

**НАУЧНО ИСТРАЖИВАЧКИ ПРОЈЕКАТ**  
**“Правни аспекти савремених друштвених кретања у Републици Србији” -**  
**за период 01.01.2019. – 31.12.2021. године**

---

***Издавач***

Универзитет у Приштини са привременим седиштем у Косовској Митровици,  
Правни факултет

***За издавача***

Проф. др Душанка Јововић, декан

***Главни и одговорни уредник***

Проф. др Јелена Беловић, руководилац пројекта

***Секретар пројекта***

Проф. др Страхиња Миљковић

***Уређивачки одбор***

Проф. др Душанка Јововић  
Проф. др Владимир Боранијашевић  
Проф. др Олга Јовић Прлаиновић  
Проф. др Дејан Мирковић  
Проф. др Бојан Бојанић  
Проф. др Здравко Грујић

***Технички уредник***

Младен Тодоровић

***Дизајн корица***

Кварк Краљево

***Штампа***

Кварк Краљево

***Тираж:***

50 примерака

**ISBN 978-86-6083-077-9**

---

**Штампање овог зборника помогло је Министарство просвете, науке и  
технолошког развоја Републике Србије**

---

Др Страхиња МИЉКОВИЋ\*

347.725(497.11)"20/..."

**КРАТКА РЕТРОСПЕКТИВА ПРАВНЕ РЕГУЛАТИВЕ  
АКЦИОНАРСТВА У ДРУГОЈ ПОЛОВИНИ XX ВЕКА И ПОЧЕТКОМ  
XXI ВЕКА У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ**

Значај акционарског друштва за пословно амбијент тржишне економије од изузетног је значаја. У раду посебна пажња ће бити посвећена Закону о предузећима из 1988. године којим се бојажљиво запошета ренесанса акционарског друштва у Републици Србије. Од значаја за рад су решења предвиђена Законом о предузећима из 1988. године и Закона о привредним друштвима из 2011. године. Сагледавањем ова два законска акта, једног са почетка нормативне ренесансе акционарства и другог у подмаклој фази коју карактерише зрелост нормативних решења, односно пресеком решења са дистанце од двадесет година може се стећи утисак о еволуцији нормативног регулационог акционарског друштва у Републици Србији.

**Кључне речи:** *Закон о предузећима, Закон о привредним друштвима, деоница, деоничар, деоничарско друштво, једнодомно управљање, дводомно управљање.*

**1. УВОД**

Развој тржишног пословања односно откривање нових поморских путева, велики економски подухвати неминовно су утицали да се пословни субјекти организују у форме пословања које су им омогућавала прикупљање знатних финансијских средстава. Форма пословања која од тренутка настанка доживљава еволуцију, а која данас уз одређене мањкавости представља најбољи облик пословања је акционарско друштво. Правна терминологија не познаје јединствен термин за акционарско друштво,<sup>1</sup> док у пословној пракси преовладавају два термина и то један са подручја Енглеске, а други са подручја САД. У енглеском праву термин *company* користи се за трговачка друштва са својством правног лица, док се за друштво које је овлашћено да издаје акције прави разлика између *private*

---

\* Ванредни професор, Универзитет у Приштини са привременим седиштем у Косовској Митровици, Правни факултет, [strahinja.miljkovic@pr.ac.rs](mailto:strahinja.miljkovic@pr.ac.rs)

<sup>1</sup> У немачкој правној терминологији користи се термин *Aktiegesellschaft*, у француској правној терминологији *Societe anonyme*, док се у италијанској правној терминологији користи *Societe per azioni*. Rojo, A., The Typology of Companies, In: *European Company Laws* (R. Drury & Xuereb, P., eds.), Brookfield, Dartmouth Pub Co., 1992, 2.

*company*<sup>2</sup> и *public company*.<sup>3</sup> У САД-у је у употреби термин *stock corporation*, али се прави разлика између *public* и *private corporation*.<sup>4</sup> Савремена домаћа правна терминологија корист термин акционарско друштво. Термин акционарско друштво у домаћем правном систему има традицију дужу од сто година. Законик трговачки за Књажевство Србију<sup>5</sup> користи термин ортаклук безимени,<sup>6</sup> Закон о акционарским друштвима Србије<sup>7</sup> из 1896. године користи термине: а) акција (*actio*); б) акционар и в) акционарско друштво, а у Трговачком законнику за Краљевину Југославију<sup>8</sup> из 1937. године у употреби су термини: а) деоница; б) деоничар и в) деоничко друштво.

## 2. ПЕРИОД ПОСЛЕ ДРУГОГ СВЕТСКОГ РАТА

Док се током двадестеог века, а нарочито у периоду по завршетку другог светског рата и под утицајем глобализације у тржишно оријентисаним економијама акционарство експоненцијално развија, дотле у Републици Србији односно ФНРЈ гаси и нестаје. Једно од питања које се поставља зашто је у Србији која је била предводник у области законодавног нормирања акционарског друштва, па чак имала и одређену историју развоја акционарства, дошло до нестанка истих. Разлоге можемо тражити у томе да је после 1945. године успостављен нов друштвени поредак, који по својим начелима представља антипод либералном тржишном моделу. Комунизам, а касније социјализам, без обзира на одређене домете које је имао капиталистички систем уређења у области привреде, сматра да са свим што

---

<sup>2</sup> *Private company* издаје акције симултано, у његовој организацији присутни су елементи друштва са ограниченом одговорношћу (повезаност чланова друштва), па се ово друштво налази између друштва са ограниченом одговорношћу и акционарског друштва.

<sup>3</sup> *Public company* издаје акције сукцесивно па представља еквивалент акционарском друштву континенталног права.

<sup>4</sup> *Public corporation* указује на јавно правни карактер корпорације, док *private corporation* приватно правни карактер корпорације.

<sup>5</sup> Закон трговачки за Књажевство Србију, доступно на адреси, <http://www.propisi.com/zakonik-trgovacki-iz-1860.-godine.html>, 25. 10. 2021.

<sup>6</sup> § 31 Законик трговачки за Књажевство Србију из 1860. године. По угледу на француску терминологију *Societe anonyme* (лична својства нису битна, већ капитал) српски трговачки законик користи превод француске терминологије и за акционарско друштво употребљава термин ортаклук безимени.

<sup>7</sup> Закон о акционарским друштвима Србије – ЗАДС, доступно на адреси, [http://projuris.org/RETROLEX/Zakon%20o%20akcionarskim%20druштвима%20Srbije%20\(1896\).pdf](http://projuris.org/RETROLEX/Zakon%20o%20akcionarskim%20druштвима%20Srbije%20(1896).pdf), 27.10. 2021.

<sup>8</sup> *Службене новине Краљевине Југославије* бр. 245-LXXIV, доступно на адреси, <http://digitalizovanaizdanja.sluzbenenovine.rs/showPdf2Visitor.php?filename=1937/028/deb57cc0-57c4-40f3-88b6-74b411231e16>, 29.10. 2021.

је „продукт бужуарске класе“ треба фактички и правно извршити раскид са таквим системом јер је у супротности са идеолошким схватањима комунизма. Заступањем оваквог идеолошког става није постојао слух да се одређени закони или одређени облици пословања оставе на снази. Доношењем Закона о неважности правних прописа донетих пре 6. априла 1941. године и за време непријатељске окупације,<sup>9</sup> ван снаге се ставља и Закон о акционарским друштвима из 1926. године. Ипак, правно стање у погледу организовања трговачких друштава вредело је све до 1948. године када се доноси Основни закон о приватним трговачким радњама<sup>10</sup> дефинитивно се правно нормативно гаси акционарство.<sup>11</sup> Изузетак се прави једино за приватне трговачке радње које су уз одобрење могле постојати у облику јавног трговачког друштва – ортаклук. Доношењем Уредбе о оснивању предузећа и радњи<sup>12</sup> из 1953. Године престаје могућност организовања приватних трговачких радњи у форми јавног трговачког друштва, а то а из разлога што представља остатак буржуаског система који може представљати клицу развоја приватног капитала који је у супротности са друштвено политичким уређењем тог периода. Усвајање Основног закона о приватним трговачким радњама и Уредбе о оснивању предузећа и радњи, извршен је раскид са свим до тада познатим формама трговачких друштава, односно дефинитивно се правно нормативно гаси идеја о могућности пословања у форми друштва капитала. Следи период у којем наше право није познавало типове правних лица темељене на власништву па, према томе, ни трговачка друштва.<sup>13</sup>

### 3. РЕНЕСАНСА АКЦИОНАРСТВА

Бојажљива ренесанса акционарства започиње крајем осамдесетих година двадесетог века доношењем Закона о предузећима из 1988. године.<sup>14</sup> Значај закона је да почива и промовише начела: а) компетентности, б) компатибилности правних форми са развијеним земљама, в) равноправности свих форми предузећа, г) јачања установе одговорности за управљање и

---

<sup>9</sup> Закон о неважности правних прописа донетих пре 6. априла 1941. године и за време непријатељске окупације, „Сл. лист ФНРЈ“, бр. 86/1946, 105/1946, 96/1947 – обавезно тумачење.

<sup>10</sup> Основни закон о приватним трговачким радњама, „Сл. лист ФНРЈ“, бр. 39/1948.

<sup>11</sup> Вујовић, М., „Акционарство у југословенској привреди“, *Берза*, бр. 1, 1999, 143.

<sup>12</sup> Уредба о оснивању предузећа и радњи, „Сл. лист ФНРЈ“, бр. 51/1953.

<sup>13</sup> Барбић, Ј., „Правно уређење трговачких друштава“, *Привредно правни приручник*, бр. 3, Београд, 1992, 10.

<sup>14</sup> Закон о предузећима – ЗОП, „Сл. лист СФРЈ“, бр. 77/88, 40/89, 46/90 и 61/90 и „Сл. Лист СРЈ“, бр. 24/94 - др. Закон.

вођење предузећем, д) трипартитности, њ) слободе предузетништва и самосталности предузећа.<sup>15</sup> Закон васкрсава трговачка друштва (друштва капитала и друштва лица) односно омогућава да се предузеће оснива у форми: а) деоничког друштва; б) друштва са ограниченом одговорношћу; в) командитног друштво и г) друштва са неограниченом солидарном одговорношћу чланова.<sup>16</sup> Деоничко друштво (акционоарско друштво) с обзиром на власништво може бити у: а) друштвеној; б) мешовитој и в) приватној својини. У друштвеној својини деоничко друштво може основати једно или више друштвених правних лица. Деоничко друштво у друштвеној својини се основа и улагањем средстава друштвеног правног лица или стицањем свих деоница, односно удела у мешовитом или приватном предузећу од стране друштвених правних лица.<sup>17</sup> Док предузеће у чисто приватној својини се оснива једино средствима физичких лица и грађанских правних лица, с тим да приватно деоничко друштво може основати и само један оснивач.<sup>18</sup> У погледу ко се може јавити у улози оснивача деоничког друштва у мешовитој својини закон предвиђа да то могу бити домаћа и страна правна и физичка лица, уз обавезу да закључе уговор о оснивању у писменом облику.<sup>19</sup> Тренутком уписа уговора о оснивању, односно одлуке оснивачке скупштине у судски регистар, деоничко друштва у мешовитој својини стиче правну и пословну способност.<sup>20</sup>

### 3.1. Правни режим деоница

Деоничко друштво средства за оснивање и пословање прибавља издавањем деоница (акција). Оснивачи могу основати деоничко друштво откупом свих деоница приликом оснивања (симултано оснивање) или упућивањем јавног позива за откуп деоница (сукцесивно оснивање). Најмањи износ средстава која су потребна за оснивање и рад деоничког друштва (основна главница) је 15.000 динара.<sup>21</sup> Деонице се уплаћују у готовом новцу, с тим да се статутом, односно правилима деоничког друштва може предвидети да друштво деоницама прибавља и ствари и права изражена у новчаној вредности. Улог у деоницама не могу бити лични рад и

---

<sup>15</sup> Милосављевић, М., „Развој и економски значај акционарства“, *Право: теорија и пракса*, вол. 22, бр. 1, 2005, 23-24.

<sup>16</sup> Чл. 2, ЗОП.

<sup>17</sup> Чл.36, ЗОП.

<sup>18</sup> Чл.138, ЗОП.

<sup>19</sup> Чл. 82, ЗОП.

<sup>20</sup> Чл.83, ЗОП.

<sup>21</sup> Чл. 86, ЗОП.

пружање услуга.<sup>22</sup> Уплате деоница у стварима, правима и готовом новцу морају бити такве да омогућавају деоничком друштву да њима слободно и трајно располаже од момента њиховог уписа у књиге. У околностима када деоничар (акционар) не изврши уплату деонице у року у ком је преузео обавезу приликом уписа, дужни је да плати камату утврђену уговором о оснивању друштва. Ако у року предвиђеном уговором о оснивању деоничари не уплате деонице, сматраће се да друштво није основано, а деоничари који су уплатили деонице имају право на повраћај уплаћених износа.<sup>23</sup> За уплате деоница у готовом новцу банка преко које се уплата врши мора издати потврду да је уплата извршена и да уплаћеним средствима деоничко друштво може слободно располагати. О извршеном упису деоница банка издаје потврду, а власници деоница могу продавати деонице трећим лицима изнад и испод номиналне вредности.<sup>24</sup> На предлог органа управљања, скупштина може донети одлуку да издаје нове деонице ради прибављања материјалних средстава потребних за рад друштва.<sup>25</sup> Деоничар може бити обавезан само на уплату номиналне вредности деонице, а ако су у питању деонице које садрже и друга права предвиђена статутом, односно правилима друштва, може бити обавезан и на друга новчана давања прописана тим статутом, односно правилима.<sup>26</sup>

### 3.2. Органи управљања и пословодни органи

Органи управљања у деоничком друштву у мешовитој својини сускупштина и управни одбор, док пословодну функцију врши директор.

Скупштину сачињавају власници уложеног капитала, односно њихови представници. Право гласа на скупштини имају власници, сразмерно висини уложеног капитала, ако статутом, односно правилима предузећа није друкчије одређено. Ако у укупном капиталу предузећа учествује и друштвени капитал, право гласа у скупштини имају и представници друштвеног капитала (радници и лица - стручњаци изван предузећа), сразмерно учешћу друштвеног капитала у укупном капиталу, ако статутом, односно правилима није друкчије одређено.<sup>27</sup>

Управни одбор састоји се од три или више чланова, с тим да се број чланова изнад законског минимума може одредити статутом, односно правилима предузећа. Управни одбор бира и разрешава скупштина, с тим да

---

<sup>22</sup> Чл.94, ЗОП.

<sup>23</sup> Чл. 97,ЗОП.

<sup>24</sup> Чл.100,ЗОП.

<sup>25</sup> Чл.102,ЗОП.

<sup>26</sup> Чл. 103. ст. 1, ЗОП.

<sup>27</sup> Чл. 122,ЗОП.

једно лице може бити бирано као члан управног одбора више пута.<sup>28</sup> Законским одредбама предвиђа се могућност да статутом, односно правилима предузећа као интерним актима може утврдити да одређени број чланова управног одбора чине лица – стручњаци за питања од интереса за рад предузећа у мешовитој својини.<sup>29</sup>

Директор предузећа у мешовитој својини организује и руководи процесом рада и пословањем предузећа, заступа предузеће према трећим лицима и одговоран је за законитост рада предузећа.

#### 4. ПОЗИТИВНО ПРАВНА РЕГУЛАТИВА АД

Развојем тржишта капитала и нормативним регулисањем истог, и еволуцијом друштва капитала, исказала се потреба за свеобухватнијим правним нормирањем друштава капитала. Правним нормирањем друштва капитала које је почивало на савременим решењима преузетим из развијених економија извршен је раскид са формама организовања предузећа која у себи имају примесе друштвеног власништва.

Правно нормативна ренесанса друштва капитала дешава у периоду осамдесетих година двадесетог века, она долази до пуног изражаја током двадесет првог века. Околности као што су приватизација јавних и државних предузећа, транзиција тржишта капитала, прелазак на тржишну економију, приближавање Европској Унији, неминовно су изискивали потребу доношење савремених законских аката, а међу њима и Закона о привредним друштвима. У погледу терминологије закона треба истаћи да је Република Србија ишла у корак са законодавним тенденцијама у оквиру ЕУ, те је и сам назив Закон о привредним релевантан, а из разлога прихваћености назива у земљама ЕУ.<sup>30</sup>

Иако се Законом о предузећима<sup>31</sup> из 1996. године се чине први кораци ка обухватнијем правном нормирању акционарства, може се истаћи да су и даље постојали остаци института организовања предузећа из периода самоуправљања. Доношењем Закона о привредним друштвима<sup>32</sup> Р. Србија чини значајан искорак у тржишном пословању. Законом о привредним друштвима из 2004. године учињен је искорак од седам миља чиме се

---

<sup>28</sup> Чл. 125,ЗОП.

<sup>29</sup> Ст. 3 чл.124,ЗОП.

<sup>30</sup> Сремчев, С., „Питање хармонизације права привредних друштава Србије са правом Европске уније“, *Правни живот*, вол. 57. бр. 12, 2008.

<sup>31</sup> Закон о предузећима „Сл. лист СРЈ“, бр. 29/96, 33/96 - исп., 29/97, 59/98, 74/99, 9/2001 - одлука СУС и 36/2002.

<sup>32</sup> Закон о привредним друштвима „Сл. гласник РС“, бр. 125/2004.

дефинитивно врши раскид са старим односно самоуправним системом организовања пословања предузећа. Идући у складу са савременим законским решењима из области компанијског права и корпоративног управљања Закон о привредним друштвима је статусни закон тј. регулише правни положај привредног друштва. Правни положај привредног друштва превасходно се односи на област оснивања, организације, корпоративног управљања, расподеле компанијске моћи, статусних и правних промена итд. Иако се Законом о привредним друштвима 2004. године материја акционарства регулише у складу са тржишним принципима, у одређеним областима закон није био у складу са правном нормативом које је регулисало тржиште капитала.

Увидевши неопходност да се пословање акционарског друштва усклади са нормативом тржишта капитала, да су одређени институти оснивања превазиђени и да је неопходно предвидети нове инструменте расподеле компанијске моћи (органи управљања), приступило се изради новог Закона о привредним друштвима. У току 2011. године доноси се нов Закон о привредним друштвима<sup>33</sup> (даље: ЗПД). Од значаја је истаћи да Закон о привредним друштвима из 2011. године је у значајној мери усклађен са Законом о тржишту капитала.<sup>34</sup>

Иако се ЗПД као статусни закон односи на друштва лица и друштва капитала, у складу са тематиком рада од интереса за нас је правно нормирање акционарског друштва. Акционарско друштво као друштво капитала у тржишно развијеним економијама, без обзира на мањкавости, показало се као најбоља форма пословања која омогућава концентracију великог капитала, пружајући оснивачима и члановима друштва одређен степен сигурности да ће уложена средства оплодити. Управо из ових разлога за нас је од значаја изучавање акционарског друштва односно његов правни положај у ЗПД-у.

#### 4.1. Поступак оснивања акционарског друштва

Према одредабама ЗПД-еа као оснивачи акционарског друштва могу се појавити физичка или правна лица како домаћа тако и страна. Један од обавезних елемента оснивања акционарског друштва је оснивачки акт у форми уговора оснивању који мора бити потписан од стране оснивачи друштва, а чији се потписи оверавају у складу са законом који регулише ту материју. Ипак, иако оснивачи морају потписати оснивачки акт лично, треба

---

<sup>33</sup> Закон о привредним друштвима – ЗПД „Сл. гласник РС“ бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 - др. закон, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019 и 109/2021.

<sup>34</sup> Закон о тржишту капитала, „Сл. гласник РС“, бр. 31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020 и 153/2020.



истаћи да се оснивачки акт може потписати и преко заступника, а то из разлога јер правна лица која се могу јавити у улози оснивача друштва не могу самостално изразити своју вољу до једино преко заступника односно пуномоћника.<sup>35</sup> Поред оснивачког акта, други конститутивни акт који акционарско друштво обавезно мора имати приликом оснивања јесте статут, који приликом оснивања друштва потписују сви оснивачи и тада се говори о првом статуту друштва.<sup>36</sup> Ипак, треба нагласити да акционарско друштво као друштво капитала може бити основано и одлуком од стране једноглица (физичко или правно). У околностима када се акционарско друштво оснива одлуком ради се о једночланом акционарском друштву. Питање које се постављало, а које је законодавац решио, је да ли је потребан само оснивачки акт у форми одлуке или је неопходна и статут приликом регистрације друштва. У складу са искуствима у ЕУ,<sup>37</sup> законодавац предвиђа неопходност статута приликом регистрације. Једночланом акционарском друштвом има све органе које имају друштва тог типа (јавно или нејавно), стим да функцију скупштине друштва врши једини акционар који је ослобођен обавезе самосазивања.<sup>38</sup>

Иако постоје два конститутивна аката у форми уговора или одлуке о оснивању, треба истаћи да оснивачки акт има једнократну функцију и не може се мењати. За разлику од оснивачког акта, први статут се може мењати и то ако долази до промене података који се односе на: а) основни капитал друштва и б) о броју и укупној номиналној вредности одобрених акција.<sup>39</sup> Усвајањем односно потписивањем конститутивних аката оснивачи пре регистрације акционарског друштва код Агенције за привредне регистре, су о обавези да код пословне банке уплате новац на основу уписаних акција и то у износу од најмање 25% основног капитала. Уплаћени износ новчаног дела основног капитала не може бити нижи од прописаног износа минималног основног капитала.<sup>40</sup>

#### 4.1.1. Правни режим акција

Акције су од изузетног значаја за пословање акционарског друштва, те закон посвећује посебну пажњу питању њиховог правног режима. За

---

<sup>35</sup> Арсић, З., „Оснивачки акт акционарског друштва и заштита животне средине“, *Зборник радова*, Правни факултет Нови Сад, вол. 46, бр. 1, 2012, 121.

<sup>36</sup> Чл. 264, ст. 3, ЗОПД.

<sup>37</sup> 89/667/EEC *Twelfth Council Company Law Directive of 21 December 1989 on single-member private limited-liability companies (OJ 1989, No. 395/40)*.

<sup>38</sup> Васиљевић, М., *Компанијско право*, Београд, 2010, 56.

<sup>39</sup> Чл. 246. ст. 1. тач. 3) и 4), ЗОПД.

<sup>40</sup> Чл. 266, ст. 2, ЗОПД.

разлику од ЗПД-а из 2004 године који је по овом питању почивао на начелу материјализације акција, ЗПД из 2014 године почива на начелу дематеријализације акција. Дематеријализација акција не значи ништа друго до да се код Централног регистра хартија од вредности води јединствена евиденција акционара са посебним рачунима сваког акционара. Ипак, тренутак стицања акција је дан уписа у Централни регистар, с тим да акционар има право да тражи да му се изда потврда о акцијама са важећом садржином у вези са акцијама. Дан уписа у Централни регистар ХОВ-а представља тренутак стицања акције и стицање статуса акционара са свим пратећим правима у акционарском друштву (имовинска и лична) на основу акције.

Подаци које се уносеу оснивачки акт а тичу се акција, превасходно се односе на број, врсту (обичне и преференцијалне) и класе акција. У погледу података о класи акција превасходно се то односи на преференцијане акције, док обичне акције представљају једну класу акција. Треба истаћи да акционарско друштво мора имати барем једну обичну акцију како би се могло регистровати. Ако се акција издаје са номиналном вредношћу она се мора навести, с тим да при том све акције исте класе морају имати исту номиналну вредност. Ипак, уколико се ради о акцијама без номиналне вредности неопходно је навести њихов број као и износ дела основног капитала за који су издате.

#### *4.1.2. Класификација акционарског друштва*

За разлику од ЗПД-а из 2004. године, ЗПД из 2011. године не познаје форму затвореног и отвореног акционарског друштва. Иако изричито не наводи класификацију акционорског друштва, у складу са одредбама закона а у погледу низа обавеза, акционарско друштво се дели на: а) јавна и б) нејавно. Јавно (отворено) акционарско друштво је друштво које је успешно извршило јавну понуду акција у складу са проспектом чије је објављивање одобрила Комисија за хартије од вредности или ако су његове акције укључене на трговање на регулисаном тржишту, односно на мултилатералној платформи у Републици Србији.<sup>41</sup> Јавно акционарско друштво се оснива методом сукцесивног оснивања. Сукцесивно оснивање је сложен процес, а одликује га јавни упис акција односно оснивачи уписују део акција и објављују јавну понуду за откуп осталих акција. Иако је ово најповољнији инструмент концентracије капитала, ЗПД више не регулише инситут оснивање акционарског друштва јавним путем, а то из разлога јер нејавно

---

<sup>41</sup> Јовановић, Н., Радовић, В., Радовић, М., *Компанијско право – Право привредних субјеката*, Београд, 2020, 418.

акционарско друштво може и након оснивања постати јавно и то: а) јавном емисијом акција или б) укључивањем акција на организовано тржиште.<sup>42</sup> Иако ЗПД више не регулиш овај метод основања, Закон о тржишту капитала<sup>43</sup> не искључује могућност оснивачке емисије акција јавним путем. Треба истаћи да је јавно акционарско друштво под посебним надзором Комисије за хартије од вредности, уз обавезу сталног обавештавања Комисије ХОВ и Регистара о свим важним пословним догађајима, финансијским извештајима, извештајима ревизора.

За разлику од јавног акционарског друштва, нејавно (затворено) акционарско друштво не емитује акције на тржишту хартија од вредности односно његовим акцијама се јавно не тргује на организованом тржишту.<sup>44</sup> Нејавно акционарско друштво се оснива методом симултаног оснивања, тј. то је метод оснивања без јавног уписа акција где оснивачи као будући акционари откупљују акције приликом оснивања друштва. Симултано оснивања је поједностављена форма оснивања, а то из разлога јер је упис акција по јавној понуди замењен уговором о оснивању. Из разлога да акције не емитује на тржишту хартија од вредности нејавно акционарско друштвоније под надзором Комисије за хартије од вредности. За разлику од јавног акционарског друштва где не постоји законско ограничење максималног броја акционара, у складу са одредбама Закона о тржишту капитала нејавно акционарско друштво може имати највише 10.000 акционара.<sup>45</sup> Из разлога да не може јавном понудом акцијада прикупља капитал, нејавно акционарско друштво капитал прикупља издвањем и откупом акција од стране својих акционара, запослених и професионалних инвеститора. Једна у низу значајних разлика између јавног и нејавног акционарског друштваје у погледу ограничења промета акција оснивачким актом или статутом. С обзиром да у нејавном акционарском друштву преовладава институт *intuiti personae* могуће је ограничити промет акцијакако оснивачким актом или статутом, док је јавном акционарском друштву немогуће да уговором о оснивању и статутом ограничи промет акција.

#### 4.1.3. Избор између једнодомног и дводомног управљања

Најзначајнија, а самим тим и једна од круцијалних новина ЗПД из 2011. године у односу ЗПД из 2004. године је предвиђање нове

---

<sup>42</sup>Јовановић, Н., Радовић, В., Радовић, М., 419.

<sup>43</sup> Закон о тржишту капитала – ЗТК, „Сл. гласник РС“, бр.31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020 и 153/2020.

<sup>44</sup> Јовановић, Н., Радовић, В., Радовић, М., 418.

<sup>45</sup> Чл. 123, ст. 1, ЗТК.

класификација управљања акционарским друштвом. Упоредно правно законодавство познаје три модела корпоративног управљања и то: а) једнодомни (англосаксонски); б) дводомни (немачки) и в) мешовити<sup>46</sup> који допушта слободу избора између наведених модела управе.<sup>47</sup> Ипак, треба нагласити да скупштина као обавезан орган друштва постоји без обзира да ли се ради о једнодомном или дводомном моделу корпоративног управљања. Подела на једнодомно или дводомно управљање се врши на начин да ли поред скупштине постоји још један (управни одбор) или два (управни и надзорни одбор) органа управљања. Англосаксонски систем корпоративног управљања као што смо навели одлучује једнодомно управљање где поред скупштине постоји и одбор директора (*board of directors*). Одбор директора управља друштвом чије чланове бира скупштина, док оперативне послове друштва обавља један или више извршних директора (*executive board of directors*). Карактеристика једнодомног управљања је у одсуству надзорног одбора. Надзор над пословањем одбора директора врши спољни независни ревизор. За разлику од једнодомног, дводомни систем управљања карактерише постојање управног одбора и надзорног одбора. Чланове надзорног одбора бира скупштина друштва, док они бирају чланове управног одбора. Надзорни одбор врши контролу пословања управног одбора, с тим да није искључено ни обављање ревизије од стране унутрашњих или спољних ревизора.<sup>48</sup> Иако је разлика у системима корпоративног управљања значајана, а нарочито у делу унутрашње контроле, треба истаћи да се данас не заузумају тако удаљени приступи у погледу законског фаворизовања само једног или другог система корпоративног управљања. Интенција савремених закона је предвиђање и једног и другог модела, односно оснивачима а касније члановима друштва се оставља могућност да сами изаберу који је систем управљања за њих подобнији. Став у погледу слободе избора члановима друштва предвиђа се и Уредбом о Статуту Европске компаније.<sup>49</sup> Управо из разлога да је преузет одређен број решења у погледу

---

<sup>46</sup> Мешовити (хибридни) модел је модел управљања акционарским друштвом који се не може уклопити у постојећу поделу на једнодомне и дводомне системе, представљајући посебну категорију. Настаје комбиновањем битних карактеристика чистих модела, чиме се ствара особен систем управљања акционарским друштвом. - Јовановић, Н., Радовић, В., Радовић, М., 542.

<sup>47</sup> Мићовић, М., „Корпоративно управљање у земљама региона“, *Зборник радова „Хармонизација грађанског права у региону“*, 2013, 396.

<sup>48</sup> Нопт, К., *The German Law of and Experience with the Supervisory Board, European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 305/2016*, доступно на: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2722702](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2722702), 27.10.2021.

<sup>49</sup> Council Regulation (EC) No 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European company (SE) *OJ L 294, 10.11.2001, p. 1–21*, доступно на адреси: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32001R2157>, 27.10.2021.

организације и управљања акционарским друштвом из Статута Европске компаније, ЗПД предвиђа могућност избора систем корпоративног управљања (предвиђа и једнодомно и дводомно), односно члановима друштва даје слободу избора да у складу са својим интересима изаберу између једнодомног или дводомног управљања. Поставља се питање када се одређује систем управљања односно да ли је то оснивачким актом или статутом. С обзиром да оснивачки акт престаје да врши функцију извора права за будуће односе у друштву одмах након уписа у регистар, неопходно је систем управљања предвидети статутом као трајним извором права за будуће односе у друштву. Током пословања друштво без икаквих законских ограничења може мењати систем управљања, с тим да је у обавези да измени статут и то региструје код Агенције за привредне регистере како би измена облика управљања имала правно дејство. Иако се ЗПД-ом предвиђа могућност избора модела корпоративног управљања, треба истаћи да се управљање не поверава члановима друштва већ органима друштва као стручним, и то код: а) једнодомног одбору директора и б) дводомног управљања извршном одбору директора и надзорном одбору.

## **5. ЗАКЉУЧНА РАЗМАТРАЊА**

Период од 1945. године, односно од тренутка доношења Основног закона о приватним трговачким радњама (1948) и Уредбе о оснивању предузећа и радњи (1953) и стављањем ван снаге Закона о акционарским друштвима (1926), па све до половине осамдесетих година прошлог века слободно можемо назвати периодом мрачног доба акционарства. Крајем осамдесетих година двадесетог века када се СФРЈ стидљиво отвара ка тржишној економији и страним инвестицијама и доношењем Закона о предузећима (1988) може се говорити о стидљивој ренесанси акционарства. Бојажљива ренесанса акционарства започиње крајем осамдесетих година двадесетог века доношењем Закона о предузећима (1988). Предвиђањем равноправности домаћих и страних лица у правном промету Законом о предузећима (1988) постиже се једна од најзначајнијих реформи тржишта капитала, укидање моноплатског положаја друштвене својине над осталим облицима својине посебно приватном. Сукцесивним отварањем и прихватањем начела и субјеката тржишног пословања Р. Србија иде корак даље доноси Закон о предузећима (1996). Прележавши све теже можемо истаћи дечије болести у погледу оснивања и организовања друштва капитала посебно акционарског друштва, почетком двехиљадите године доноси се нов Закон о привредним друштвима (2004), који се касније замењује Законом о привредним друштвима (2011). Може се извести закључак, да се стиче

утисак да без обзира колико год се позивали на став о законској имплементацији савремених решења, а самим тим и хвалили се њима, да још нисмо прележали дечије болести и да и даље наилазимо на низ непознаница које треба решавати.

**Strahinja MILJKOVIC, Ph.D.**

Associate professor

University of Pristina - Kosovska Mitrovica, Faculty of Law

## **A BRIEF RETROSPECTIVE OF LEGAL REGULATION OF SHAREHOLDING IN THE SECOND HALF OF THE XX CENTURY AND THE BEGINNING OF THE XXI CENTURY IN THE REPUBLIC OF SERBIA**

### **Summary**

The importance of a joint stock company for the business environment of a market economy is extremely important. In the paper, special attention will be paid to the Law on Enterprises from 1988, which timidly started the renaissance of the joint stock company in the Republic of Serbia. Of importance for the work are the solutions provided by the Law on Enterprises from 1988 and the Law on Companies from 2011. Considering these two legal acts, one from the beginning of the normative renaissance of shareholding and the other in the advanced phase characterized by the maturity of normative solutions, ie the intersection of solutions from a distance of twenty years, one can get an impression of the evolution of normative regulation of joint stock companies in Republic of Serbia.

**Keywords:** *Law on Enterprises, Law on Companies, share, shareholder, joint stock company, unicameral management, bicameral management.*

## ЛИТЕРАТУРА

Арсиф, З., „Оснивачки акт акционарског друштва и заштита животне средине“, *Зборник радова*, Правни факултет Нови Сад, вол. 46, бр. 1, 2012.

Барбић, Ј., „Правно уређење трговачких друштава“, *Привредно правни приручник*, бр. 3, Београд, 1992.

Васиљевић, М., *Компанијско право*, Београд, 2010.

Вујовић, М., „Акционарство у југословенској привреди“, *Берза*, бр. 1, 1999.

Јовановић, Н., Радовић, В., Радовић, М., *Компанијско право – Право привредних субјеката*, Београд, 2020.

Милосављевић, М., „Развој и економски значај акционарства“, *Право: теорија и пракса*, вол. 22, бр. 1, 2005.

Rojo, A., The Typology of Companies, *In: European Company Laws* (R. Drury & Xuereb, P., eds.), Brookfield, Dartmouth Pub Co., 1992.

Сремчев, С., „Питање хармонизације права привредних друштава Србије са правом Европске уније“, *Правни живот*, вол. 57, бр. 12, 2008.

Hoft, K., The German Law of and Experience with the Supervisory Board, *European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 305/2016*

### **Закони:**

Законик трговачки за Књажевство Србију (1860).

Закон о акционарским друштвима Србије (1926).

Трговачком законуку за Краљевину Југославију (1937).

Основни закон о приватним трговачким радњама, „Сл. листФНРЈ“, бр. 39/1948.

Уредба о оснивању предузећа и радњи, „Сл. листФНРЈ“, бр. 51/1953.

Закон о предузећима – ЗОП, „Сл. листСФРЈ“, бр. 77/88, 40/89, 46/90 и 61/90 и “Сл. Лист СРЈ”, бр. 24/94 - др. Закон.

Закон о предузећима, „Сл. лист СРЈ“, бр. 29/96, 33/96 - исп., 29/97, 59/98, 74/99, 9/2001 - одлука СУС и 36/2002.

Закон о привредним друштвима „Сл. гласник РС“, бр. 125/2004.

Закон о привредним друштвима, „Сл. гласник РС“ бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 - др. закон, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019 и 109/2021.

Закон о тржишту капитала, „Сл. гласник РС“, бр. 31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020 и 153/2020.

### **Уредбе ЕУ:**

89/667/ЕЕС Twelfth Council Company Law Directive of 21 December 1989 on single-member private limited-liability companies (*OJ 1989, No. 395/40*).

Council Regulation (EC) No 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European company (SE) *OJ L 294, 10.11.2001, p. 1–21*.