

*VUK RADOVIĆ*

## **ZNAČAJAN GUBITAK I OBAVEZA SAZIVANJA SEDNICE SKUPŠTINE**

### **O CILJEVIMA OBAVEZNOG SAZIVANJA SEDNICE SKUPŠTINE U SLUČAJU ZNAČAJNOG GUBITKA**

Institut obaveznog sazivanja sednice skupštine nakon utvrđivanja značajnog gubitka treba posmatrati kao deo jedne šire skupine obaveza koje terete organe upravljanja za vreme poslovne krize. Kada se društvo nađe u nepovoljnoj ekonomsko-finansijskoj situaciji, opšte zakonom propisane dužnosti se menjaju. Približavanje društva stanju insolventnosti i/ili prezaduženosti daje podsticaj članovima organa upravljanja da ulaze u rizičnije poslovne poduhvate i smišljaju načine da veći deo imovine stave van domašaja poverilaca u anticipiranom stečajnom postupku.<sup>1</sup> Kada se sumnja u uspeh budućeg poslovanja društva, pravna ograničenja i nametanje dodatnih dužnosti će najverovatnije ostvariti pozitivan efekat.<sup>2</sup> Pravo društava kapitala i stečajno pravo poznaju veći broj instituta

---

Dr Vuk Radović, docent Pravnog fakulteta Univerziteta u Beogradu.

<sup>1</sup> O obrnutim podsticajima članova organa upravljanja i akcionara uoči stečaja više vidi: Paul Davies, »Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency«, *European Business Organization Law Review*, br. 7/2006, str. 306–307; Gerald Spindler, »Trading in the Vicinity of Insolvency«, *European Business Organization Law Review*, br. 7/2006, str. 340–342.

<sup>2</sup> Vidi: John Armour, Gerard Hertig, Hideki Kanda, »Transactions with Creditors«, u: Reinier Kraakman, John Armour, Paul Davies, Luca Enriques, Henry Hansmann, Gerard Hertig, Klaus J. Hopt, Hideki Kanda, Edward Rock, *The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach*, second edition, Oxford University Press, 2009, str. 115.

koji imaju za cilj zaštitu poverilaca društva uoči otvaranja stečajnog postupka (na primer, obaveza pokretanja stečajnog postupka, mogućnost korišćenja Paulijanske tužbe u stečajnom postupku, pojačana odgovornost članova organa upravljanja koji su znali ili morali znati da društvo ne može da zaobiđe stečajni postupak, subordinacija potraživanja akcionara, odnosno članova društva u odnosu na potraživanja ostalih poverilaca, i sl.).<sup>3</sup> Odlukama organa upravljanja uoči stečaja sve više dominiraju interesi poverilaca, jer se smatra da imovina društva u ekonomskom smislu pripada njima.

Institut obaveznog sazivanja sednice usled značajnog gubitka je u neku roku kontroverzan. Nesporno je da značajan gubitak podrazumeva da je društvo u poslovnoj krizi. Međutim, to ne znači da se društvo nalazi na ivici insolventnosti. Upravo je smisao uvodenja obaveze sazivanja sednice skupštine u tome da se u kratkom roku preduzmu mere u cilju saniranja loš finansijske situacije. *Ratio legis* sazivanja sednice zbog značajnog gubitka je trostruk, a sastoji se u:

- pravovremenom informisanju akcionara o novonastaloj finansijskoj situaciji u kojoj se društvo nalazi;
- davanju mogućnosti akcionarima da u kratkom roku donešu odgovarajuće odluke kojima bi se smanjili ili otklonili gubici i društvo uvelo u sigurnu luku, daleko od stečaja;
- većim dužnostima i pojačanoj odgovornosti članova organa upravljanja, od kojih se ne očekuje samo da sazovu sednicu, već da aktivno rade na saniranju gubitaka, donošenjem odluka iz njihove nadležnosti ili predlaganjem skupštini usvajanja odluka iz njene nadležnosti.

Odredba predstavlja izraz zakonskog normiranja jednog signala potencijalno krizne situacije.<sup>4</sup> Za razliku od instituta koji se primenjuju uoči stečaja društva, čija je primarna svrha zaštita poverilaca, sazivanje skupštine zbog značajnog gubitka ima u vidu prvenstveno interes akcionara, odnosno članova. Reč je o pravilu koje ima ex ante karakter, jer se skupština društva upoznaje sa potencijalno križnom situacijom u trenutku kada nije kasno da se preduzmu mere za spasavanje.<sup>5</sup> Osim upoznavanja, akcionari odnosno članovi društva mogu da vrše nadzor nad aktivnostima organa upravljanja, kao i da svojim odlukama ak-

<sup>3</sup> Više vidi: Vuk Radović, »Uticaj agencijskih problema na pravo akcionarskih društava i korporativno upravljanje«, u: Mirko Vasiljević, Vuk Radović (urednici), *Korporativno upravljanje – zbornik radova*, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2008, str. 263–264.

<sup>4</sup> Vidi: Welf Müller, »Der Verlust der Hälfte des Grund- oder Stammkapitals – Überlegungen zu den §§ 92 Abs. 1 AktG und 49 Abs. 3 GmbHG«, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, br. 2/1985, str. 193, 204.

<sup>5</sup> Vidi: Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), *Aktiengesetz – Großkommentar*, 4. Auflage, Dritter Band, De Gruyter Recht, Berlin, 2008, § 92, tač. 15.

tivno utiču na dalju sudbinu društva.<sup>6</sup> Posredno se sazivanjem skupštine i usvajanjem mera za sanaciju štite i interesi poverilaca, što je koristan sporedan efekat.<sup>7</sup>

U slučaju kotiranog društva značajan gubitak je informacija od velikog značaja i za tržište kapitala. Kako je reč o okolnosti koja bi mogla bitnije da utiče na poslovanje društva i cenu njegovih hartija od vrednosti, postoji obaveza da se odmah izda javno saopštenje o gubitku u formi izveštaja o bitnim događajima.<sup>8</sup> Za razliku od *ad hoc* publiciteta, obaveza sazivanja sednice skupštine nema za cilj informisanje javnosti, već akcionara. Ostvarivanje publiciteta je kolateralni cilj ove odredbe, te ni u kom slučaju ne može da zameni izveštavanje društva u smislu pravila tržišta kapitala.<sup>9</sup> Takođe, ne treba zaboraviti ni činjenicu da značajan gubitak predstavlja povlašćenu (privilegovanu, insajdersku) informaciju,<sup>10</sup> jer je određena, nije dostupna javnosti (neobjavljeni), odnosi se na konkretnog izdavaoca, a da je bila objavljena najverovatnije bi imala značajan efekat na cenu finansijskih instrumenata.<sup>11</sup> Tako posmatrano, obaveza sazivanja sednice štiti akcionare skraćivanjem roka u kome se mogu koristiti povlašćene informacije.<sup>12</sup>

<sup>6</sup> Vidi: Mathias Habersack, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, 3. Auflage, Verlag C. H. Beck, München, 2006, str. 152.

<sup>7</sup> Vidi: Walter Bayer u: Walter Bayer, Peter Hommelhoff, Detlef Kleindiek, Marcus Lutter (Hrsg.), *Lutter/Hommelhoff GmbH-Gesetz Kommentar*, 17. Auflage, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln, 2009, str. 1184; Mathias Habersack, nav. delo, str. 152.

<sup>8</sup> Vidi: Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata (Službeni glasnik RS, br. 47/2006, dalje u fuznotama: ZTHOV), čl. 64.

<sup>9</sup> Vidi: Uwe Hüffer, *Aktiengesetz*, 8. Auflage, Verlag C. H. Beck, München, 2008, str. 453; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 2, 3. Auflage, Verlag C. H. Beck/Verlag Franz Vahlen, München, 2008, str. 507; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), *Kommentar zum Aktiengesetz*, Band I, Verlag C. H. Bech, München, 2007, str. 918; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), *Aktiengesetz Kommentar*, I. Band, Verlag Dr. Otto Schmidt KG, 2008, str. 1041; Holger Fleischer u: Holger Fleischer (Hrsg.), *Handbuch des Vorstandsrechts*, Verlag C. H. Beck, München, 2006, str. 745.

<sup>10</sup> Vidi: Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 918; Holger Fleischer u: Holger Fleischer (Hrsg.), nav. delo, str. 745.

<sup>11</sup> Vidi: Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse), *Official Journal L 96* od 12.4.2003. godine, čl. 1(1); Commission Directive 2003/124/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the definition and public disclosure of inside information and the definition of market manipulation, *Official Journal L 339* od 24.12.2003. godine, čl. 1; ZTHOV, čl. 2(1)(7).

<sup>12</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens, »Anwendbarkeit von § 92 Abs. 1 AktG im Vergleichverfahren?«, *Die Aktiengesellschaft*, br. 7/1983, str. 175.

Princip održavanja osnovnog kapitala, čak i u sadejstvu sa visokim zakonom propisanim minimalnim kapitalom, nije garancija da će imovina društva biti očuvana za vreme poslovanja. Pravila o očuvanju osnovnog kapitala uređuju samo jednu formu gubitaka korporativne imovine (raspodelu imovine društva akcionarima, odnosno članovima), zanemarujući ostale (pre svega, gubitke u poslovanju).<sup>13</sup> Otuda pravilo o obaveznom sazivanju sednice zbog značajnog gubitka ima smisla i pored proklamovanog principa održavanja osnovnog kapitala.

Obavezivanje organa upravljanja da sazovu sednicu skupštine zbog značajnog gubitka je institut karakterističan prevashodno za zemlje evropskog kontinenta. Nemačka ga je uvela davne 1861. godine, a Francuska 1867. godine.<sup>14</sup> SAD ne poznaju ovaj institut.<sup>15</sup> Druga direktiva, inspirisana nemačkim pravom, je uvela obavezu sazivanja sednice skupštine u slučaju ozbiljnog gubitka kapitala.<sup>16</sup> Pod njenim uticajem, sve države članice EU i veliki broj drugih evropskih država su prihvatile ovaj institut. Međutim, fragmentarni karakter ovog pravila nije doveo do harmonizacije nacionalnih rešenja.<sup>17</sup>

### NA KOJA DRUŠTVA SE PRIMENJUJE OBAVEZA SAZIVANJA SEDNICE ZBOG POSLOVANJA SA ZNAČAJNIM GUBITKOM?

Na nivou Evropske unije obaveza sazivanja sednice skupštine u slučaju značajnog gubitka se primenjuje samo na javna društva čiji članovi, odnosno akcionari odgovaraju ograničeno za obaveze društva (tzv. javna društva sa ograničenom odgovornošću ili javna društva kapitala).<sup>18</sup> U prošlosti je bilo predloga da se personalni domen primene Druge direktive proširi i na zatvorena društva. Međutim, oni su naišli na otpor nekih država članica, tako da se vremenom odus-

<sup>13</sup> Vidi: Paul Davies, nav. članak, str. 309.

<sup>14</sup> Vidi: Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 918.

<sup>15</sup> Vidi: John Armour, Gerard Hertig, Hideki Kanda, nav. članak, u: Reinier Kraakman, i dr., nav. delo, str. 115.

<sup>16</sup> Vidi: Second Council Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 on co-ordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent, *Official Journal L 26* od 31.1.1977. godine (dalje u fuznotama: Druga direktiva), čl. 17.

<sup>17</sup> Vidi: Mathias Habersack, nav. delo, str. 152; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 918.

<sup>18</sup> Vidi: Druga direktiva, čl. 1(1).

talo od te namere. Sada je dominantan suprotan trend – trend deregulacije javnih društava. U kontekstu tih tendencija, pravila Druge direktive sve više postaju kočnica daljeg razvoja. Posmatrano kroz potrebu za većom deregulacijom javnih društava, čini se da pravilo o obaveznom sazivanju sednice skupštine zbog značajnog gubitka treba tumačiti kao izuzetak. Neinvazivnost ovog pravila i njegov minimalistički karakter, više govore u prilog korisnosti proširenja personalnog domena primene i na zatvorena društva.

Zavisno od toga da li prihvataju samo minimalan evropski standard ili ga proširuju, države se mogu podeliti u dve kategorije.

1) Prvu kategoriju čine one zemlje koje evropski standard proširuju na sva društva kapitala, bez obzira da li je reč o javnim ili privatnim društvima. Ovakvo rešenje danas dominira među evropskim zemljama, a imajući u vidu male razlike koje između njih postoje, one se dele u tri grupe:

– države koje primenjuju istovetna pravila na akcionarska društva i društva sa ograničenom odgovornošću, odnosno javna i privatna društva (ovde spadaju Nemačka, Austrija, Francuska, Belgija, Španija, Italija, Švajcarska);<sup>19</sup> i

– države koje uvode obavezu sazivanja sednice skupštine za sva društva kapitala, ali prave razliku između javnih i privatnih društava (na primer, Danska).<sup>20</sup>

2) Države koje spadaju u drugu kategoriju se zadovoljavaju time da pravilo o obaveznom sazivanju skupštine zbog gubitaka u poslovanju primenjuju samo na javna društva. Razlog za neuključivanje privatnih društava treba tražiti u

<sup>19</sup> Vidi: nemački Zakon o akcijama (nem. *Aktiengesetz*, dalje u fusnotama: AktG), čl. 92(1); nemački Zakon o društvima sa ograničenom odgovornošću (nem. *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG)*, dalje u fusnotama: GmbHG), čl. 49(3); austrijski Zakon o akcijama (nem. *Aktiengesetz*, dalje u fusnotama: AktG), čl. 83; austrijski Zakon o društvenima sa ograničenom odgovornošću (nem. *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG)*, dalje u fusnotama: GmbHG), čl. 36(2); francuski Trgovački zakonik (fra. *Code de Commerce*, dalje u fusnotama: CC), čl. L 223–42 (za društva sa ograničenom odgovornošću), čl. L 225–248 (za akcionarska društva); belgijski Zakon o privrednim društvima (fra. *Code des Sociétés*, dalje u fusnotama: CS), čl. 332–333 (za društva sa ograničenom odgovornošću), čl. 633–634 (za akcionarska društva); španski Zakon o akcionarskim društvenima (špa. *Ley de Sociedades Anónimas*, dalje u fusnotama: LSA), čl. 260(1)(4); španski Zakon o društvenima sa ograničenom odgovornošću (špa. *Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, dalje u fusnotama: LSRL), čl. 260(1)(d); italijanski Građanski zakonik, (ita. *Codice Civile*, dalje u fusnotama: CC), čl. 2446–2447 (za akcionarska društva), čl. 2482-bis, 2482-ter (za društva sa ograničenom odgovornošću); švajcarski Građanski zakonik (nem. *Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuch (fünfter Teil: Obligationenrecht)*, dalje u fusnotama: ZGB), čl. 725(1) – za akcionarska društva, čl. 820(1) – za društva sa ograničenom odgovornošću.

<sup>20</sup> Vidi: danski Zakon o akcionarskim društvima (dan. *Bekendtgrelse af lov om aktieselskaber*, dalje u fusnotama: BAks), čl. 69(a); danski Zakon o društvima sa ograničenom odgovornošću (dan. *Bekendtgrelse af lov om anpartsselskaber*, dalje u fusnotama: BApS), čl. 52.

načinu njihovog finansiranja. Privatna društva se dominantno finansiraju kreditiranjem preko tekućeg računa, tako da bi se od njih zahtevalo da obavezno sazivaju sednice znatno češće nego što je to slučaj kod javnih društava (praktično i odmah nakon osnivanja).<sup>21</sup> Ovakvu koncepciju prihvata Velika Britanija, koja ni donošenjem novog Kompanijskog zakona 2006. godine nije želela da odstupi od starog rešenja.<sup>22</sup> Na sličan način postupa i Holandija.<sup>23</sup>

Slično dominantnoj tendenciji u uporednom pravu, u Srbiji se pravila o vanrednoj skupštini u slučaju poslovanja sa gubitkom primenjuju na sva društva kapitala. Zakonom je to izričito propisano za akcionarska društva, dok je za društva sa ograničenom odgovornošću predviđena shodna primena ovog pravila.<sup>24</sup> Istovetno rešenje je nedavno usvojila i Republika Srpska.<sup>25</sup>

## ZNAČAJAN GUBITAK

### *Visina značajnog gubitka*

Da bi gubitak u poslovanju društva stvorio obavezu sazivanja sednice skupštine i eventualno uslovio nastanak nekih drugih posledica, potrebno je da on bude značajan. Nametanje sličnih obaveza i u slučaju manjeg gubitka, kada interesi akcionara i poverilaca nisu u toj meri ugroženi, predstavljalio bi prekomernu zakonodavnu intervenciju kojom se nepotrebno zadire u poslovanje društva i povećavaju troškovi. Zbog toga se kao ključno pitanje postavlja: koliki gubitak opravdava primenu specifičnih dužnosti članova uprave?

---

<sup>21</sup> Vidi: Paul L. Davies, *Gower's Principles of Modern Company Law*, sixth edition, Sweet & Maxwell, London, 1997, str. 248, fn. 93.

<sup>22</sup> Vidi: britanski Kompanijski zakon (eng. *Companies Act*, dalje u fusnotama: CA) iz 2006. godine, čl. 656. Uporedi sa: engleski Kompanijski zakon (eng. *Companies Act*) iz 1985. godine, čl. 142. Za razliku od obaveze sazivanja sednice u slučaju značajnog gubitka, većina drugih pravila Druge direktive se primenjuju i na privatna društva. Vidi: Vanessa Edwards, *EC Company Law*, Oxford University Press, 1999, str. 68.

<sup>23</sup> Vidi: holandski Građanski zakonik (hol. *Burgerlijk Wetboek*, dalje u fusnotama: BW), knjiga 2, čl. 108a.

<sup>24</sup> Vidi: Zakon o privrednim društvima (Službeni glasnik RS, br. 125/2004, dalje u fusnotama: ZOPD), čl. 114, 280.

<sup>25</sup> Vidi: Zakon o privrednim društvima Republike Srpske (Službeni glasnik Republike Srpske, br. 127/2008, dalje u fusnotama: ZOPD Republike Srpske), čl. 109, 271. Nedavno je Narodna skupština Republike Srpske po hitnom postupku izmenila Zakon o privrednim društvima (Službeni glasnik Republike Srpske, br. 58/2009), kojim odložila početak njegove primene za šest meseci (sa 1. jula 2009. godine na 1. januar 2010. godine).

Druga direktiva, nažalost, nije odgovorila na ovo pitanje. Ona je samo uvela pojam ozbiljnog gubitka upisanog kapitala (eng. *serious loss of the subscribed capital*), pri čemu je njegovo definisanje prepustila državama članicama.<sup>26</sup> Kako bi onemogućila države članice da gubitak definišu na način kojim bi se anulirao potencijalno preventivan karakter ovog pravila, Direktiva je propisala da minimalan iznos gubitka koji se ima smatrati ozbiljnim ne može biti veći od polovine upisanog kapitala društva.<sup>27</sup>

Na taj način su države sprečene da propisuju visok cenzus u pogledu gubitka (na primer, 90% osnovnog kapitala),<sup>28</sup> jer u takvim slučajevima po pravilu sazivanje sednice ne može mnogo toga da promeni. Suprotno tome, države članice imaju diskreciju da ozbiljan gubitak vežu za neki niži procenat (na primer, 30% upisanog kapitala).

Kako ne postoji evropski standard definicije značajnog (ozbiljnog) gubitka, nacionalna zakonodavstva evropskih država, bez obzira da li je reč o državama članicama EU, su ovom pojmu davana različita značenja. Najveći broj država (Nemačka, Austrija, Velika Britanija, Francuska, Belgija, Holandija, Španija, Švajcarska, Hrvatska)<sup>29</sup> je prihvatio najmanje radikalno rešenje, koje je u skladu sa Drugom direktivom, po kome značajan gubitak iznosi polovinu osnovnog kapitala društva. Prema tome, svaki gubitak koji prelazi polovinu osnovnog kapitala nosi sa sobom odgovarajuće posledice. Postoje i države koje predviđaju alternativno nekoliko kriterijuma. Norveška, primera radi, kombinuje gubitak polovine osnovnog kapitala sa dinamičkim kriterijumom, po kome neto imovina društva mora uvek da odgovara preduzetničkom riziku,<sup>30</sup> dok Makedonija kom-

<sup>26</sup> Pojam uspisanog kapitala se odnosi na nominalnu vrednost osnovnog kapitala društva. Vidi: Paul L. Davies, *Gower and Davies Principles of Modern Company Law*, eighth edition, Sweet & Maxwell, London, 2008, str. 264, fn. 37.

<sup>27</sup> Vidi: Druga direktiva, čl. 17(2).

<sup>28</sup> Vidi: Zoran Arsić, »Skupština akcionarskog društva«, u: Mirko Vasiljević, Vuk Radović (urednici), *Korporativno upravljanje – zbornik radova*, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2008, str. 11.

<sup>29</sup> Vidi: nemački AktG, čl. 92(1); nemački GmbHG, čl. 49(3); austrijski AktG, čl. 83; austrijski GmbHG, čl. 36(2); britanski CA, čl. 656(1); francuski CC, čl. L 223-42(1), L 225-248(1) – izvorno je cenzus u Francuskoj iznosio 75%, ali je zakonodavnim izmenama, koje su implementirale rešenja iz Druge direktive, on snižen na 50%; belgijski CS, čl. 332(1), 633(1); holandski BW, čl. 108a(1); španski LSA, čl. 260(1)(4); španski LSRL, čl. 260(1)(d); švajcarski ZGB, čl. 725(1), 820(1); hrvatski Zakon o trgovinskim društvima (dalje u fusnotama: ZTD), čl. 251(1).

<sup>30</sup> Navedeno prema: Susanne Kalss, Nikolaus Adensamer, Janine Oelkers, »Director's Duties in the Vicinity of Insolvency – a Comparative Analysis with Reports from Germany, Austria, Belgium, Denmark, England, Finland, France, Italy, the Netherlands, Norway, Spain and Sweden«, u: Marcus Lutter (ed.), *Legal Capital in Europe*, De Gruyter Recht, 2006, str. 136.

binuje gubitak 50% osnovnog kapitala sa gubitkom 30% imovine društva.<sup>31</sup> Dovoljno je da se samo jedan od dva kriterijuma ispunji, pa da se aktivira obaveza sazivanja sednice skupštine. Italija poznaje jedan kriterijum (gubitak u visini trećine osnovnog kapitala), ali onda pravi razliku između situacije kada društvo i pored gubitka ispunjava uslov minimalnog osnivačkog kapitala, odnosno ne ispunjava, vezujući za njih različite pravne posledice.<sup>32</sup> Retka su zakonodavstva, poput Danske, koja na različite načine definišu značajan gubitak za akcionarska društva (50% osnovnog kapitala) i za društva sa ograničenom odgovornošću (40% osnovnog kapitala).<sup>33</sup>

U srpskom pravu, a istovetno rešenje postoji i u Republici Srpskoj, obaveza sazivanja skupštine postoji u slučaju kada društvo »posluje sa gubitkom koji ne prelazi iznos od 50% osnovnog kapitala«.<sup>34</sup> Jezičkim (gramatičkim) tumačenjem ove odredbe se može doći do sledećeg apsurdnog zaključka: minorni gubici vode nastanku obaveze sazivanja skupštine,<sup>35</sup> dok veliki gubici ne nameću nikakvu obavezu članovima uprave. Društvo koje ostvari gubitak u iznosu od, primera radi 500 dinara, koji se ni u kom slučaju ne može nazvati značajnim gubitkom, ispunilo je zakonsku prepostavku za sazivanje vanredne sednice, jer gubitak ne prelazi iznos od polovine osnovnog kapitala.<sup>36</sup> Suprotno tome, gubitak koji prelazi polovinu osnovnog kapitala, za koji se sa sigurnošću može reći da je značajan, ne bi stvorio obavezu sazivanja sednice skupštine. Neko bi mogao da pomisli da gubitak preko 50% osnovnog kapitala pogoda teža sankcija (na primer, obaveza pokretanja stečajnog postupka). Premda logičan, takav zaključak ne bi bio osnovan, jer srpski zakoni ne sadrže odgovarajuće pravilo o težoj sankciji za veće gubitke.<sup>37</sup> Prema tome, srpsko pravo pruža akcionarima i poveriocima zaštitu u manje problematičnim situacijama, dok u isto vreme zanemaruje njihove interese onda kada je to najpotrebnije. Iz navedenog se može zaključiti da je *de lege lata*

<sup>31</sup> Vidi: makedonski Zakon o trgovackim društvima (mak. Zakon za trgovskite društva, dalje u fusnotama: ZTD), čl. 354(1).

<sup>32</sup> Vidi: italijanski CC, čl. 2446, 2482-bis (ako je i pored gubitka ispunjen uslov minimalnog osnivačkog kapitala), čl. 2447, 2482-ter (ako društvo više ne ispunjava zahteve minimalnog osnovnog kapitala).

<sup>33</sup> Vidi: danski BAkS čl. 69(a); danski BApS, čl. 52(1).

<sup>34</sup> Vidi: ZOPD, čl. 280; ZOPD Republike Srpske, čl. 271.

<sup>35</sup> Vidi: Mirko Vasiljević, »Aкционари и скупштина акционарског društva«, u: Mirko Vasiljević, Vuk Radović (urednici), *Korporativno upravljanje – drugi deo (zbornik radova)*, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2009, str. 126.

<sup>36</sup> Vidi: Zoran Arsić, nav. rad, str. 11.

<sup>37</sup> Vidi: Nebojša Jovanović, »Kapital privrednog društva«, u: Mirko Vasiljević, Vuk Radović (urednici), *Korporativno upravljanje – drugi deo (zbornik radova)*, str. 177–178, fn. 29.

srpsko rešenje neusklađeno sa komunitarnim pravom i nacionalnim rešenjima većine evropskih država, uključujući i države nastale od bivših republika SFRJ.

Prikazana odredba Zakona o privrednim društvima može u praktičnoj primeni da dovede do najmanje tri neželjena rezultata: prvo, zakonom bi se kažnjavašo društvo i odgovorno lice u društvu za nečinjenje koje odlikuje manja društvena opasnost, dok bi veći prekršaji ostali nekažnjeni; drugo, troškovi sazivanja sednice u slučaju neznatnog gubitka bi znatno prevazilazili iznos gubitka (»Ick bi bio gori od bolesti«); i treće, lica koja su obavezna da sazovu sednicu skupštine bi bila motivisana da u slučaju postojanja značajnijeg gubitka dodatno utiču na njegovo povećanje, kako bi se prešao prag od polovine osnovnog kapitala, jer bi na taj način oni »ušli u sigurnu zonu«. Može li sudska i korporativna praksa zaoobići ili umanjiti navedene negativne posledice, tako što će odredbu tumačiti i primenjivati na neki drugi način? U našoj teoriji je zbog neadekvatnog rezultata koji se dobija gramatičkim tumačenjem, ukazano na potrebu korišćenja ciljnog tumačenja.<sup>38</sup> Kako je *ratio legis* odredbe u zaštiti kolektivnih prava akcionara, namena zakonodavca je morala biti da prvenstveno obuhvati slučajeve velikih gubitaka kapitala, tj. onih preko polovine osnovnog kapitala. Premda bi primena ovakvog shvatanja otklonila nedostatke zakonskog teksta, nije realno očekivati da će ga naša praksa prihvati. Razlog treba tražiti u jasnoći i preciznosti postojeće odredbe, a praksa se cilnjom tumačenju okreće uglavnom onda kada zakonski tekst to dozvoljava svojom nedorečenošću. Takođe, ovakvo tumačenje bi očigledno bilo *contra legem*, jer bi se gubitak koji ne prelazi iznos od 50% osnovnog kapitala tumačio kao gubitak koji prelazi iznos od 50% osnovnog kapitala.

Društva kapitala mogu donekle i sama da saniraju ovaj problem. Naime, ona bi mogla svojim opštim internim aktima da predvide obavezu članova uprave da i u slučaju gubitka koji prelazi polovinu osnovnog kapitala imaju obavezu sazivanja sednice skupštine.<sup>39</sup> Na taj način bi se smanjile, ali ne i u celosti otklonile negativne posledice primene postojeće odredbe. Društvima je dozvoljeno jedino da prošire obavezu sazivanja sednice i na druge slučajeve, jer je ovde reč o relativno imperativnoj zakonskoj normi, čiji se domen primene ne može sužavati internim aktima društva.<sup>40</sup> U uporednom pravu je dozvoljeno da se gubitak koji aktivira obavezu sazivanja sednice sa polovine osnovnog kapitala spusti na neki niži procenat.<sup>41</sup> Ovakva praksa je prihvatljiva i za Srbiju.

---

<sup>38</sup> Vidi: Mirko Vasiljević, nav. rad, str. 126.

<sup>39</sup> Slično vidi: Nebojša Jovanović, nav. članak, str. 178, fn. 29.

<sup>40</sup> Vidi: Walter Bayer u: Walter Bayer, Peter Hommelhoff, Detlef Kleindiek, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1186–1187.

<sup>41</sup> Vidi: Peter Jabornegg, Rudolf Strasser, *Kommentar zum Aktiengesetz*, 4. Auflage, Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung, Wien, 2006, str. 125.

*De lege ferenda* pomenutu odredbu Zakona o privrednim društvima treba promeniti tako što bi bio propisan donji prag gubitka koji aktivira obavezu sazivanja sednice skupštine, pri čemu on najviše sme da iznosi polovinu osnovnog kapitala.

### *Tumačenje pojma gubitka osnovnog kapitala*

Najveći broj država, među kojima je i Srbija, značajan gubitak vezuje za određeni procenat osnovnog kapitala društva. Međutim, šta se smatra gubitkom, a šta osnovnim kapitalom u smislu ovog pravila može biti predmet kontroverzi, jer zakoni ove pojmove ne definišu precizno.<sup>42</sup> U nemačkoj pravnoj doktrini su se izdvojila dva shvatanja koja pokušavaju da daju smisao pojmu gubitka čija visina odgovara polovini osnovnog kapitala.

a) Prema prvom shvatanju, koje zastupa prof. *Habersack*, pojам gubitka treba posmatrati u računovodstvenom smislu, odnosno vezati ga za godišnje finansijske izveštaje. Da li je društvo pretrpelo značajan gubitak utvrđuje se na taj način što se uporede dve zasebne i samostalne bilansne pozicije (konta) u računovodstvenim izveštajima.<sup>43</sup> Ako gubitak, kao deo aktive bilansa stanja, dostiže polovinu osnovnog kapitala, kao dela pasive bilansa stanja, može se konstatovati da je ispunjen uslov za sazivanje sednice skupštine. Prema ovom shvatanju, nevažno je kolika je imovina društva, kao i kakav je njen odnos sa osnovnim kapitalom.<sup>44</sup> Takođe, ono zanemaruje strukturu kapitala društva, što znači da se prilikom određivanja značajnog gubitka ne vodi računa o rezervama koje je društvo akumuliralo ranijih godina.<sup>45</sup> Drugim rečima, rezerve se ne mogu koristiti za prebijanje nastalih gubitaka.<sup>46</sup> Prednosti ovog shvatanja, koje je danas manjinsko u Nemačkoj, treba tražiti u jednostavnosti njegove primene. Ono nameće veće dužnosti članovima uprave, jer se prag za iniciranje obaveze sazivanja skupštine tumači na minimalistički način. Otuda se ovakva interpretacija gubitka čija visina odgovara polovini osnovnog kapitala može smatrati usklađenom sa interesima akciona-

<sup>42</sup> Vidi: Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 507.

<sup>43</sup> Vidi: Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 13.

<sup>44</sup> Vidi: Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1042.

<sup>45</sup> Vidi: Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 507; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 918.

<sup>46</sup> Vidi: Uwe Hüffer, nav. delo, str. 453.

nara, koji tako dobijaju mogućnost da se informišu i preduzmu mere u pravcu sanacije, kada to još uvek nije prekasno.<sup>47</sup>

b) Prema drugom shvatanju, gubitak polovine osnovnog kapitala nastaje u situaciji kada ukupna vrednost imovine društva pokriva samo polovinu osnovnog (nominalnog) kapitala.<sup>48</sup> Drugim rečima, gubitak je značajan ako se za njegovo saniranje mora angažovati barem polovina osnovnog kapitala. Danas je ovo vladajuće mišljenje u Nemačkoj, a prihvaćeno je i u našoj teoriji.<sup>49</sup> Osnovna specifičnost ovog shvatanja je u tome što ono pojам gubitka ne shvata u računovodstvenom smislu. Naime, polazi se od bilansnog gubitka, koji se onda stavlja naspram ukupnog kapitala društva, a ne samo osnovnog kapitala.<sup>50</sup> Pored osnovnog kapitala ukupni kapital društva obuhvata rezerve (na primer, zakonske, statutarne, i sl.) i nerasporedenu dobit iz prethodnih godina.<sup>51</sup> Praktično to bi značilo sledeće: gubitak će biti značajan ako iznos dobijen oduzimanjem rezervi i neraspoređene dobiti od ukupnog gubitka, prelazi polovinu osnovnog kapitala. Znači, prvo se od gubitka oduzimaju rezerve i neraspoređena dobit, a tako dobijen iznos se poredi sa osnovnim kapitalom.<sup>52</sup> Prema tome, što je niži kapital društva, to će se ranije primenjivati obaveza sazivanja sednice.<sup>53</sup> Prihvatanjem ovog shvatanja obaveza sazivanja sednice skupštine zbog nastalog gubitka ne bi zavisila od strukture kapitala društva. Nasuprot tome, prvo shvatanje kažnjava ona društva koja imaju veće rezerve i nerasporedenu dobit, a niži osnovni kapital. Struktura kapitala društva ne bi trebalo da bude odlučujući faktor za nastanak

---

<sup>47</sup> Vidi: Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 15.

<sup>48</sup> Vidi: Uwe Hüffer, nav. delo, str. 453; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 507; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 918; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1042; Christian Pelz u: Tobias Bürgers, Torsten Körber (Hrsg.), *Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz*, C. F. Müller Verlag, Heidelberg, 2008, str. 586; Holger Fleischer u: Holger Fleischer (Hrsg.), nav. delo, str. 745; Mathias Habersack, nav. delo, str. 153.

<sup>49</sup> Vidi: Zoran Arsić, nav. rad, str. 11.

<sup>50</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 2, 2. Auflage, Carl Heymanns Verlag KG, 1996, str. 264; Uwe Hüffer, nav. delo, str. 453; Christian Pelz u: Tobias Bürgers, Torsten Körber (Hrsg.), nav. delo, str. 586; Mathias Habersack, nav. delo, str. 153.

<sup>51</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 264; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1042; Christian Pelz u: Tobias Bürgers, Torsten Körber (Hrsg.), nav. delo, str. 586; Welf Müller, nav. članak, str. 206 207.

<sup>52</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 264; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 507.

<sup>53</sup> Vidi: Stefan Grundmann, *European Company Law – Organization, Finance and Capital Markets*, Intersentia, 2007, str. 205.

obaveze sazivanja sednice skupštine, zbog čega prihvatanje većinskog stanovišta ima više opravdanja.<sup>54</sup>

Nasuprot državama koje ne preciziraju na šta se odnosi gubitak u visini polovine osnovnog kapitala, ostavljajući tako prostor za različita tumačenja, stoje zakonodavstva, poput britanskog i švajcarskog, koja taj odnos bliže definišu. Velika Britanija nameće dužnost direktorima da sazovu sednicu kada neto imovina društva<sup>55</sup> iznosi polovinu ili manje upisanog kapitala.<sup>56</sup> Praktični efekti ovakvog rešenja su slični gore prikazanom drugom shvatanju. Švajcarsko pravilo se primenjuje u situacijama kada »polovina akcijskog kapitala i zakonskih rezervi nije više pokrivena«.<sup>57</sup> Odredba izričito pominje samo zakonske rezerve za potrebe izračunavanja gubitka kapitala, a one obuhvataju opšte rezerve, rezerve za sopstvene akcije i revalorizacione rezerve.<sup>58</sup> Reč je o rezervama koje se ne mogu koristiti za raspodelu dividendi.<sup>59</sup> Ako društvo pored zakonskih ima i statutarne rezerve, onda se od gubitka prvo oduzimaju statutarne rezerve, pa se tek onda utvrđuje u kojoj meri tako dobijen ostatak ispunjava zakonski uslov.<sup>60</sup> Praktično posmatrano, gubitak treba da bude jednak najmanje zbiru statutarnih rezervi, neraspoređene dobiti iz prethodnih godina i polovine osnovnog kapitala sa zakonskim rezervama.<sup>61</sup> Švajcarsko rešenje se od gore pomenutih zakonodavstava razlikuje po tome što ono za potrebe izračunavanja gubitka osnovni kapital i zakonske rezerve tretira kao jednu celinu. Na taj način se podiže cenzus koji inicira nastanak obaveze sazivanja sednice skupštine. Sličan pristup švajcarskoj definiciji gubitka kapitala ima i bosansko-hercegovački zakon, koji govori o gubitku koji iznosi trećinu osnovnog kapitala i fonda rezervi.<sup>62</sup> Kako fond rezervi čine za-

<sup>54</sup> Vidi: Uwe Hüffer, nav. delo, str. 453; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 507; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1042.

<sup>55</sup> Pojam neto imovine nije zakonom definisan. U teoriji se pod neto imovinom podrazumeva ukupna imovina društva umanjena za ukupne obaveze. Vidi: Paul L. Davies, *Gower's Principles of Modern Company Law*, str. 248, fn. 93.

<sup>56</sup> Vidi: britanski CA, čl. 656(1).

<sup>57</sup> Vidi: švajcarski ZGB, čl. 725(1).

<sup>58</sup> Vidi: Peter Böckli, *Schweizer Aktienrecht*, 3. Auflage, Schulthess, 2004, str. 1668.

<sup>59</sup> Vidi: Marc Bauen, Silvio Venturi, *Swiss Board of Directors*, Schulthess, 2009, str. 198.

<sup>60</sup> Vidi: Tetiana Bersheda Vučurović, *Civil Liability of Company Directors and Creditor Protection in the Vicinity of Insolvency – Comparative Analysis based on the Swiss and England Legal System*, Schulthess, 2007, str. 51.

<sup>61</sup> Više vidi: Peter Böckli, nav. delo, str. 1668–1669; Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 198–199.

<sup>62</sup> Vidi: bosansko-hercegovački Zakon o privrednim društvima (dalje u fusnotama: ZPD BiH), čl. 193(1) u vezi sa čl. 188.

konom propisane rezerve, očigledno je da se ova dva zakona razlikuju samo u procentu relevantnog gubitka.

Danas se u teoriji smatra nespornim da se u svrhe utvrđivanja gubitka pod osnovnim kapitalom ima smatrati njegov nominalni iznos, bez obzira da li je on u potpunosti ili delimično uplaćen.<sup>63</sup> Ovakav stav je u skladu sa Drugom direktivom, koja govori o upisanom, a ne uplaćenom kapitalu.

Za nastanak obaveze sazivanja i informisanja skupštine dovoljno je samo da se utvrdi postojanje značajnog gubitka. Nije potrebno da društvo u isto vreme bude insolventno ili prezaduženo.<sup>64</sup> Ovo je posebno važno da se naglasi u onim državama koje u istom članu uređuju još jednu važnu obavezu članova uprave obavezu pokretanja stečajnog postupka u slučaju insolventnosti ili prezaduženos-ti privrednog društva.<sup>65</sup> Reč je o dve različite dužnosti, pri čemu jednu od njih iniciraju stečajni razlozi, a drugu gubitak kapitala.<sup>66</sup> Zakonodavac je krizu društva stepenovao u dve faze, pri čemu se obaveza sazivanja sednice vezuje za krizu manje drastičnih razmera.<sup>67</sup>

#### *Vreme utvrđivanja značajnog gubitka*

Zavisno od odgovora na pitanje kada se od članova uprave očekuje da zna-ju za postojanje značajnog gubitka, razlikuju se šira i uža koncepcija.

a) Prema široj koncepciji, članove uprave tereti obaveza sazivanja sednice skupštine kada se prilikom izrade finansijskih izveštaja ili na bilo koji drugi način ustanovi postojanje značajnog gubitka društva. Najčešće se za gubitak saz-naje u toku izrade finansijskih izveštaja. Relevantni u tom pogledu mogu biti go-dišnji, polugodišnji, kvartalni i mesečni finansijski izveštaji, kao i izveštaji koji se sastavljaju u posebnim situacijama (na primer, statusne promene, likvidacija, i

---

<sup>63</sup> Vidi: Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1042; Georg Krneta, *Praxiskommentar Verwaltungsrat*, 2. Auflage, Stämpfli Verlag AG Bern, 2005, str. 493; Tetiana Bersheda Vucurović, nav. delo, str. 49; Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 198; Zoran Arsić, nav. rad, str. 11–12.

<sup>64</sup> Vidi: Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 506; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1042; Vilim Gorenc, Vesna Buljan, Zlatko Česić, Vlado Brkanić, *Komentar Zakona o trgovaćkim društvima*, IV. Izmenjena i dopunjena naklada, RRIF, Zagreb, 2008, str. 488.

<sup>65</sup> Vidi: nemački AktG, čl. 92(2); švajcarski ZGB, čl. 725(2); hrvatski ZTD, čl. 251(2,3).

<sup>66</sup> Više o odnosu ove dve obaveze upravnog odbora vidi: Hans-Joachim Martens, nav. čla-nak, str. 173–178.

<sup>67</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 261; Ge-rald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 505.

sl.). Za odgovor na pitanje da li je društvo ostvarilo gubitak i koliko on iznosi, biće odlučujući podaci iz finansijskih izveštaja.<sup>68</sup> U tom pogledu članovi uprave nemaju diskreciju. Od njih se ne očekuje da zaključuju nešto drugo, što ne proizlazi iz izveštaja.

Pored finansijskih izveštaja, koji sa sigurnošću pokazuju da li postoji značajan gubitak, obaveza sazivanja sednice skupštine postoji i onda kada tih izveštaja nema, a članovi uprave na drugi način izvedu takav zaključak. Od članova uprave se očekuje da kontinuirano prate poslovanje društva, jer samo tako mogu da odgovore svojoj obavezi pravovremenog sazivanja sednice skupštine.<sup>69</sup> U slučaju da članovi uprave posumnjuju u postojanje značajnog gubitka, preporučuje se da nalože izradu vanrednog finansijskog izveštaja, kako bi se otklonile nedoumice.<sup>70</sup> Neka zakonodavstva, umesto pomenute preporuke, predviđaju obavezu članova uprave da sačine finansijske izveštaje (na primer, Finska i Švedska).<sup>71</sup>

Prema ovom, širem shvatanju, načelno nije od značaja način na koji su članovi uprave saznali za gubitak.<sup>72</sup> Za nastanak obaveze sazivanja je relevantno postojanje značajnog gubitka, kao i da li se može pretpostaviti da su članovi uprave znali za taj gubitak. Ispunjenošć drugog uslova se pretpostavlja u slučaju da finansijski izveštaji pokažu postojanje značajnog gubitka, dok se u ostalim situacijama on mora dokazati.

Iz navedenog se može zaključiti da šira koncepcija nameće veće obaveze članovima uprave, dajući akcionarima mogućnost da se na sednici informišu o gubitku društva bez obzira kada je on nastao. Ovaj sistem danas prihvata veliki broj država (na primer, Nemačka, Austrija, Velika Britanija, Hrvatska).

b) Uža koncepcija vezuje obavezu članova uprave da sazovu sednicu samo za značajan gubitak koji je utvrđen u poslednjem finansijskom izveštaju. Za razliku od šire koncepcije, ovde se od članova uprave ne očekuje da vrše konstantnu

<sup>68</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 264; Uwe Hüffer, nav. delo, str. 453; Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 18; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 919; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1042.

<sup>69</sup> Vidi: Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 17.

<sup>70</sup> Vidi: Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 506–507; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1042–1043.

<sup>71</sup> Navedeno prema: Susanne Kalss, Nikolaus Adensamer, Janine Oelkers, nav. članak, str. 122, 133.

<sup>72</sup> Vidi: Uwe Hüffer, nav. delo, str. 453; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1043.

evaluaciju finansijskog položaja društva.<sup>73</sup> Tipični predstavnici ovog sistema su Švajcarska i Francuska. U Švajcarskoj se gubitak kapitala utvrđuje na osnovu pokazatelja iz poslednjeg godišnjeg finansijskog izveštaja, dok se u Francuskoj obaveza vezuje za gubitak utvrđen u bilo kom finansijskom izveštaju. Čak i ako se prihvati uža koncepcija, neopravданo je obavezu sazivanja sednice primenjivati samo onda kada na to upućuju podaci iz godišnjeg izveštaja. Zbog toga vođeci švajcarski autori odredbu tumače tako da članovi uprave imaju obavezu sastavljanja međubilansa kada postoje indicije da je društvo ostvarilo značajan gubitak (na primer, pokretanje stečajnog postupka protiv značajnog poslovnog partnera), tj. oni ne treba da čekaju do sledećeg godišnjeg izveštaja.<sup>74</sup> Međutim, protivno stavovima u teoriji, švajcarski Federalni sud je doneo presudu kojom je utvrdio da ne postoji obaveza sastavljanja finansijskih izveštaja za vreme trajanja poslovne godine.<sup>75</sup>

U pravu Srbije je prihvaćena šira koncepcija, jer je organ upravljanja dužan da sazove sednicu skupštine »ako se kod izrade finansijskih izveštaja ili u drugim slučajevima« utvrdi postojanje značajnog gubitka. Za nastanak obaveze je relevantno da li se prema okolnostima slučaja može osnovano prepostaviti da su članovi uprave morali znati za gubitak osnovnog kapitala.

### *Način procene vrednosti imovine*

Za utvrđivanje gubitka je od velikog značaja način procene vrednosti imovine društva. U tom pogledu se primenjuje načelo kontinuiteta poslovanja, kao opšte načelo finansijskog računovodstva, prema kome se imovina društva za koje se očekuje da kontinuirano posluje vrednuje u visini izdataka koji su učinjeni radi njenog sticanja.<sup>76</sup> Da li će članovi uprave primenjivati ovaj princip (tzv. princip *going concern*) zavisi od njihove procene (prognoze) nastavka poslovanja društva. Ako je prognoza pozitivna, što se prepostavlja, prilikom procene vrednosti imovine se polazi od nastavka obavljanja poslovanja, pa se treba osloniti na knjigovodstvenu vrednost imovine. U slučaju negativne prognoze, ne može se primenjivati princip kontinuiteta poslovanja, već će se procena vrednosti imovine

<sup>73</sup> Vidi: Tetiana Bersheda Vucurović, nav. delo, str. 53.

<sup>74</sup> Više vidi: Peter Böckli, nav. delo, str. 1666; Georg Krneta, nav. delo, str. 493; Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 199.

<sup>75</sup> Vidi: Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 199; Tetiana Bersheda Vucurović, nav. delo, str. 53.

<sup>76</sup> Vidi: Radiša Radovanović, Kata Škarić-Jovanović, *Finansijsko računovodstvo*, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, 1999, str. 35.

vršiti po njihovoј likvidacionoj vrednosti.<sup>77</sup> To znači da se imovina vrednuje prema visini mogućeg unovčenja.<sup>78</sup> Neke države pod određenim uslovima dozvoljavaju odstupanja u pravcu korišćenja drugih metoda procene imovine društva.<sup>79</sup>

## OBAVEZA SAZIVANJA SEDNICE SKUPŠTINE

Utvrđeno postojanje značajnog gubitka stvara obaveze za članove uprave društva. Uporedna zakonodavstva poznaju veći broj obaveza u tom pogledu. Međutim, svi pravni sistemi koji uređuju ovaj institut propisuju obaveznu sazivanju sednice skupštine društva. Reč je o opštoj dužnosti članova uprave, tj. osnovnoj i opšteprihvачenoj posledici nastanka značajnog gubitka.

### *Vreme sazivanja sednice*

Zakonodavstva uobičajeno uređuju vreme sazivanja sednice skupštine, jer se smisao ovog instituta ogleda u brzoj reakciji akcionara, odnosno članova. Druga direkiva je ovo pitanje u potpunosti prepustila državama članicama, pri čemu ih je obavezala da propišu period u kome skupština mora biti sazvana. Analizom uporednih rešenja se uočava da su države na dva načina odredile rokove za sazivanje sednice zbog značajnog gubitka.

Prvim načinom se precizno utvrđuju rokovi za sazivanje sednice skupštine. Tako, primera radi, u britanskom pravu direktori moraju doneti odluku o sazivanju sednice najkasnije 28 dana nakon dana saznanja za značajan gubitak, a sednica mora biti održana najkasnije u roku od 56 dana.<sup>80</sup> Druga zakonodavstva ne

<sup>77</sup> Vidi: Walter Bayer u: Walter Bayer, Peter Hommelhoff, Detlef Kleindiek, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1185; Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 264–265; Uwe Hüfner, nav. delo, str. 453; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 508; Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. komentar, § 92, tač. 18; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 919; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1043; Holger Fleischer u: Holger Fleischer (Hrsg.), nav. delo, str. 746; Peter Böckli, nav. delo, str. 1667; Tetiana Bersheda Vučurović, nav. delo, str. 53.

<sup>78</sup> Vidi: Radiša Radovanović, Kata Škaric-Jovanović, nav. delo, str. 35.

<sup>79</sup> Za odstupanja koja se dozvoljavaju u Austriji, Italiji, Finskoj i Švedskoj vidi: Susanne Kalss, Nikolaus Adensamer, Janine Oelkers, nav. članak, str. 137.

<sup>80</sup> Vidi: britanski CA, čl. 656(2,3).

preciziraju oba roka, već samo rok za donošenje odluke upravnog odbora o sazivanju ili rok za održavanje sednice skupštine.<sup>81</sup>

Drugi način ne precizira rok za sazivanje sednice u danima, već propisuje da se sednica saziva bez odlaganja. Izraz »bez odlaganja« se najčešće shvata tako da se sazivanje sednice ima izvršiti što je pre moguće, odnosno bez skrivljenog odlaganja.<sup>82</sup> Ovaj pravni standard treba tumačiti u objektivnom smislu.<sup>83</sup> Organ upravljanja ne treba da čeka sledeću sednicu skupštine, već je dužan da bez odlaganja sazove vanrednu sednicu, čak i kada je to jedini razlog njenog sazivanja, a razmatranje gubitka jedina tačka dnevnog reda. Ako se gubitak ustanovi u godišnjim bilansima, on može da bude tačka dnevnog reda na predstojećoj godišnjoj sednici, pod uslovom da sednica predstoji odmah nakon saznanja za gubitak.<sup>84</sup> U suprotnom, mora se zakazati vanredna sednica, koja će se održati pre godišnje. U svakom slučaju, naredna planirana sednica se može iskoristiti samo ako to ne bi prouzrokovalo nepotrebna odlaganja.<sup>85</sup>

Sazivanje sednica bez odlaganja se ne odnosi samo na donošenje odluke o sazivanju sednice, već i na termin njenog održavanja.<sup>86</sup> Pri tom se na postupak sazivanja sednice primenjuju opšta pravila o načinu i rokovima sazivanja vanredne sednice skupštine.<sup>87</sup>

<sup>81</sup> U belgijskom i španskom pravu taj rok iznosi dva meseca, u holandskom tri, u francuskom četiri, a u danskom šest meseci. Vidi: belgijski CS, čl. 332(1), čl. 633(1); španski LSA, čl. 260(1)(4); španski LSRL, čl. 260(1)(d); holandski BW, čl. 108a(1); francuski CC, čl. L 223-42(1), L 225-248(1); danski Zakon BAkS čl. 69(a); danski BApS, čl. 52(1).

<sup>82</sup> Vidi: Walter Bayer u: Walter Bayer, Peter Hommelhoff, Detlef Kleindiek, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1186; Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 20; Uwe Hüffer, nav. delo, str. 454; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 508 fn. 28; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 919; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1044; Christian Pelz u: Tobias Bürgers, Torsten Körber (Hrsg.), nav. delo, str. 587.

<sup>83</sup> Vidi: Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 20.

<sup>84</sup> Vidi: Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 200; Tetiana Bersheda Vucurović, nav. delo, str. 54.

<sup>85</sup> Vidi: Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 919.

<sup>86</sup> Vidi: Walter Bayer u: Walter Bayer, Peter Hommelhoff, Detlef Kleindiek, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1186; Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 22; Uwe Hüffer, nav. delo, str. 454; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 509; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1044; Christian Pelz u: Tobias Bürgers, Torsten Körber (Hrsg.), nav. delo, str. 587.

<sup>87</sup> Vidi: Zoran Arsić, nav. rad, str. 12; Mirko Vasiljević, nav. rad, str. 126.

Precizan način određivanja roka za sazivanja sednice skupštine je više u skladu sa principom pravne sigurnosti i odredbom Druge direktive o potrebi što konkretnijeg utvrđivanja roka. Međutim, imajući u vidu cilj koji se želi postići ovim institutom, u teoriji se zahtev za sazivanjem sednice bez odlaganja smatra boljim u odnosu na preciziranje roka.<sup>88</sup> On omogućava veću fleksibilnost, koja naročito dolazi do izražaja u situacijama kada članovi uprave žele da predlože kompleksne mere za saniranje novonastale finansijske situacije koje zahtevaju duži rok za pripremu (na primer, mera smanjenja osnovnog kapitala društva uz istovremeno povećanje osnovnog kapitala).<sup>89</sup> Često se dešava da članovi uprave vode pregovore sa trećim licima oko finansiranja društva ili njegovog preuzimanja, kao modaliteta saniranja krizne situacije, što može trajati izvesno vreme, a od ishoda pregovora zavisi koju će odluku preložiti skupštini.<sup>90</sup> Osim toga, u slučaju jasno definisanog roka članovi uprave bi uvek mogli da odlože sazivanje do samog kraja roka, pa čak i ako to nije bilo potrebno.<sup>91</sup>

#### *Izuzeci od obaveze sazivanja sednice*

Zakoni uobičajeno ne definišu izuzetke od obaveze sazivanja sednica, zbog čega je pravna teorija neke situacije izuzela od primene ovog pravila i pored postojanja značajnog gubitka. Prvi izuzetak se odnosi na otvaranje stečajnog postupka nad društvom. Akcionari u stečaju ne mogu da donose odluke kojima bi preduzimali mere radi saniranja krizne situacije, a podnošenje predloga za otvaranje stečajnog postupka konzumira obaveštavajući (informacioni) karakter posledica instituta značajnog gubitka.<sup>92</sup> Prema nekim autorima isti izuzetak treba

---

<sup>88</sup> Vidi: Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 21.

<sup>89</sup> Vidi: Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 919.

<sup>90</sup> Vidi: Christian Nowotny, »Verlust des halben Stammkapitals – ein »kleiner« Unterschied zwischen deutschem und österreichischem GmbH-Recht«, u: Marcus Bierich, Peter Hommelhoff, Bruno Kropff (Hrsg.), *Festschrift für Johannes Semler zum 70. Geburtstag*, Walter de Gruyter, Berlin, 1993, str. 239.

<sup>91</sup> Vidi: Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 21.

<sup>92</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 266; Uwe Hüffer, nav. delo, str. 454; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 919–920; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1045; Christian Pelz u: Tobias Bürgers, Torsten Körber (Hrsg.), nav. delo, str. 587.

primeniti i na postupak likvidacije.<sup>93</sup> Ovo stanovište je neubedljivo, jer društvo i u postupku likvidacije može nastaviti sa poslovanjem.<sup>94</sup> Obaveza sazivanja sednice skupštine bi u tom slučaju teretila likvidacionog upravnika.<sup>95</sup>

Dužnost sazivanja sednice ne postoji ako je analizom finansijskih izveštaja utvrđeno da je društvo u nekom ranijem trenutku pretrpelo značajan gubitak, koji je u međuvremenu saniran.<sup>96</sup> Takođe, ako članovi uprave izvrše svoju obavezu sazivanja sednice skupštine, a značajan gubitak ne bude saniran ni u predstojećem periodu, suvišno bi bilo opet zahtevati sazivanje.<sup>97</sup> Drugačiji zaključak bi bio da je nakon sednice gubitak smanjen ispod značajnog, ali je posle toga opet porastao do nivoa koji zahteva sazivanje sednice.<sup>98</sup>

Sazivanje sednice zbog značajnog gubitka je informacija koja će najverovatnije imati negativan uticaj na finansijsku poziciju društva.<sup>99</sup> Prema jednom stanovištu, upravni odbor je ovlašćen da odloži sazivanje sednice ako bi publicitet mogao samo da šteti interesima društva (situacije koje su slične postupanju u nuždi). Ovakav stav treba prihvatići sa oprezom, jer je zakonodavac već odlučio da je sazivanje sednice u najboljem interesu društva.<sup>100</sup>

Kratkoročno odlaganje sazivanja sednice ne bi bilo skrivljeno ni u situacijama kada je upravni odbor samostalno preduzeo konkretnе mere za sanaciju utvrđenog gubitka.<sup>101</sup> Potrebno je samo da te mere imaju izgleda za uspeh i da se mogu brzo usvojiti.<sup>102</sup> U takvим slučajevima odlaganje bi bilo dozvoljeno za kratak period i to najviše za onoliko koliko je upravnom odboru potrebno da pred-

---

<sup>93</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 266.

<sup>94</sup> Vidi: Uwe Hüffer, nav. delo, str. 454; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 920; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1045.

<sup>95</sup> Vidi: Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 200.

<sup>96</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 265.

<sup>97</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 266; Matthias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 22; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 920.

<sup>98</sup> Vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 266; Matthias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 22; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 920.

<sup>99</sup> Vidi: Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 201.

<sup>100</sup> Vidi: Uwe Hüffer, nav. delo, str. 454; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Matthias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 509; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1045.

<sup>101</sup> Vidi: Uwe Hüffer, nav. delo, str. 454; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 920.

<sup>102</sup> Vidi: Gerald Spindler u: Wulf Goette, Matthias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 509.

loži skupštini odgovarajuće mere za sanaciju gubitka.<sup>103</sup> Neki autori predlažu da se prvo sazove tzv. orijentaciona sednica skupštine, na kojoj bi se članovi društva informisali o gubitku i na kojoj bi se raspravljalo o mogućim merama, a da se onda sazove druga sednica na kojoj bi se usvojile konkretne odluke.<sup>104</sup>

Članovi uprave ne mogu da zaobiđu svoju obavezu sazivanja sednice pozivajući se na činjenicu da izveštaji još uvek nisu ispitani od strane eksternog revizora.<sup>105</sup> Isto važi i u slučaju da su svi članovi društva u isto vreme i članovi ili imaju svog predstavnika u organu upravljanja.<sup>106</sup>

### *Dnevni red sednice*

Postojanje obaveze sazivanja skupštine ne odgovara na pitanje o čemu skupština treba da odlučuje, odnosno da li uopšte postoji obaveza da skupština donosi neke odluke u vezi sa utvrđenim značajnim gubitkom. Odredba Druge direktive je u ovom pogledu ostala nedorečena, jer se skupština zakazuje sa ciljem razmatranja da li društvo treba likvidirati ili preduzeti neku drugu meru. Direktiva ne precizira da li skupština mora da doneše neku odluku. Prvobitni predlog Druge direktive je zahtevao da skupština doneše odluku o likvidaciji ili da usvoji neku neophodnu meru. Međutim, ovakav predlog je odbijen uz obrazloženje da bi to bilo drakonsko rešenje u slučaju da su organi upravljanja već preduzeli mere i pravcu saniranja novonastale finansijske situacije.<sup>107</sup>

Uporedna zakonodavstva na različite načine uređuju sadržinu dnevnog reda sednice skupštine u slučaju poslovanja sa gubitkom. U osnovi se mogu uočiti dva zakonodavna pristupa. Prema prvom pristupu, članovi organa upravljanja imaju samo obavezu sazivanja sednice skupštine na kojoj se akcionari informišu o nastalim gubicima.<sup>108</sup> Ono je odraz shvatanja po kome institut značajnog gubitka ne-ma drugu svrhu osim obaveštavanja akcionara o nepovoljnoj finansijskoj situaciji u kojoj se društvo nalazi.<sup>109</sup> Od skupštine se ne zahteva da donosi bilo kakvu od-

<sup>103</sup> Vidi: Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1045.

<sup>104</sup> Vidi: Peter Böckli, nav. delo, str. 1670; Georg Krneta, nav. delo, str. 494; Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 201; Tetiana Bersheda Vucurovic, nav. delo, str. 54, fn. 128.

<sup>105</sup> Vidi: Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 201.

<sup>106</sup> Vidi: Marc Bauen, Silvio Venturi, nav. delo, str. 200.

<sup>107</sup> Vidi: Vanessa Edwards, nav. delo, str. 67.

<sup>108</sup> Vidi: Susanne Kalss, Nikolaus Adensamer, Janine Oelkers, nav. članak, str. 137.

<sup>109</sup> Vidi: Janet Dine, *Company Law*, fifth edition, Palgrave Macmillan, 2005, str. 135.

luku povodom utvrđenog gubitka. Upravni odbor ima slobodu da samo informiše skupštinu ili da uz informisanje predloži usvajanje određenih mera za sanaciju ako su one u nadležnosti skupštine (na primer, smanjenje osnovnog kapitala, likvidacija društva, razrešenje članova uprave, imenovanje stručnog poverenika, i sl.). Članovi organa upravljanja koji smatraju da nastavak poslovanja društva ne bi bio uspešan, trebalo bi da predlože skupštini pokretanje postupka likvidacije.<sup>110</sup> Prikazanu koncepciju prihvataju Nemačka, Austrija, Velika Britanija, Hollandija i Hrvatska. Srbija i Republika Srpska takođe spadaju u ovu grupu, jer predviđaju da u slučaju značajnog gubitka postoji samo obaveza sazivanja sednica skupštine. Uskim jezičkim tumačanjem bi se moglo zaključiti da je jedina obaveza upravnog odbora da sazove sednicu skupštine. Ovakvo tumačenje ne treba prihvati, jer je dužnost informisanja akcionara na sednici skupštine implicitno sadržana u obavezi sazivanja. Sazivanje skupštine bez informisanja ne bi ostvarilo zaštitnu funkciju ove odredbe. Pri tom, informisanje ne podrazumeva samo obznanjivanje podatka o značajnom gubitku, već od upravnog odbora treba očekivati da navede i razloge zbog kojih su gubici nastali, kao i mere koje su preduzete ili koje se planiraju u pravcu njihovog saniranja.

Drugi zakonodavni pristup karakteriše znatno veća uloga skupštine društva. Članovi upravnog odbora nemaju samo obavezu informisanja akcionara, već moraju da predlože skupštini usvajanje određenih odluka. Uobičajeno se propisuje da skupština mora da doneše ili odluku o likvidaciji društva ili da usvoji konkretnu mjeru sanacije. Mere sanacije najčešće obuhvataju neki način reorganizacije kapitala. Veliki broj država obavezuje upravni odbor da u dnevni red sednice skupštine uvrsti i predlog odgovarajućih odluka, o kojima skupština mora da se izjasni. Neke države preciziraju i vrste mogućih odluka (na primer, Italija, Francuska, Švedska, Belgija, Španija, Danska),<sup>111</sup> dok druge koriste apstraktnije izraze poput mera sanacije, mera reorganizacije, i sl., ostavljajući tako organu upravljanja slobodu da oceni koja je mera najoptimalnija imajući u vidu konkretnu situaciju u kojoj se društvo nalazi i da nju predloži skupštini (na primer, Švajcarska). Neka zakonodavna rešenja uvode različite pravne režime zavisno od toga da li je osnovni kapital smanjen ispod zakonom dozvoljenog minimuma (na primer, Italija). U teoriji se smatra da je drugi opisani zakonodavni pristup više u skladu sa Drugom direktivom.<sup>112</sup>

---

<sup>110</sup> Vidi: Christian Nowotny, nav. članak, str. 238–239.

<sup>111</sup> Vidi: Susanne Kalss, Nikolaus Adensamer, Janine Oelkers, nav. članak, str. 119, 120, 124, 131–132, 134, 137.

<sup>112</sup> Vidi: John Birds, A. J. Boyle, Eilís Ferran, Charlotte Villiers, *Boyle & Birds' Company Law*, 4th edition, Jordan Publishing Limited, Bristol, 2000, str. 225.

## PRAVNE POSLEDICE NEPOSTUPANJA U SKLADU SA ZAKONOM

Nesazivanje sednice skupštine u skladu sa zakonom može biti osnov za gradanskopravnu i kaznenopravnu odgovornost članova organa upravljanja. Zakonodavna rešenja se međusobno razlikuju prema prirodi odgovornosti (da li je odgovornost samo gradanskopravna, samo kaznenopravna ili je u isto vreme i gradanskopravna i kaznenopravna), kao i prema tome da li uopšte postoje specifična pravila o odgovornosti ili se primenjuju opšta pravila.<sup>113</sup> Primera radi, austrijsko pravo ne poznaje posebna pravila o odgovornosti članova uprave za nesazivanje sednice, englesko pravo propisuje samo kaznenu odgovornost, dok špansko pravo uvodi drakonsko pravilo o solidarnoj odgovornosti članova uprave za sve obaveze društva.

U Srbiji je, slično nemačkom pravu, izričito propisana samo prekršajna odgovornost privrednog društva, odnosno odgovornog lica u privrednom društvu za nesazivanje sednice skupštine zbog postojanja značajnog gubitka, a zaprećena je novčana kazna.<sup>114</sup> Imovinskopravna odgovornost nije uredena, što znači da se načelno mogu primenjivati opšta pravila o odgovornosti članova organa upravljanja zbog postupanja protivno dužnosti pažnje.<sup>115</sup> Prema tome, članovi upravnog odbora su odgovorni društvu za štetu prouzrokovanoj povredom obaveze sazivanja sednice zbog postojanja značajnog gubitka.<sup>116</sup> U nemačkoj teoriji je sporno u kojoj meri pojedinačnom akcionaru treba dozvoliti pravo da zahteva naknadu štete od člana uprave, imajući u vidu da obaveza sazivanja skupštine ne štiti pojedinačne interese akcionara, već njihovo kolektivno pravo da odlučuju u slučaju otežanog imovinskog i finansijskog položaja društva.<sup>117</sup> Prema opštim pravilima Zakona o privrednim društvima, svaki član ili akcionar privrednog društva može

<sup>113</sup> Više vidi: Susanne Kalss, Nikolaus Adensamer, Janine Oelkers, nav. članak, str. 138.

<sup>114</sup> Za privredno društvo je propisana novčana kazna u opsegu od 10.000 do 1.000.000 dinara, dok za odgovorno lice ona iznosi od 500 do 50.000 dinara. Vidi: ZOPD, čl. 451(1)(10), 451(2).

<sup>115</sup> Vidi: Zoran Arsić, nav. rad, str. 12; Mirko Vasiljević, nav. rad, str. 126–127.

<sup>116</sup> Vidi: Uwe Hüffer, nav. delo, str. 459; Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 26; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 510; Gerd Kriger, Viola Sailer u: Karsten Schmidt, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1046; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 920; Christian Pelz u: Tobias Bürgers, Torsten Körber (Hrsg.), nav. delo, str. 587.

<sup>117</sup> Protiv individualnog prava akcionara na naknadu štete vidi: Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 267; Uwe Hüffer, nav. delo, str. 459. Suprotno vidi: Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 26; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 510; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 921.

da podnese individualnu tužbu u svoje ime za naknadu štete koju mu je član upravnog odbora prouzrokovao povredom dužnosti pravovremenog sazivanja sednice.<sup>118</sup> Prema tome, u Srbiji su članovi upravnog odbora odgovorni i društvu i individualnim članovima, odnosno akcionarima. Na taj način pravovremeno informisanje skupštine nije samo sebi cilj, već je u funkciji omogućavanja akcionarima da u kriznim situacijama korišćenjem prava glasa odlučuju o pravcima saniranja postojećeg stanja, kao i da blagovremeno raspolažu svojim udeлом u društvu.<sup>119</sup> Postojanje odgovornosti članova upravnog odbora kako prema društvu tako i prema akcionarima više odgovara zahtevima Druge direktive.<sup>120</sup>

S obzirom na to da zaštita članova, odnosno akcionara društva predstavlja cilj instituta obavezne sednica u slučaju značajnog gubitka, u teoriji je izraženo stanovište po kome poverioci nemaju pravo na naknadu štete, jer postojanje ovog instituta samo posredno služi zaštiti njihovih interesa.<sup>121</sup>

### ZAKLJUČNO O ZNAČAJNOM GUBITKU I OBAVEZI SAZIVANJA SEDNICE

Nacionalna zakonodavstva na različite načine pokušavaju da zaštite nosioce rizika poslovanja privrednog društva u situacijama narušavanja njegove finansijske stabilnosti. U tom pogledu se propisane mere uglavnom fokusiraju na povećavanje dužnosti organa upravljanja društva. Tako se na evropskom kontinentu pod uticajem Nemačke i Druge direktive razvila i obaveza sazivanja sednice skupštine zbog utvrđenog gubitka osnovnog kapitala. Gubitak u iznosu od polovine osnovnog kapitala se danas smatra signalom krizne situacije, koji poput alarme treba da probudi akcionare i da im omogući da usvajanjem odluka direktno utiču na sudbinu društva.<sup>122</sup> Međutim, bez obzira na uključenost akciona-

---

<sup>118</sup> Vidi: ZOPD, čl. 40(1).

<sup>119</sup> Vidi: Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 26; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 510.

<sup>120</sup> Vidi: Mathias Habersack, nav. delo, str. 154.

<sup>121</sup> Vidi: Walter Bayer u: Walter Bayer, Peter Hommelhoff, Detlef Kleindiek, Marcus Lutter (Hrsg.), nav. delo, str. 1187; Hans-Joachim Martens u: Hans-Joachim Martens (Hrsg.), nav. delo, str. 267; Uwe Hüffer, nav. delo, str. 459; Mathias Habersack u: Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann (Hrsg.), nav. delo, § 92, tač. 28; Gerald Spindler u: Wulf Goette, Mathias Habersack, Susanne Kalss (Hrsg.), nav. delo, str. 511; Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 921; Christian Pelz u: Tobias Bürgers, Torsten Körber (Hrsg.), nav. delo, str. 587; Zoran Arsić, nav. rad, str. 12.

<sup>122</sup> Vidi: Holger Fleischer u: Gerald Spindler, Eberhard Stilz (Hrsg.), nav. delo, str. 918.

ra, vodeću ulogu u pokušaju saniranja gubitka treba da imaju članovi organa upravljanja.

Zakonsko definisanje instituta sazivanja sednice skupštine uglavnom pati od nekompletnosti, jer odgovori na brojna pitanja od praktičnog značaja ostaju otvoreni. U radu su prikazane osnovne nedomice i mogući pravci razmišljanja o načinu, visini i vremenu određivanja značajnog gubitka, obavezi sazivanja sednice skupštine i pravnim posledicama nepostupanja u skladu sa zakonom.

Osnovna zapažanja o srpskoj koncepciji dužnosti upravnog odbora u slučaju postojanja značajnog gubitka se mogu sumirati na sledeći način:

- zakonodavno rešenje po kome obavezu sazivanja sednice zbog značajnog gubitka treba primenjivati na sva društva kapitala je u skladu sa dominantnim tendencijama u uporednom pravu i treba ga zadržati;
- postojeća srpska regulativa visine gubitka koji se smatra značajnim je suprotna komunitarnom pravu i nacionalnim rešenjima evropskih država, zbog čega *de lege ferenda* pojam značajnog gubitka treba vezati za polovinu osnovnog kapitala društva;
- pod pojmom gubitka polovine osnovnog kapitala treba razumeti onaj gubitak za čije je saniranje potrebno angažovati najmanje polovinu osnovnog kapitala, tj. gubitak se smatrati značajnim ako iznos dobijen oduzimanjem rezervi i neraspoređene dobiti od ukupnog gubitka prelazi polovinu osnovnog kapitala;
- upravni odbor tereti obaveza sazivanja sednice skupštine kada god ustanovi postojanje značajnog gubitka;
- imovina društva se procenjuje prema *going concern* principu, osim u slučaju da je prognoza nastavka poslovanja društva negativna, kada će se procena vršiti prema likvidacionoj vrednosti imovine;
- sednica se nakon ustanovljavanja gubitka saziva bez skriviljenog odlaganja, tj. što je pre moguće;
- iako zakonski tekst ne poznaje izuzetke od obaveze sazivanja sednice, to ne znači da oni ne postoje, a uporedna iskustva se u ovom pogledu mogu koristiti kao koristan pokazatelj pravca u kojem srpsko pravo treba da se kreće;
- upravni odbor je u obavezi da na sednici skupštine informiše akcionare, odnosno članove o finansijskoj situaciji u kojoj se društvo nalazi, a ako oceni da je to korisno i da predloži skupštini usvajanje određenih odluka iz njene nadležnosti;
- pored prekršajne odgovornosti, članovi upravnog odbora su odgovorni društvu i pojedinačnim akcionarima, odnosno članovima za štetu nastalu povredom obaveze sazivanja sednice skupštine.

VUK RADOVIĆ, LL.D.  
Assistant Professor, University of Belgrade  
Faculty of Law

## SERIOUS LOSS OF CAPITAL AND DUTY TO CONVENE SHAREHOLDERS' MEETING

### Summary

National legislatures are trying in different ways to protect stakeholders in situations where financial stability of the company is compromised. Measures are mostly focused on broadening the duties of managing body of the company. Under the influence of German law and EC Second company law directive the European countries have developed a duty to convene shareholders' meeting after serious loss of capital has been determined. The loss higher than a half of legal capital is considered to be a signal of serious financial crises, which has to awake shareholders and give them the possibility to adopt measures that can directly influence the future development of the company. However, regardless of shareholders' involvement, crucial role in the attempt to eliminate losses is given to members of managing body.

Legal definition of the duty to convene shareholders' meeting suffers from incompleteness, because the answers to many questions of practical importance remain open. This paper has shown major issues and possible ways of thinking regarding determination of serious loss of capital, duty to convene shareholders' meeting and legal consequences arising from failure to act in accordance with the law.

Main observations about Serbian conception of board of directors' duties in case of significant loss can be summarized in the following nine points: legislative approach to apply duty to convene meeting in case of significant loss to limited liability companies as well as joint stock companies (i.e. private and public companies) is in accordance with dominant comparative tendencies and should be retained; *de lege lata* Serbian regulation of the amount of loss that is considered to be significant contradicts EU law and national solutions of European countries, and because of that *de lege ferenda* definition of significant loss should be based on a half of the company's legal capital; meaning of the loss of half of the company's legal capital should be understood as the loss for whose coverage half of the legal capital has to be engaged, i.e. loss is significant if the amount resulting from deducting reserves and undistributable profit is higher than half of the legal capital; the board of directors has a duty to convene shareholders' meeting whenever it determines the exis-

tence of significant loss whereby the way of determining is insignificant; company's property is estimated by applying the "going concern" principle, except in case of a negative forecast of continuing business of the company, when the estimation will be done by liquidation value of the property; after determining the loss, the meeting has to be convened without undue delay, i.e. as soon as possible; although the legislative text does not recognize any exceptions from the duty to convene the meeting, that does not mean that they do not exist, and in that respect comparative experiences can be seen as a useful guide; the board of directors is obliged to inform shareholders at the general meeting about financial situation of the company, and it can propose certain measures to be adopted by the general meeting of shareholders; beside criminal liability, members of the board of directors are personally liable to the company and individual shareholders for damages arising from failure to comply with the duty to convene shareholders' meeting in accordance with the law.