsić, Ph.D., Full Professor  
University of Novi Sad  
Faculty of Law Novi Sad

## Equal Treatment of Shareholders

**Abstract:** *Equal treatment of shareholders is regulated in Art.269 of Company Act (2011) of Republic of Serbia. Equal treatment of shareholders means that all shareholders are to be treated equally under same circumstances. Obligation to treat all shareholders equally rests on all company bodies, predominantly general meeting. The standard whether an action violates the principle of equal treatment of all shareholders regarding the main rights of shareholders (such as voting right etc.) is the nominal value of shares, or the equal treatment per person regarding ancillary rights (such as right to speak in shareholders' meeting etc.). Any action deviating from this standard is unlawful if the unequal treatment is not justified on the facts.*

*If the principle of equal treatment is violated by general meeting resolution, such resolution may be annulled by the court.*

**Key words:** *equal treatment, shareholder, joint stock company*

