

др Мирко Васиљевић,  
професор Правног факултета у Београду

## АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО

У чланку Акционарско друштво аутор разматра, уз критичке опсервације, појам друштва, системе и начин оснивања, одређење оснивача, одређење основне главнице и питање интегритета капитала друштва. Истичући да је реч о типичном друштву капитала, аутор сматра да важност овог института превазилази степен пажње нашег законодавца према њему. Многобројна питања битна за функционисање овог друштва остала су на законодавно правном плану недоречена, што ће стварати значајне тешкоће нашој пословној пракси, која на овом плану не поседује властита искуства. У ову категорију питања аутор убраја, пре свега, поступак оснивања друштва, разграничење друштава са јавним и без јавног уписа капитала, смањење и повећање основне главнице, откуп и упис сопствених акција, функционисање органа друштва и слично.

С друге стране, аутор сматра да је наш законодавац нека питања оснивања ових друштава уредио на непримсрен начин савременим потребама (захтевање уплате целог капитала пре оснивања), а да је одређена питања уредио узорно (флексибилност улога, дозвољеност једноперсоналних друштава и слично).

Кључне речи: Акционарско друштво. – Акције. – Акционари. – Основна главница.

### 1. Појам

Акционарско (деоничко) друштво (*société anonyme, società per azioni, aktiengesellschaft, companie limited by share*) је такво привредно (трговачко) друштво које под заједничком фирмом и са фиксираним основном главницом, подељеном на акције (деонице), обавља неку привредну делатност, са потпуном одговорношћу. Из ове дефиниције произлази да се ово друштво одликује неким карактеристикама које га одвајају од друштва лица, као и од друштва лица и друштва капитала, и сврставају у типично друштво капитала.

Прво, акционарско друштво је друштво капитала, што значи да нису битне персоналне карактеристике његових акционара (оснивача и доцнијих стичалаца акција), те се друштво не конституише, не функционише и престаје, зависно од тих својстава, већ је битан акционарски капитал. Ова карактеристика је својство свих акционарских друштава, па и оних која се конституишу у ужем (фамилијарном) кругу, без јавног уписа акција. Истина је да је код ових друштава, код којих се често уз то и статутом ограничава пренос акција на трећа лица (што се коси са њиховом негоцијабилношћу), у извесној мери ова карактеристика сузбијена, али она ни у ком случају није искључена или толико доминантна да би ова друштва водила у „табор” друштва лица. Ова карактеристика чини уједно ова друштва максимално

отвореним, захваљујући негоцијабилности акција, као идеалних делова њихових основних главница, тако да се њихов персонални састав може лако мењати.

Друго, акционарско друштво послује под реалном (стварном, предметном) фирмом, а изузетно под персоналном фирмом неког члана (тзв. једно-персонална акционарска друштва).

Треће, акционарско друштво је правни субјект (то својство стиче регистрацијом) који има своју имовину са којом одговара у потпуности за своје обавезе које преузима у правном промету према трећим лицима. Имовина акционарског друштва у потпуности је одвојена од имовине акционара, те правни субјективитет овог друштва долази у потпуности до изражаја. Акционари не одговарају за обавезе друштва према трећим лицима, већ само сnose ризик губитака друштва до висине вредности акцијског улога у друштво.

Четврто, акционарско друштво има фиксирану основну главницу (минимална је прописана законом – 15.000 дин), која је подељена на акције и која се према основном начелу трговачких друштава мора чувати неокрњена током пословања друштва (у противном, под одређеним условима, друштво престаје). Основна главница друштва је збир акцијских улога и њу треба разликовати од имовине друштва. Приликом оснивања друштва правило је да се основна главница друштва и његова имовина поклапају (јер се средства за оснивање прибављају само издавањем акција, мада не треба искључити могућност, изузетно, да се део средстава за оснивање прикупи и од неакцијских – на пример – кредитних, улога на терет будућег друштва, а оснивачи се појављују као гаранти). Доцније, током пословања друштва, правило је да долази до разилажења основне главнице друштва и имовине (друштво може пословати са добицима и губицима, друштво може узимати и кредите за потребе свог пословања, друштво може имати резерве и ванпословна средства које не укључује у основну главницу подељену на акције). Начело фиксираниости основне главнице друштва важи подједнако и према акционарима – дивиденда им се не може ни под којим условима исплаћивати на терет основне главнице друштва. У вези са овом карактеристиком акционарског друштва треба истаћи да је дефиниција коју даје Закон о предузећима<sup>(1)</sup> непотпуна („друштво које средства за оснивање и пословање прибавља издавањем деоница”), будући да је реч о друштву које средства за оснивање и пословање прибавља као и други типови предузећа (између осталог и кредитним путем).

Пето, акционарско друштво је једини тип предузећа (занемарујући овде неатрактивни облик командитног друштва не деонице) који средства за своје оснивање и пословање може редовно прибављати и путем упућивања јавног позива за откуп акција.

## 2. Системи и начин оснивања

Упоредно–правна пракса познаје два система оснивања акционарског друштва: систем слободног оснивања и систем претходног одобрења. Систем слободног оснивања акционарског друштва значи да се као оснивач овог друштва може појавити свако лице (правно и физичко) које испуни услове прописане у закону. Реч је, по правилу, о условима формалне природе: обезбеђење бар минималне основне главнице (као уписане и уплаћене у целости или уписане у целости, а уплаћене делимично и делимично гарантоване) и

(1) Закон о предузећима чл. 85 (Службени лист СФРЈ, 77/88)

поштовање прописаног поступка (формирање оснивачког одбора, закључење уговора о оснивању, одржавање оснивачке скупштине, доношење статута и избор органа). Овај систем има свој редован завршетак у упису друштва у судски регистар, што не мења ништа у његовој бити, будући да се своди само на контролу поштовања прописаних формалних претпоставки за оснивање, без могућности дискреционе оцене целисходности оснивања. Систем претходног одобрења (дозвола), напротив, оснивање новог акционарског друштва условљава одобрењем надлежног органа. И овај систем се окончава уписом друштва у судски регистар, с тим што овај упис има за сврху само формалну евиденцију и обавештавање јавности. Законодавна је пракса већине земаља да се ова два система комбинују – једном се даје доминантни статус, а другом пратећи. Тако и наш Закон о предузећима прихвата систем слободног оснивања акционарског друштва уз испуњење формалних претпоставки и судску регистрацију као основни систем оснивања, али неки посебни закони уводе други систем као допунски, за оснивање акционарског друштва у неким специфичном делатностима. Такав је случај, на пример, са оснивањем пословних банака<sup>(2)</sup>.

Кад је, пак, реч о начинима оснивања акционарског друштва, упоредно–правна пракса разликује, што прихвата и наш Закон о предузећима, два. Први начин се састоји у томе што сами оснивачи откупљују све деонице друштва (најмање у висини законски прописане основне главнице) приликом оснивања (симултано оснивање). Други начин–оснивачи откупљују само део деоница, а за остатак упућују јавни позив за откуп (сукцесивно оснивање). Сукцесивно и симултано оснивање, у зависности од обавеза акционара, може бити квалификовано и редовно. О квалификованом оснивању ради се онда кад се статутом друштва (или оснивачким уговором) обавезују акционари повлашћених акција да поред уплате номиналних вредности акција, свој повлашћени статус компензирају и другим давањима друштву (новчаним или неновчаним). Ради се у суштини о потреби да се тим додатним давањима покрију (у целини или делом) трошкови оснивања друштва, како би оснивачки улози могли остати у целини на располагању друштву и како би основна главница била реална, а не фиктивна<sup>(3)</sup>. На овај начин, такође, формира се емисиона вредност акција, која је већа од номиналне вредности. Овакав начин оснивања је предвиђен и у нашем Закону о предузећима<sup>(4)</sup>, али само изузетно. Ако оснивање није квалификовано, онда је редовно. Није искључено да се у оснивању истог друштва комбинује квалификовано и редовно оснивање.

Континентално правној пракси разликовања симултаног и сукцесивног оснивања одговара англосаксонска пракса разликовања приватних акционарских друштава (*private companies limited by shares*) и јавних акционарских друштава (*public companies limited by shares*), односно разликовање приватних и јавних корпорација (*private corporation, public corporation*) у САД<sup>(5)</sup>.

(2) Закон о изменама и допунама Закона о банкама и другим финансијским организацијама („Сл. лист СФРЈ”, 40/89) за оснивање пословних банака као акционарских друштава тражи дозволу Народне банке СФРЈ.

(3) У француском праву се овде ради о тзв. *prime d'émission* акцији, која се по правилу не плаћа код оснивачке (прве) емисије акција, али се по правилу плаћа код наредних емисија акција. Види: Hamel—Lagarde, *Droit commercial*, Paris, 1980, с.528.

(4) Закон о предузећима, чл. 103, ст. 1.

(5) Види: Ivamy, *Company Law*, London, 1978, с.13 и даље; Tunc, *Ledroit anglais des sociétés anonymes*, Paris, 1985, с. 28.

Упис акција и њихов откуп, јавним<sup>(6)</sup> или „нејавним” путем, у пуној су компетенцији оснивача. Иако су јавни упис и откуп акција погоднији инструмент за већу концентрацију капитала, поготову у замашнијим инвестиционим подухватима, пословна пракса је доста резервисана према овом облику конституисања друштва, као редовног пратиоца сукcesивног оснивања. Разлози за ово су вишеструки. С једне стране, процедура оснивања акционарског друштва нешто је упрошћенија код друштва без јавног откупа акција. С друге стране, оснивачи, по правилу, преферирају оснивање акционарског друштва између себе самих, а касније прибегавају повећању његове основне главнице уз јавни откуп акција.

Акционарска друштва са јавним откупом акција могу се поделити на друштва чије се акције котирају на берзи и друштва чије се акције не котирају на берзи.

### 3. Оснивачи

Класична упоредно–правна пракса организовања акционарског друштва, англосаксонска и континентална, полази од принципа фиксирања одређеног минималног броја оснивача. Иако, наиме, нема спора да у овом друштву преовлађују елементи институционалности над уговорним елементима, полазни став је да се, ипак, ради о трговачком друштву, које, дакле, не може основати један оснивач. Минимум оснивача креће се, по правилу, од два до седам и најчешће се прави разлика у овом погледу међу друштвима која се оснивају без јавног уписа капитала (захтева се мањи број оснивача) и друштвима која се оснивају са јавним уписом капитала (захтева се већи број оснивача). Ипак, чврстина овог става попустила је пред двоструким ударом. Прво, у епохи национализација требало је омогућити држави да буде једини акционар национализованог друштва. И друго, унификација права ЕЕЗ водила је све већој либерализацији захтева за минималним бројем оснивача, као и елиминисању максимума оснивача тамо где је то било прописано (нпр. Енглеска код приватних акционарских друштава – максимум 50 чланова.<sup>(7)</sup>

Интерес једног оснивача да оснује акционарско друштво је несумњив. Акцијски капитал је најпокретљивији капитал, што омогућава акционару оснивачу, ако жели повећање главнице друштва, да прода део акција (разуме се и тада основна главница може бити подељена на више акција) и да на тај начин дође до свежег новца и увећа главницу друштва. С друге стране, инсистирање на формалној потреби постојања бар два оснивача може бити задовољено и једним стварним (реалним) акционаром и једним привидним (фиктивним), који је уложио минорни капитал и који се након оснивања може и повући из друштва, превише је формалистички интонирано. Опасности од злоупотребе правног субјективитета јављају се у не мањој мери и код друштва са два оснивача, од којих је један привидни, те и то не може бити разлог против друштва са једним оснивачем. Битно је да и у поставци

(6) Guyon, (*Le droit des affaires*, Paris, 1984, с. 269) наводи став Париске берзе да се јавним откупом акција не може сматрати случај позивања лица са којима је оснивач акционарског друштва већ у пословним односима да откупе акције, већ само случај кад је откуп понуђен „анонимној маси уписника”.

(7) Швајцарски Code des obligations захтева три акционара (чл. 625); исто и право САД, иако су веома распрострањене „корпорације једног човека” – Fansworth, *Увод у правни систем САД*, Београд 1973, с. 140; Loi sur les sociétés commerciales (Француска) захтева седам акционара (чл. 73); у Енглеској се раније тражило два члана за приватне компаније и седам за јавне, а након 1980. тражи се и за јавне компаније два члана, а укинута је максимум (50) за приватне – Schimthoff, *The Companies Act*, 1980, Лондон, 1983.

друштва са једним оснивачем имовина друштва (којом одговара за обавезе и којом обавља делатност) буде јасно одвојена од персоналне имовине оснивача. Најзад, и у друштвима у којима се тражи као минимум потребан број оснивача, у фази оснивања, кад у фази пословања тај број спадне испод тог минимума, то није разлог за аутоматски престанак друштва, већ се – по правилу – оставља рок од годину дана за испуњење тог законског услова (допуна броја чланова до минимума) или се захтева трансформација друштва<sup>(8)</sup>.

Полazeћи од оваквих искустава, Закон о предузећима исправно омогућава да и један оснивач (одлука о оснивању, а не уговор) може основати акционарско друштво у друштвеној и приватној својини (што би аналогно требало да важи и за акционарско друштво у задружној својини чији је оснивач задруга, док би по логици ствари за акционарско друштво у мешовитој својини била потребна бар два оснивача).

#### 4. Капитал акционарског друштва

Оснивачки капитал акционарског друштва формира се откупом деоница у најмањем износу прописане законске основне главнице. Прописивање минималног основног капитала акционарског друштва и афирмација начела његове неповредивости (укључујући и евентуалне законске резерве друштва), значајна је гаранција трећим лицима као имовинска основа одговорности, али је то значајно и за обављање делатности самог друштва. Колики ће стварни износ основне главнице бити, ствар је самих оснивача. Прописивање минималног основног капитала прихваћено је у свим континенталним правним системима и понегде је зависно од тога да ли је реч о друштвима са јавним откупом акција – износ основне главнице је већи и обрнуто<sup>(9)</sup>. У енглеском праву, међутим, до уласка Енглеске у ЕЕЗ није захтеван минимални законски капитал, па је било могуће оснивање друштва са малим основним капиталом или чак и без капитала<sup>(10)</sup>. Оваква пракса постоји и данас у већини држава САД<sup>(11)</sup>.

Акционарски улог може бити у готовом новцу, а ако се тако предвиди оснивачким уговором, улог могу чинити и ствари (покретне и непокретне) и права (лиценца, патент, фирма, *good will* и друго) изражена у новчаној вредности, у мери у којој су потребна за рад друштва. Прихватајући ове врсте улога, Закон о предузећима уједно изричито искључује могућност да се улог у друштво може састојати од личног рада и пружања услуга. Разлози за ово искључење су двојаки. Први су могуће тешкоће и у вези с тим злоупотребе у процени новчане вредности. Због овог разлога и улог у природи у упоредном праву и пракси предмет је изузетно оштре контроле тачности процене новчане вредности<sup>(12)</sup>, што би требало да буде и путоказ за нашу пословну праксу. Намера је, наиме, да се обезбеди реалност друштвеног капитала и

(8) *Loi... française*, чл.9. Исти став прихваћен је и у Другој директиви ЕЕЗ (чл.5) – Види: Goldman—Lyon—Caen, *Droit commercial européen*, Paris, 1983, с. 233.

(9) *Code... suisse*, чл. 633; *Loi... française*, чл. 171.

(10) Тако енглеско право познаје друштво чија је одговорност ограничена гаранцијама, где обавеза оснивача да уплате улог у друштво постоји само у случају ликвидације друштва. Види: Ivamy, *нав дело*, с. 18; Goldman—Lyon—Caen, *нав дело*, с. 234.

(11) Види: Tunc, *нав дело*, с. 61–62.

(12) Види: Hamel—Lagarde, *нав дело*, с. 258–261; Tunc, *нав дело*, с. 54–55; Goldman—Caen—Lyon, *нав дело*, с. 234.

заштити поверење трећих лица у пословном промету. Други разлог је немогућност принудног извршења на овим евентуалним врстама улога.

Закон о предузећима, попут других упоредно-правних решења, разликује фазу уписа улога и фазу уплате улога. Обе операције, упис и уплата, спроводе се преко овлашћене банке. Правно-теоријски посматрано, посебно је значајно одређење правне природе уписа у деоничке књиге. Ако је реч о уговорном односу, питање је ко је друга уговорна страна, пошто друштво још није формирано. Ако би се стало на становиште да сваки уписивач закључује уговор са сваким другим уписивачем (ако их има 100, онда један закључује уговор са других 99), онда ова конструкција осим што се појављује као прилично вештачка, ипак показује да се уговор бар делимично закључује са самим собом. С друге стране, ако се прихвати став да је у питању уговор (прихват понуде упућен од стране оснивача) поставља се питање који је уговор. У разматрање би могао да дође пре свега уговор о ортаклуку, али је највећа препрека чистоти овог одређења што се овај однос суштински успоставља техником уговора по приступу. С друге стране, будући да друштво настаје тек регистрацијом, има доста основа за објашњење ове правне ситуације предуговором. Неки аутори, пак, жале што законодавац не стаје изричито на становиште да је реч о једностраној изјави воље, јер би правна анализа била много елегантнија<sup>(13)</sup>. У сваком случају, изјава воље о упису мора се третирати неопозивом и безусловном<sup>(14)</sup>. Ако уписивачи (деоничари) не изврше уплату у року у коме су преузели обавезу приликом уписа (одједном или у ратама по одлуци оснивача), дужни су да плате камату утврђену уговором о оснивању. Уплате у готовом новцу и уношење улога у стварима и правима морају бити такви да омогућавају акционарском друштву да чином регистрације њима слободно и трајно располаже. Од момента уписа улога (деоница) у деоничке књиге до регистрације акционарског друштва овим улозима треба да располажу оснивачи (посебно је питање правне позиције оснивача у овом иступању), а не акционарско друштво, како то погрешно захтева Закон о предузећима<sup>(15)</sup>, будући да оно правно још не постоји.

Упис и уплата улога (акција) могу и да се покlope, али не морају. Закон о предузећима захтева да и целокупна уплата акција (до износа одређене главнице) буде извршена пре сазивања оснивачке скупштине. Ово закључујемо из одређења да „по уплати деоница, оснивачи деоничког друштва сазивају оснивачку скупштину на којој се доноси статут, односно правила друштва и именују органи управљања друштва”, као и одређење да „ако деоничари у року предвиђеном уговором о оснивању не уплате деонице, сматраће се да друштво није основано, а деоничари који су уплатили деонице имају право на повраћај уплаћених износа<sup>(16)</sup>”. Ово је посебно видљиво и из чињенице да је потврда банке о уплати основне главнице потребне за оснивање и рад друштва, односно доказ о новчаној вредности ствари и права унесених у друштво, поред осталог, неопходан документ за регистрацију акционарског друштва<sup>(17)</sup>.

Захтевање потпуне уплате уписаног капитала, па и у случају сукцесивног оснивања, категорија је непозната у упоредном праву – није ни економски оправдано да се чека на оснивање друштва толико времена и да се обезвређује уплаћени капитал чекајући уплату целог уписаног капитала.

(13) Rodière — Oppetit, *Droit commercial*, Paris, 1980, s.164.

(14) Hamel — Lagarde, *нав. дело*, s.317—318.

(15) Закон о предузећима, чл. 95.

(16) Закон о предузећима, чл. 97—98.

(17) Уредба о регистрацији предузећа („Сл. лист СФРЈ”, 21/89), чл. 30.

Истина је да је ова институција најповољнија са становишта заштите трећих лица од ризика да послују са друштвом чији капитал већим делом постоји само као обавеза његових чланова на уплату. То се, међутим, може обезбедити и на други начин (солидарна одговорност оснивача, гаранција банке). У упоредном праву се углавном захтева само интегрални упис одређене главнице и минимална уплата прописаног процента од вредности сваке акције до оснивања друштва (20–50%), а остатак се уноси у имовину друштва након регистрације (по правилу у року од 5 година)<sup>(18)</sup>.

Основна главница друштва (друштвени капитал) временом може бити и модификована. Реч је о могућем повећању и смањењу. Повећање акционарског капитала може се у основи извести на три начина. Први је издавањем нових акција. У овом случају се ради о приливу свежег капитала ван друштва. Статутом друштва у овом случају може се предвидети да ранији акционари имају право првенства уписа нових акција. Ово право, међутим, може да буде лимитирано или суспендовано, поготову зато што код друштва чије се акције котирају на берзи може да буде значајна сметња ефикасности операције. Овај начин повећања акционарског капитала упоредив је, иначе, с оснивањем друштва и емисијом оснивачких акција. Други начин је укључењем резерви друштва (изузев обавезних законских резерви) у главницу друштва или чак и дивиденди које припадају акционарима по њиховој одлуци. Реч је о својеврсном самофинансирању, без прилива улога са стране. Резерве укључене у главницу друштва не могу више бити дистрибуиране акционарима. У овом случају друштво издаје акционарима нове бесплатне акције или, пак, повећава номиналну вредност постојећих акција. И трећи, акционарски капитал друштва може се повећати конверзијом потраживања поверилаца у акцијски улог уз њихову сагласност (конвертовање облигација у акције и слично).

Смањење капитала акционарског друштва (највише до законске главнице) најчешће је мотивисано губицима у пословању. На овај начин се у ствари врши свођење права акционара на њихову реалну вредност, у складу са реалним (а не фиктивним) капиталом друштва. Изузетно, смањење капитала друштва може уследити и кад друштво не послује са губицима. Оваква ситуација може се практиковати у случају кад друштво има недовољну искоришћеност својих капацитета, те може одлучити да врати акционарима део улога у деоницама и на тај начин смањи основну главницу. Сама операција смањења капитала друштва може се извршити путем деноминације (смањење номиналне вредности акција), спајања акција, ослобађања даљих уплата (у системима где се не тражи целовита уплата пре оснивања друштва) и амортизацијом (повлачењем појединих акција). Смањење капитала друштва не може, према општем правилу, погодити трећа лица (повериоци). Смањење је без дејства за њих ако из тога може да им се нанесе нека штета<sup>(19)</sup>.

Закон о предузећима нема норми о повећању и смањењу капитала акционарског друштва, осим одређења да о томе одлучује скупштина на предлог управног одбора. Разумљиво је да ове модификације захтевају измену у статуту и регистрацију. Примена, међутим, афирмисаних изложених модалитета извршења ових операција у упоредном праву не би требало да дође у питање.

(18) Види: *Code... suisse*, чл. 633; *Loi... francaise...* чл. 75; Друга директива ЕЕЗ захтева приликом оснивања друштва уплату 25% вредности сваке акције. Види: Goldman—Lyon—Seap, *нав. дело*, с. 234–238.

(19) Разноврсне одредбе о заштити поверилаца, посебно у случају емитовања акција са правом друштва да их откупи, садржи и Друга директива ЕЕЗ. Види: Goldman—Lyon—Seap, *нав. дело*, с. 237.

### 5. Интегритет капитала акционарског друштва

Обезбеђење целовитности капитала друштва темељно је начело свих права акционарских друштава. Обезбеђење овог циља служе многобројне установе. Прво, строги захтеви процене новчане вредности улога у природи и правима. Друго, забрану смањења капитала друштва (као и законских резерви и статутарних резерви до прописне измене статута) изван случајева кад се може прописно вршити његова редуција<sup>(20)</sup>. Треће, забрана исплате дивиденде акционарима из других извора, осим из добити друштва (и евентуално статутарних резерви<sup>(21)</sup>). Како је добит категорија пословне године, то се и коначне дивиденде исплаћују годишње, а не у крајим интервалима. Четврто, код првог издавања акција (оснивачке акције, а не и друге емисије акција) забрањено је њихово издавање испод номиналне вредности. Пето, акционар не може своја подраживања према друштву пребити својом обавезом на уплату акција. Често, после уписа акционара у акционарску књигу, друштво га не може ослободити уплате акција, нити му одложити обавезу уплате акција. Седмо, акционари немају право на повраћај средстава датих за куповину акција, осим у случају да се не уплати цео износ одређене основне главнице (подељене на једнаке акције), те се друштво не оснује. Осмо, ради спречавања прикривеног смањења капитала друштва, по правилу је искључено или знатно ограничено откупљивање сопствених акција од самог друштва (капитал се фактички смањује кроз исплату вредности тих акција дотадашњим акционарима).

Закон о предузећима, зачуђујуће, нема никаквих норми о откупу сопствених акција, већ упућује да се ова материја реши статутом друштва, што се не може оценити прихватљивим чином, имајући у виду потребу сигурности у правном промету. Земље које регулишу ову правну ситуацију обично омогућавају откуп (с чим се изједначава и узимање у залог, али не и бесплатно стицање) сопствених акција највише до 10% од основне главнице у одређеним оправданим случајевима: кад се врши прописно смањење капитала друштва (откупљене акције се тада поништавају), кад је то потребно да би се спречиле озбиљне штете за друштво (нпр. нагли пад акција друштва на берзи), кад се желе акције понудити радницима друштва, кад се врше статутарне промене (спајање и припајање друштва), кад управљачи друштва полажу гаранцијске акције за савесно и стручно управљање друштвом. У свим овим случајевима, (изузев последњег, где су акције по правилу неотуђиве док траје управљачка функција) мора се извршити у одређеном року отуђење тако стечених акција. По правилу се у овим случајевима прописује да се за тако откупљене акције губи право гласа у скупштини, као и право на дивиденде<sup>(22)</sup>.

Откупом сопствених акција може се постићи и спречавање потпадања под контролу неког другог друштва, као и спречавање трансфера акција у руке непожељних лица или друштава. Због потребе елиминисања свих негативних дејстава која се овим испољавају, а посебно због потребе избегавања фиктивног капитала друштва, готово истоветан режим (искључење или ограничење) важи и за односе у повезаним предузећима – тзв. забране (или ограничења) узајамних учешћа. Ово, наиме, значи да ако матично друштво (*holding*) има више од 10% (или без тог ограничења) акција друштва-кћери

(20) Види чл. 15. Друге директиве ЕЕЗ код: Goldman—Lyon—Саен, *нав дело*, с. 234–235.

(21) Guyon, *нав дело*, с. 406.

(22) Види: *Code... suisse*, чл. 659; *Loi... française*, чл. 217; Трговачки закон за бившу Југославију, пар. 249.

(филијала), онда то друштво (филијала) не може имати акције матичног друштва, јер би у противном матично друштво контролом друштва-кћери дошло у позицију да контролише и део својих акција, што је ситуација идентична откупу сопствених акција<sup>(23)</sup>. Иста правила, из истоветних разлога, важе и за упис сопствених акција од самог друштва.

### 6. Закључне напомене

Акционарско друштво, као типично друштво капитала, представља нови институт нашег послератног позитивно–правног система. Међу осталим типовима трговачких друштава, ово друштво, првенствено због своје атрактивности за концентрацију капитала и мобилности свих категорија штедиша, заслужује и највећу пажњу. Институционализујући ово друштво, као могући облик привредног организовања у свим својинским облицима, законодавац га понесен таласом „дерегулације“ није у довољној мери и правно уобличио, како би простори за правну несигурност били што суженији. Извесно је да ће пословна пракса, вођена инстинктом живота, пронаћи одговарајућа решења и за низ правних празнина у функционисању овог типа привредног друштва, при чему ће јој одговарајуће помоћи и упоредно–правна искуства. Ипак, чини се да су значај правног института и потребе пословне праксе налагали целовитију законску регулисаност, како по питањима о којима је у овом раду било речи, тако и по питањима органа акционарског друштва, о чему овде није било речи.

(Примљено 10.10.1990)

*Dr Mirko Vasiljević,*

*Associate Professor of the Faculty of Law in Belgrade*

## JOINT-STOCK COMPANY

### Summary

The author analyzes joint-stock company through its notion, the systems and ways of establishing, founders, capital stock and integrity of company's capital. While emphasizing that this is a typical company of capital, the author considers that the significance of that institute does not find an adequate approach by Yugoslav law-maker. Numerous questions which are essential for the functioning of this type of company are not adequately settled in legislation, and this will cause serious difficulties in the business practice, since there is still not enough relevant experience. These questions refer first of all to the procedure of establishing the company, to making distinction between a company with public subscription of shares and that without such inscription, to decreasing and increasing capital stock, to purchase and subscribing one's own shares, to functioning of agencies of society, and the like.

On the other hand, Yugoslav law-maker regulated some issues of establishing these companies in a way which is not adequate in contemporary business. For example, there is no distinguishing between the subscription and payment of capital, and no possibility of

(23) Види: *Companies Act* (1984.), чл. 27; *Loi... française*, чл. 358; Трговачки закон за бившу Југославију (1937), пар. 249. т.4.

successive payment of a given percentage of the inscribed capital in course of functioning of the company.

Finally, the author points out that some solutions in the Law on Enterprises in the sphere of regulation of joint - stock companies are far in advance as compared to similar legislation of other countries. This is, first of all, the case of flexible attitude toward the character of shares invested into the company, then the relationship between various kinds of shares, as well as the utterly liberal approach to the number of founders and permissibility of one-man joint-stock companies in the general sence (regardless of the category of the founder).

Key words: *Joint-stock company. - Shares. - Shareholder. - Capital stock.*

*Mirko Vasiljević,  
Professeur à la Faculté de Droit de Belgrade*

## LA SOCIETE PAR ACTION

### *Résumé*

Dans son article „La société par action”, l'auteur examine de manière critique le concept de la société, les systèmes et le mode de dréation, la définition des fondateurs, la définiton du fonds principal et la question de l'intégrite du capital de la société. Tout en soulignant qu'il s'agit d'une société de capital typique, l'auteur considère que l'importance de cet institut dépasse le degré d'attention que le législateur yougoslave lui a accordé. De nombreuses questions essentielles pour le fonctionnement de cette société sont demeurées insuffisamment précisées sur le plan légal et juridique, ce qui créera des difficultés importantes dans la pratique de la qestion des affaires, qui ne possède pas ses propres expériences sur ce plan. Il s'agit avant tout de questions de procédure de création, des sociétés, de la délimitation de la société à inscription publique des actions de la diminutin et de l'augmentation du fonds principal, du rachat et de l'inscription de ses propres actions, du fonctionnement des organes de la société etc.

D'autre part, le législateur yougoslave a réglé certaines questions de la création de ces sociétés de manière qui n'est pas adaptée aux besoins contemporains. Il s'agit dans ces cas avant tout du fait que l'inscription et le versement du capital n'ont pas été délimités et que la possibilité n'a pas été laissée des versements successifs d'un certain pourcentage du capital inscrit au cours du fonctionnement de la société.

Et enfin, l'auteur attire l'attention sur le fait que certaines solutions contenues dans la Loi yougoslave sur les entreprises vont, dans le domaine de la réglementation des sociétés par action, bien en avant de la réglementation des autres lois de droit comparé sur les sociétés commerciales. Il s'agit avant tout d'une position flexible à l'égard du caractère du rôle de la société et d'une position extrêmement liberale vis - à - vis du nombre des fondateurs et de la légitimité et des sociétés par action unipersonnelles sur le plan général (quelle que soit la catégorie du fondateur).

Mots clés: *Société par action. - Actions. - Actionnaire. - Fonds principal.*