

# **ВОДИЧ**

## **ЗАШТИТА НА ПРАВАТА НА МАЛЦИНСКИТЕ АКЦИОНЕРИ**

Оваа публикација е подготвена од страна на д-р. Милчо Ќупев со великодушната поддршка на Агенцијата на САД за Меѓународен Развој (УСАИД)

Мислењата изразени во оваа публикација им припаѓаат на авторите и не ги изразуваат ставовите на Агенцијата на САД за Меѓународен Развој и Владата на Соединетите Американски Држави.

## **Вовед**

Заштитата на правата на малцинските акционери, од злоупотребата од страна на мнозинските, е една од основните цели на законот. Особено што во праксата на корпоративното управување во Република Македонија злоупотребата на правата на малцинските акционери остана како една од најсериозните слабости. Од тука законот се фокусира врз правата, мерките и правните лекови кои што ќе овозможат заштита на малцинските акционери од злоупотреба на нивните права. Меѓутоа законот првенствено ги утврдува правилата за заштитата на сите акционери кои може да ги сврстиме во следните категории:

- право на акционерите да ги избираат и разрешуваат членовите на одборот на директори (кај едностепениот систем на управување) и членовите на надзорниот орган (кај двостепениот систем на управување);
- вршење контрола во работењето на друштвото;
- обврски на директорите и раководните лица;
- право на акционерите да бидат информирани;
- правни лекови-заштита пред суд.

Право на избор на органите на управување. Основно право на акционерите е да ги избираат и разрешуваат членовите на органите на друштвото (со исклучок на членовите на управниот одбор, кои ги назначува и разрешува надзорниот одбор). Во врска со правата за избор и разрешување законот посветува посебно внимание. Тој ги утврдува пред се предусловите за сите оние кои сакаат да се кандидираат за членови на органите на управување, начинот на изборот на органи, законскиот рок за вршење на должноста внесува забрана за членување во повеќе одбори на различни акционерски друштва. Законот предвидува обврска за секој кандидат за член на одборот на директори, односно на член на надзорниот одбор, да се објавуваат податоци во писмена форма. Неопходни податоци кои се објавуваат за кандидатите се: возраст, пол, образование и други професионални квалификации, работно искуство и како го стекнал, во кое друштво е или бил член на органот на управување, односно надзорен одбор, број на акции што ги поседува во друштвото и друго. Податоците за кандидатите за член на органот се доставуваат најдоцна седум дена пред Собранието да пристапи кон избор, и тие мора да се достапни за секој акционер. Членовите на одборот на директори и членовите на надзорниот одбор се бираат од страна на Собранието. Изборот се врши со мнозинство гласови од акциите со право на глас од кворумот определен за работа на Собранието, доколку со Статутот на друштвото не е поинаку уредено. Исто така, Собранието на акционерите во секое време може да ги разреши членовите на одборот на директори, односно надзорниот одбор. Членовите на управниот одбор ги бира но, и во секое време може да ги разреши, надзорниот одбор. За член на

органот на управување, односно надзорниот орган може да биде бирано само физичко деловно способно лице. Може да се избере и правно лице за неизвршен член на одборот, односно надзорниот одбор, но веднаш по изборот правното лице мора да назначи постојан застапник со исти права, обврски и одговорност како и другите неизвршни членови на органот.

Исто така, законот го ограничува бројот на членството во одборите за неизвршните членови на одборот на директори или членовите на надзорниот одбор на пет акционерски друштва. За извршните членови и членовите на управните одбори утврдена е забрана за вршење на должност во повеќе од едно друштво.

Обврски на директорите и раководните лица. Законот ги одредува стандардите за однесувањето на членовите на органите на друштвото. Минимален стандард на однесување на членовите на органите и менаџментот е заснован на концептот на добра вера (бона фиде), и работење во интерес на друштвото и во интерес на акционерите. Тоа се општите принципи кои го покриваат работењето на членовите на органите и менаџерите и кои би требало да се применуваат заедно со одредбите за конфликт на интересите. Постојат низа причини да се ограничат околностите во кој членовите на органите и менаџментот се одговорни за активности превземени во добра вера и без конфликт на интереси. Деловните одлуки го вклучуваат ризикот и често мораат да се превземат врз основа на ограничени информации. Од друга страна акционерите не сакаат членовите на органите да бидат небрежни и несвесни во поглед на управување со друштвото. Затоа законот ја воведува обврската за совесност за членовите на органите на управување. Законот во член 361 утврдува:

" Членовите на органите на управување односно надзорниот одбор се должни да ги извршуваат овластувањата кои им се дадени со овој Закон и Статутот на друштвото во интерес на друштвото и во интерес на акционерите, со внимание на уреден и на совесен трговец и не можат да ги пренесуваат своите овластувања на друг член на органот на управување односно надзорниот одбор."

Одговорност за повреда на должност. Членовите на органите на управување се солидарно и неограничено одговорни доколку не се однесуваат со внимание на уреден и совесен трговец и притоа ја повредуваат нивната должност кон друштвото. членовите на органите подлежат на следните видови на одговорност:

- враќање на влоговите во друштвото;
- плаќање на камати или дивиденди на акционерите;
- запишување, стекнување, прифаќање на залог над акциите, или повлекување на акции од друштвото;
- поделба на имотот на друштвото;

- неовластени исплати во случај на неликвидност или презадолженост;
- поднесување на лажна годишна сметка и финансиски извештај;
- злоупотреба и неовластено користење на имотот на друштвото;
- неправилно издавање на акции поврзано со условно зголемување на основната главнина.

Забрана за конкуренција и конфликт на интереси. Членовите на одборот на директори, односно управниот одбор, не смеат да го ставаат своите интереси над интересите на друштвото. Законот воведува забрана (член 348) за членовите на одборот на директори, односно управниот одбор, без одобрување на одборот на директори, односно надзорниот одбор да превземаат:

- изведување на работи во рамките на предметот на работење на друштвото, за нивна сметка или за сметка на трети лица;
- изведување на било какви платени или неплатени работи во друго друштво кое има иста или слична деловна активност, било за нивна или за сметка на трети лица;
- да биде член на орган на управување или надзорен одбор, или контролор во друго друштво кое има иста или слична деловна активност; и
- изведување на активности во просториите на друштвото за негова сметка или за сметка на трети лица.

За штети настанати од недозволените дејства законот на акционерите им го дава правото на жалба со цел добивање на надомест на штета, законски права и бенефиции за сметка на друштвото.

Еднакви права на акционерите. Законот го гарантира еднаквиот третман на акционерите. Во член 321 утврдува:

"Акционерите под еднакви услови имаат еднаква положба во друштвото. "

Врз основа на овој принцип се исклучува, по било кој основ да се фаворизира одредена акционерска група за сметка на друга. Доколку одредени акционери склучат договори или превземат други правни дејствија со кои ги повредуваат правата и интересите на останатите акционери, таквите активности се сметаат за ништовни. Со ова се исклучува секоја активност која ќе резултира со фаворизирање или привилегирање на одредена акционерска група наспроти друга. Обврска е на менаџментот да делува во најдобар интерес на друштвото, што значи во најдобар интерес на друштвото во целина.

Право на акционерите да бидат информирани. Правото на информираност, како основно право на акционерот е право кое обезбедува остварување на интересите на акционерот. Имено, само акционер со поседување на благовремена и вистинска информација може да прави релевантна проценка и да се определува по предлог-одлуките на Собранието, со цел да ги оствари своите права определени со Закон, односно Статутот на друштвото. Покрај,

правото на информираност, Законот го утврдува и правото на акционерот, кога не учествува во управувањето, да биде лично информиран за работењето на друштвото, правото на увид во книгите, актите и другите документи на друштвото. Друштвото е должно, на барање на акционерот, да му обезбеди копија од актите. За акти кои се предмет на расправа или одлучување преку допишување друштвото ги обезбедува бесплатно, но во сите други случаи надоместокот не може да биде поголем од стварните трошоци. Доколку на акционерот не му бидат обезбедени копии од документите, има право на заштита на своите права пред суд, на начин и под услови определени со Закон.

Друштвото е должно на барање на акционерот да му обезбеди право на увид во актите и другите документи во седиштето на друштвото, на начин определени со Статутот. Законот утврдува дека правото на информираност за записниците и одлуките од состаноците на органите на управување акционерите можат да ги остварат преку неизвршни членови на Одборот на директори или преку Надзорен одбор.

Ако на акционерот не му се дозволи увид, тој може да поднесе предлог до Судот за да му се овозможи увид во актите и документите. Судот е должен во рок од 8 дена од денот на поднесувањето на барањето да донесе Одлука со цел да се избегнат можни злоупотреби на добивање на информации стекнати преку увидот во документите. Законот забранува акционерот јавно да ги објавува или презентира информациите, освен на акционерите, и тоа, доколку остварува некое право определено со Закон или Статут пред надлежен орган, или пак ако тие веќе не се јавно објавени.

Во врска со општите одредби за објавување на информации, е обврска на друштвото да изготвува годишни сметки и финансиски извештаи. На големите и средните акционерски друштва и друштвата чии хартии од вредност котираат на Берза, е обврска да подготвуваат свои финансиски извештаи во согласност со меѓународните стандарди за финансиско известување. Собранието на акционерите е овластено да назначува овластен ревизор, кој е должен да поднесе извештај за извршената ревизија според меѓународните ревизорски стандарди. Исто така, Собранието ги одобрува финансиските извештаи и извештаите за работењето на друштвото.

Право на првенствено купување на акции. Акционерите имаат право на првенство на купување на акциите при издавање на нови емисии. Органот на управување е должен, врз основа на Одлуката за зголемување на основната главнина, да објави повик до акционерите.

Органот на управување, објавува повик до акционерите. Повикот се објавува, според Одлуката за зголемување на основната главнина со влогови. Повикот се објавува најмалку во еден дневен весник. Во повикот, акционерите се известуваат, во рок не подолг од 30 дена, но не покус од 15

дена од денот на објавувањето на повикот, да го запишат оној дел од новоиздадените акции кој одговара на учеството на нивните акции во основната главнина пред нејзиното зголемување, односно да го искористат правото на првенство за запишување на новоиздадените акции. Акционерите можат да се откажат од ова право со Одлуката за зголемување на основната главнина со влогови.

Органот на управување, истовремено, писмено го информира секој акционер за износот на издадените акции, за бројот на акциите којшто одговара на учеството на неговите акции во основната главнина и за рокот во којшто акционерот може да ги запише новите акции. По истекот на рокот, право на запишување на новоиздадените акции имаат и други лица во рок што не е покус од 15 дена од денот на истекот на утврдениот рок.

Заштита пред суд. За било каква повреда на акционерските права од страна на органите на друштвото, акционерот има право да бара заштита пред судот. Ова е основното правило утврдено во Законот за заштита на правата на секој акционер, доколку неговите права се повредени од страна на друштвото. Акционерите можат да се согласат дека пред да се превземат други дејствија, тие ќе се обидат по пат на посредување, односно арбитража да го разрешат спорот.

Акционерите имаат право со тужба да бараат побивање на Одлуките на собранието, односно да се утврди ништовност. Тужба против друштвото со кое се бара утврдување на ништовност на одлука на собранието може да поднесе секој акционер, органот на управување или член на органот на управување или на надзорниот одбор.

Во законот на интегрален начин се регулирани причините за ништовност, повикување на ништовност, тужбата за утврдување на ништовност, правните последици од ништовноста, побивањето на одлуката, субјектите кои можат да побиваат Одлука, тужбата за побивање и правни последици од побивањето и обврската за доставување и упис на судот.

Барање на одговорност за штета предизвикана од членовите на органот на управување. Во членот 362 е утврдено правото на надомест за штета во полза на акционерите, која е предизвикана од членовите на органот на управување на друштвото. Законот ја допушта можноста акционерите од членовите на органот на управување да бараат надомест на штета. Акционерите не се обврзани ова право да го остваруваат со добиена согласност од страна на друштвото. Тие правото го остваруваат во свое име. Меѓутоа, остварувањето на правото на надомест на штета е врзано за постоење на неколку претпоставки: штетата да е причинета од страна на членовите на одборот; штетата може да е направена во било кој вид: материјална или нематеријална, претрпени загуби, пропуштена добивка и др.; штетата може да биде причинета од одредени дејствија или пропуштање

на членовите на одборот; потребно е вината да биде лоцирана кај членовите на Одборот. Одговорноста на членовите на органот е солидарна и неограничена. Правото за остварување на барањето за надомест за штета застарува за пет години од денот кога настанало правото да се истакне барањето за надомест за штета.

Задолжителни одредби за заштита на малцинските акционери. Со цел да се оневозможи малцинските акционери да бидат во подредена положба во остварувањето на своите права од доминацијата на мнозинските акционери, Законот утврдува задолжителни одредби во кој ќе се заштитуваат правата на малцинските акционери.

Една од посебните обврски за заштита на малцинските акционери се и одредбите каде што се утврдува квалификувано мнозинство при донесување на одлуките. Законот квалификуваното мнозинство го предвидува кога одлуките се носат со најмалку две третини од акциите со право на глас, претставени на Собранието. Донесувањето одлуки со квалификувано мнозинство им овозможува на малцинските акционери да имаат учество во донесувањето на одлуките, односно од нив мора да се бара поддршка за одлуките да бидат донесени. Се разбира, зависно од вкупниот број кој што го поседуваат малцинските акционери. Доколку, мнозинскиот акционер поседува квалификувано мнозинство, гласовите на малцинските акционери односно пакетот на акции кој тие го поседуваат станува ирелевантен. Меѓутоа, ако мнозинското управување се заснова на помалку од две третини на акции со право на глас, поддршката од малцинските акционери станува значајна при донесување на одлуките. Одлуки кои се донесуваат со квалификувано мнозинство се однесуваат за следните прашања: давање заеми на членови на управен, односно надзорен одбор; давање на одобрение за овластување на управниот одбор, кога надзорниот одбор го одбил тоа; отповикување на право на првенство на акционерите со приоритетни акции; измени на Статутот; зголемување на основната главнина; делумно или целосно отповикување на првенствено право во поглед на издавање на нови акции; намалување на основната главнина; престанок на друштвото, одобрување на големи зделки; статусни промени на друштвото, освен ако не е потребна едногласна согласност. Законот предвидува едногласна согласност за одлуки во врска со статусни промени, ако како резултат на статусните промени се зголемуваат обврските на постоечките акционери. Во тој случај малцинските акционери се заштитени бидејќи сите имаат право на вето. Одредени суштински промени, како што се преобразбите, припојувањата, спојувањата, поделбата на друштвата, ја наметнуваат обврската за задолжителен откуп на акциите од акционерите кои се спротивставиле на таквите промени. Законот, утврдува дека друштвото

мора да ги откупи акциите од акционерот што се спротивставува по фер цена. Доколку акционерот не се согласува со понудената цена на акциите, тој може да поднесе предлог до судот за да се утврди вредноста на акцијата со цел да се откупи. Слично право е предвидено во случај на спротивставување на акционер при припојување, спојување и поделба.

Секој акционер има право, во кое било време, да поднесува иницијатива за вклучувањето на точки на дневен ред за наредното собрание. Значи, законот ја допушта можноста акционерот да покрене иницијатива за вклучување на прашања кои што тој ги смета за особено значајни за седница на собранието која што сеуште не е свикана.

За собрание кое е веќе свикано, дополнување на дневен ред со вклучување на одредени точки, по писмен пат, можат да бараат акционер, односно акционерите кои заедно поседуваат најмалку 5% од вкупниот број акции со право на глас. Барањето се поднесува до свикувачот на собранието во рок од осум дена од денот од кога е испратена поканата, односно од денот кога е објавен јавниот повик за собранието. По правило свикувачот не може да го одбие барањето за дополнување на дневниот ред. Сепак, Законот допушта барањето да не биде прифатено во следните случаи:

- ако акционерот односно акционерите го пропуштиле рокот;

ако акционерот односно акционерите не поседуваат доволен број акции со право на глас во друштвото;

- ако точката, односно точките коишто се бара да бидат вклучени во дневниот ред на собранието не спаѓаат во негова надлежност или не се во согласност со статутот или со Законот.

Свикувачот на собранието е должен барањето да го испрати до сите акционери, односно да го објави на ист начин на кој што го објавил јавниот повик за учество на свиканото собрание, најдоцна осум дена пред денот на неговото одржување.

Доколку барањето не е ставено на дневен ред, конечна одлука по барањето донесува собранието при усвојување на дневниот ред.

Кумулативно гласање. Законот предвидува можност за кумулативно гласање при изборот на членовите на Одборот на директори или на Надзорниот одбор, ако тоа е определено со Статутот на друштвото. Значи, тоа не е мандаторна законска обврска туку факултативна опција, доколку акционерите ја предвидат во Статутот. Кумулативното гласање ќе им овозможи на малцинските акционери со поголем број акции да стекнат свој претставник во органот на управување, или пак на група помали акционери да постават член во органот на управување кој не е поврзан со менаџментот. Во практиката, малцинските директори, кои се избрани со кумулативно гласање, многу често ќе бидат надгласувани. Меѓутоа, овие преставници ќе им овозможат на малцинските акционери да добиваат информации за



деловните успеси и промашувања на компанијата и да ги предупредат акционерите за одредени проблеми.

Со кумулативното гласање се дозволува мултиплицирање на правото на глас на малцинските акционери, и не претставува ограничување на правото на глас на доминантните акционери. Недостатокот на системот на кумулативно гласање е неговата сложеност и акционерите тешко го разбираат. Друг недостаток е разрешувањето на член на органот на управување избран со кумулативно гласање. Имено, разрешувањето на директор, избран со кумулативно гласање може да се реши веднаш со просто мнозинство на гласови на доминантен акционер.

Ако се отповикува еден член на одборот на директорите, односно на надзорниот одбор, кој е избран со кумулативно гласање, членот се смета за отповикан ако за отповикувањето гласале акционери со мнозинство гласови коешто не може да изнесува под 90% од акциите со право на глас претставени на Собранието.

Ако Собранието отповикува повеќе од еден член на одборот на директорите, односно на надзорниот одбор, се пристапува кон гласање за отповикување на сите членови на одборот на директорите, односно на надзорниот одбор. Се смета дека членовите на Одборот на директорите, односно на Надзорниот одбор се отповикани ако за отповикувањето акционерите се изјасниле со мнозинство гласови од претставените акции на Собранието со право на глас, освен ако со статутот не е определено поголемо мнозинство. Изборот на новите членови на Одборот на директорите, односно на Надзорниот одбор се врши со кумулативно гласање.

Кумулативното гласање би го илустрирале со следниот пример:

Акционерот А има 55 акции кои му даваат право на глас во Собранието со вкупно 200 гласови. На Собранието се гласа за избор на 5 неизвршни членови на Одбор на директори. При обично гласање тој никогаш нема да биде во можност да избере еден од 5-те неизвршни директори колку што е законскиот минимум ако се избере едностепениот систем на управување. Со кумулативно гласање бројот на акции со право на глас се множи со бројот на директори кои треба да бидат избрани (5 во нашиот пример). Така, акционерот А ќе има 275 гласа и тоа е вкупниот број на гласови кои ги има при гласањето за избор на неизвршни директори. Тој може да ги подели гласовите на 5 кандидати од листата на кандидати за неизвршни директори. Но, тој може да ги додели и само на еден од нив и така да си обезбеди едно место помеѓу неизвршни членови на Одборот на директори, доколку потребното мнозинство за избор на неизвршен директор е повеќе од половината од вкупниот број на гласови во Собранието.

Во американската стручна литература се дава и формулата за пресметување колку акции со право на глас се потребни за да се избераат одреден број директори.

$$X = \frac{S \times R}{D + 1} + 1$$

X= на бројот на акции со право на глас потребен за да се избере саканиот број на директори

S= на вкупниот број акции со право на глас во Собранието

R= на саканиот број на директори кој акционерот сака да ги избере

D= на вкупниот број на директори кои треба да се избераат.

Ако акционерот А од претходниот пример сака да избере два директора, формулата би изгледала вака:

$$X = \frac{200 \times 2}{5 + 1} + 1; \quad X = 67,66$$

Значи дека на акционерот А би му требале приближно 68 акции за да може да избере 2 члена од редот на неизвршни директори.

Секако дека при применувањето на дадената формула ќе треба да се земат предвид и потребниот кворум и мнозинството со кое се бираат директорите во акционерското друштво.

Големи зделки и зделки со заинтересирани лица. Одредбите за големи зделки и зделки со заинтересирани лица ги штитат инвеститорите и акционерите од незаконско стекнување на имот на трето лице од страна на друштвото и од незаконски пренос на имот на друштвото на раководни лица во друштвото и трети лица. Голема зделка претставува зделка (вклучувајќи, без ограничување, заем, кредит, залог, гаранција) или меѓусебно поврзани зделки, доколку таквата зделка, односно зделки се однесуваат на стекнување или на отуѓување, или на можно отуѓување, директно или индиректно на имот на друштвото чија што вредност изнесува над 20% од книговодствената вредност на имот на друштвото определена врз основа на последните финансиски извештаи на друштвото, со исклучок на зделки извршени (остварени) во текот на редовното работење на друштвото, зделки поврзани со стекнување преку запишување обични акции на друштвото, и зделки поврзани со стекнување на конвертабилни обврзници. Во статутот можат да бидат определени и други зделки на кои ќе се

применува постапката на одобрување на големи зделки, на начинот определен со овој закон.

Зделка на друштвото со заинтересирана страна. Секоја зделка (вклучувајќи, без ограничување, заем, кредит, залог или гаранција) во која заинтересираната страна е член на орган на управување, односно надзорниот одбор или управителот, вклучувајќи ги и раководните лица, или акционер на друштвото кој заедно со поврзаните лица поседуваат 20% или повеќе проценти од акциите со право на глас на друштвото или лице кое има овластување да дава упатства на друштвото што се задолжителни, се смета за зделка со заинтересирана страна и се извршува од страна на друштвото во постапка во согласност со одредбите на законот. Секоја зделка со заинтересирана страна е предмет на претходно одобрување од страна на одборот на директори, односно на надзорниот одбор или на собранието, на начинот и според постапката определена во законот или Статутот.

