

Др Милена Јовановић Zattila,*
Редовни професор,
Правни факултет, Универзитет у Нишу
Република Србија

ОРИГИНАЛНИ НАУЧНИ РАД
10.5937/zrpfno-47587

UDK: 347.724:[331.105.2-057.16:347.728.2

Рад примљен: 16.11.2023.

Рад прихваћен: 11.12.2023.

ПРАВО ЗАПОСЛЕНОГ НА СТИЦАЊЕ УДЕЛА У ДРУШТВУ СА ОГРАНИЧЕНОМ ОДГОВОРНОШЋУ**

Апстракт. Да би компанија остварила добар пословни резултат, на располагању јој је низ подстицајних мера којима ће запослене мотивисати на продуктивнији и ефикаснији рад. План доделе удела у друштву запосленима је једна од најуспешнијих мера у упоредној пракси, а изменама и допунама Закона о привредним друштвима је постала саставни део и законодавства Републике Србије. Ова иновативност корпоративног управљања се код нас односи искључиво на друштва са ограниченом одговорношћу. У сврху реализације ове подстицајне мере, дефинисана су два нова појма: резервисани сопствени удео и финансијски инструмент – право на стицање удела. У раду аутор анализира ЕСОП план (Employee Stock Ownership Plan), при чему сагледава примену и различитост истог у упоредном праву, а потом испитује разлоге за усвајање, спровођење самог поступка и његову имплементацију у национално право.

Кључне речи: ДОО, запослени-власник компаније, ЕСОП, резервисани сопствени удео и финансијски инструмент – право на стицање удела.

* milena@prafak.ni.ac.rs

** Рад је резултат истраживања на пројекту који финансира Министарство науке, иновација и технолошког развоја, према уговору број 451-03-47/2023-01/200120.

1. Увод

Компаније теже што квалитетнијој понуди производа и услуга како би биле што конкурентије на тржишту, а истовремено у циљу изградње добрих пословних односа са клијентима. Постављени циљеви се не могу реализовати без људског ресурса, односно запослених који ће исте креирати и спровести у дело. Стога је примарни циљ компанија остваривање доброг и дугорочног пословног односа са запосленима. Да би успеле у томе, многе компаније запосленима дају трокомпонентни приход састављен од: накнаде за рад, бонуса и удела у капиталу друштва. На тај начин запослени постају партнери власницима компанија, с обзиром да стичу статус сувласника основног капитала друштва. Из таквог односа партнерства произлази да запослени више не раде само за послодавца, већ и за себе као сувласника компаније, јер ће, поред плате, имати и удео у годишњој добити друштва за које раде.

Предлог скупштине за укључивање запослених у власничке структуре друштва може бити вишеструко мотивисан од стране саме управе. Таквим потезом они желе да запослене награде за претходни рад, мотивишу за будући, да их задрже у компанији или да им једноставно на тај начин пруже финансијску помоћ (Ellerman et al 2022: 17). Независно од мотива, овај економски подстицај управе ће гарантовати посвећеност у даљем раду и лојалност запослених на које се ова мера односи (Birchall, Ketilson, 2009: 12). Дати стимуланс за њихов даљи рад у компанији се у упоредном праву назива „планом власништва запослених над акцијама“ (енг. Employee Stock Ownership Plan; у даљем тексту ЕСОП). Овај план представља важан метод награђивања запослених зарад њиховог продуктивнијег рада, у циљу побољшања иновативне способности компаније (Zhang, 2023: 54). Истовремено, ЕСОП је и значајан механизам корпоративног управљања са тенденцијом да се унапреди управљање и промовише дугорочни корпоративни развој друштва (Wu et al 2023: 15).

Сагледавајући бројне бенефите овог плана, у циљу догоровног развоја малих и средњих компанија (нарочито у ИТ сектору), право Републике Србије, изменама и допунама Закона о привредним друштвима, омогућило је партиципацију запослених у власништву друштва за које раде. Законска измена се искључиво односи на друштво са ограниченом одговорношћу, док је и раније постојала могућност акционарског друштва да додели акције запосленима. Иако се ова законска промена сагледава као увођење ЕСОП-а у право РС, поступак стварања партнерства између власника и запослених у компанији има сличности, али и значајних разлика од ЕСОП плана и њему сличних у упоредном праву.

2. Запослени као власници компанија у упоредном праву

У Сједињеним Америчким Државама (у наставку САД), колевци капиталистичког уређења привреде, седамдесетих година прошлог века појављује се и постаје широко распрострањен ЕСОП план (Ellerman et al 2022: 3).¹ У наредном периоду долази до креирања нових модела, модификовањем иницијалног, али је ЕСОП стекао статус генеричког појма за све облике власништва запослених у компанији (Ellerman, Gonza, 2020: 8). У вези с тим, дата разноликост указује на диспозитивност власника компаније и запослених при дефинисању ЕСОП-а, сагласно интересима којима теже његовим креирањем.

Амерички модел ЕСОП-а је у последњих тридесет година почео да се примењује у већини европских држава. Како је која држава нормирала могућност власништва запослених у компанијама, тако су се појављивали и различити модели ЕСОП-а. Европи и даље недостаје универзални модел преноса власничког удела у компанији на запослене (Brazda et al 2012: 1092). У реду европских држава са *sui generis* ЕСОП моделом је и Република Србија, као и земље у окружењу. Иако сви модели у основи садрже подстицај за стицање удела (акција) у друштву од стране запослених, свака држава је имплементирањем ЕСОП-а у своје законодавство дала одређени идентитетски карактер којим се њен модел разликује од већ постојећих.

2.1. ЕСОП (*Employee Stock Ownership Plan*)

План власништва над акцијама запослених представља њихов колективни удео у основном капиталу друштва за које раде, стеченим преко посредничког субјекта, финансираног из добити компаније која се распоређује запосленима поред њихове зараде (Lowitzsch, Naschi, 2014: 7).² Њима се пружа могућност да током одређеног периода рада у компанији стекну проценат акција који може бити и 100% основног капитала друштва

1 ЕСОП је заступљен, како у малим и средњим компанијама, тако и у великим корпорацијама као што су: Microsoft, Oracle, Amazon, Hewlet-Packard, Procter&Gamble, Cisco, Intel, Motorola, Merill Lynch и др.

2 Значајан број ЕСОП-а у САД основан је са циљем да обезбеди сукцесију власништва над мањим и средњим (породичним) компанијама, где су оснивачи желели да се повуку или напусте улогу власника, а да претходно нису пронашли особу која би хтела да преузме исту. Из тог разлога оснивачи постепено додељују запосленима акције како би стекли осећај припадности и идентификовали се са самом компанијом, а све у циљу наслеђивања оснивача у погледу даљег корпоративног управљања. Тежња ка оваквој сукцесији власништва над компанијом је присутна када постојећи власници нису спремни да продају исту конкурентима, јер би то *de facto* значило њену трансформацију и постепени нестанак са тржишта (Ellerman et al 2022: 8).

(Ellerman et al 2022: 7).³ Стицање акција у друштву од стране запослених финансира сама компанија, а не запослени од остварене накнаде за рад.⁴ Са једне стране, таква подстицајна мера омогућује запосленима да стекну неупоредиво већи пакет акција у друштву него што им то њихов финансијски статус дозвољава, док са друге стране, имплементацијом ЕСОП-а компанија инвестира у продуктивнију будућност свог пословања (Ismiyanti, Mahadwartha, 2017: 388; Gonza et al 2021: 7).⁵ У зависности како компанија финансира стицање акција у друштву од стране запослених, разликују се два модела: финансирање из остварене добити и финансирање уз помоћ кредита који компанија узима код банке.

Први модел ЕСОП-а постоји уколико компанија директно финансира откуп новог пакета акција или пак акција постојећих акционара друштва које ће након одређеног периода бити додељене запосленима посредством ЕСОП фонда. Примарно се сагледава да ЕСОП фонд откупи акције од запослених који напуштају компанију (одласком у пензију или раскидом радног односа), уколико у датом тренутку има таквих, док се алтернативно оставља могућност докапитализације, односно издавања новог пакета акција које ће бити намењене запосленима, а пренете фонду. Са аспекта односа послодавца и запосленог, ово не би била *ad hoc* подстицајна мера компаније према запосленима, већ дугорочни план где би она сваке године издвајала средства за ову намену, док запослени не би финансијски учествовали у куповини акција које би им накнадно припале (Galetić, Rašić Krnjaković, 2004: 754). Компанија би финансирала куповину акција из остварене добити и из дивиденди акција које су под контролом фонда намењених запосленима.

Други ЕСОП модел карактерише одсуство директног финансирања од стране компаније при откупу нових или акција постојећих акционара друштва, већ се то чини индиректно узимањем кредита код банке. Добијена кредитна средства компанија уступа ЕСОП фонду, уз истовремено јемство да ће их фонд вратити банци. Фонд од датих средстава купује

3 Америчке компаније у ЕСОП план укључују све запослене, док у Републици Србији чланови ДОО-а дискреционо одређују којим запосленима ће пружити подстицајну меру стицања удела у друштву под повољнијим условима.

4 Запослени нису директни стипендијаци удела, већ компанија оснива ЕСОП фонд који ће служити као посредник у расподели акција запосленима (Lowitzsch, Naschi, 2014: 128). Фонд држи акције и управља њима у име и за рачун запослених.

5 Из раних истраживања је видљиво да компаније које су запосленима додељивале акције путем ЕСОП-а напредовале три до четири пута брже од компанија које то нису чиниле (Rosen, Quagrey, 1987: 129). Већи успех и бољи перформанс компанија у систему ЕСОП-а је доказан и каснијим истраживањима (Handayani, Yurniwati, 2020: 617).

новоemitоване акције или акције постојећих акционара, док му компанија периодично уплаћује средства зарад отплате кредита (Galetić, Rašić Krnjaković, 2004: 755). За разлику од првог модела, где је компанија пружала финансијску подршку фонду при откупу акција, у оквиру другог модела она се заснива на отплати кредита ЕСОП фонда уз истовремено јемчење за враћање истог. Финансијска средства, као и у првом моделу, компанија ће издвајати из остварене добити, али и из дивиденди акција у поседу фонда.

Независно о ком моделу је реч, запослени неће бити директни имаоци акција док год раде у друштву, те самим тим њима не могу располагати нити их могу залагати. На поседоваоцу акција запослених, ЕСОП фонду, је обавеза да их периодично извештава колики је њихов удео у капиталу друштва. Тренутком напуштања компаније од стране запосленог (одласком у пензију или раскидом радног односа) компанија ће посредством ЕСОП фонда откупити његове акције према тржишној вредности (Ellerman, Gonzaga, 2020: 15). Откупљене акције се прерасподељују новозапосленима и на тај начин се константно одржава затворени круг власника друштва.⁶ Другим речима, компанија има потпуну контролу над власништвом у основном капиталу друштва посредством ЕСОП фонда у коме су концентрисане акције запослених, уз немогућност да исте буду откупљене од стране трећих лица.

3. ЕСОП у праву Републике Србије

Укључивање запослених у власничку структуру привредног друштва прилично подсећа на модел друштвеног самоуправљања.⁷ Овај модел управљања је једно од главних обележја југословенске привреде који је напослетку доживео крах и оставио далекосежне последице на привредни развој Републике Србије, али и осталих бивших југословенских република. Након тога је уследио процес привредне транзиције, односно прелазак

6 Компанији је најзначајније укључити у ЕСОП систем и подстицајно деловати доделом акција према менаџменту, односно извршним директорима (Seralurin et al 2020: 87). Разлог томе се огледа у чињеници да су они доносиоци најважнијих одлука и да је од примарног интереса за власнике, компанију и све запослене да те одлуке буду у најбољем интересу друштва (Isbanah, 2015: 29).

7 Друштвено самоуправљање се заснива на свести о заједничким материјалним интересима запослених и на конкретним потребама њихове производне организације којом самостално управљају. Законом о радничким саветима из 1950. год. успостављено је самоуправљање у ФНР Југославији. Више вид. Грбић, Ч. (1975). Самоуправљање и држава у развоју социјалистичког самоуправног система у Југославији. *Политичка мисао*, 12(03), 86–94. Овај модел управљања привредом је потрајао готово до распада заједничке државе, односно до 1989. године.

друштвене својине најпре у државну, а потом у приватну. Тим поводом су спроведене бројне контроверзне приватизације које су добрим делом биле науштрб власничких права запослених.

Давање примата капиталистичком уређењу привреде није девалвирало значај људског ресурса у компанијском праву. Напротив, он у оваквим привредама представља *conditio sine qua non* за раст, развој, али и опстанак компаније. У право РС је, на себи својствен начин, враћена једна социјална компонентна која има подстицајно дејство на рад запослених у компанијама. На тај начин се РС придружила европским земљама које су прихватиле модел америчког ЕСОП-а. Наиме, изменама и допунама ЗПД-а из 2019. год., пружа се могућност запосленима у ДОО-у да на *sui generis* начин стекну удео у друштву.⁸ Њихово стицање удела се не подразумева самим чином запослења, већ је условљено вољом чланова друштва (скупштине ДОО-а). Дискреционом проценом фаворизују најистакнутије појединце, запослене или сараднике друштва, понудивши им могућност да стекну удео у друштву. Стицање удела је најчешће условљено протеклом одређеног времена, током кога би запослени остао у датој компанији. Не искључије се могућност да уговорне стране дефинишу још неки, законом дозвољени, услов. Иако се ова измена ЗПД-а сагледава у циљу доделе удела у друштву запосленима, дотада невласницима капитала, истовремено се не искључује могућност да на овај начин већ постојећи члан друштва додатно увећа свој удео у капиталу ДОО-а.

Могућност стицања удела у ДОО-у на нови, *sui generis*, начин је омогућена дефинисањем два нова појма у ЗПД: 1) резервисаног сопственог удела (РСУ) и 2) финансијског инструмента – право на стицање удела (ФИПСУ). Ова новина је резервисана искључиво за ДОО, а не и за акционарско друштво.⁹

3.1. Резервисани сопствени удео (РСУ)

Резервисаним сопственим уделом ДОО-а сматра се удео који друштво бестеретно стиче од постојећег члана друштва у циљу издавања финансијског инструмента – право на стицање удела из истог. Друштво овако стеченим уделом не може располагати на други начин, нити га може

8 Закон о привредним друштвима („Сл. гласник РС“, бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 – др. закон, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019 и 109/2021) чл. 159а – 159ж.

9 У акционарском друштву је већ постојала могућност да друштво подели акције запосленима, повезаном друштву или да награди чланове одбора директора, односно извршног и надзорног одбора, ако је управљање друштвом дводомно, али највише до 5% било које класе акција у току пословне године, под условом да је таква могућност предвиђена статутом (чл. 282, с. 4, т. 2 ЗПД). До 2019. године је АД за ову намену могло да издвоји максимално 3% акција, али је изменом ЗПД-а тај праг подигнут на 5%.

заложити као средство обезбеђења у неком правном послу.¹⁰ За разлику од сопственог удела, једночлано ДОО може имати резервисани сопствени удео.¹¹ Након спроведеног поступка стицања удела, друштво више не може остати једночлано, тј. претвара се у вишечлано. У односу на сопствени удео, дистинкција се огледа и у могућству ДОО-а да има више резервисаних сопствених удела.¹² Потреба ДОО-а за претходно наведеним произлази из законског ограничења да све емисије ФИПСУ из једног резервисаног сопственог удела имају исти дан доспећа и исти рок за плаћање цене.¹³ Притом, у ЗПД-у је наведено да проценат учешћа свих резервисаних сопствених удела у основном капиталу друштва не може бити већи од 40%.¹⁴ Ово ограничење указује да ће власничка права запослених након спроведеног поступка стицања удела ДОО-а, путем датих РСУ, свакако бити мањинска приликом одлучивања и да управљачка права ранијих чланова неће бити угрожена. То подразумева да ће запослени као нови сувласници ДОО-а чинити мањину у односу на дотада постојеће чланове друштва.¹⁵

Друштво може да стекне резервисани сопствени удео само од удела чланова чији су улози у целости уплаћени/унети. Овако стечени удео се не урачунава у кворум на седници скупштине, а друштву као имаоцу не даје право гласа, нити право на учешће у добити. Додатно ограничење на страни ДОО-а, а истовремено у заштиту оних који нису гласали за стицање РСУ, огледа се у чињеници да се он може формирати само од удела оних чланова који су на скупштини гласали за усвајање ове одлуке.¹⁶ Овим решењем

10 ЗПД чл. 159а, ст. 1-2.

11 ЗПД чл. 159а, ст. 3. упор. ЗПД чл. 157, ст. 7 Више о сопственом уделу у ДОО вид. Стеван Шогоров, „Правни статус сопственог удела друштва с ограниченом одговорношћу“, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду*, 3/2010, 27-36.

12 ЗПД чл. 159а, ст. 4. Закон не наводи експлицитно да ли ДОО може да има више сопствених удела. Из законског принципа „један удео један члан“ као универзалног, без обзира ко је власник удела и каква права по њему може вршити, проистиче закључак да и друштво може имати само један сопствени удео, односно када стекне више њих, да се сви спајају у један јединствени сопствени удео (Шогоров, 2010: 29).

13 ЗПД чл. 159г, ст. 4.

14 ЗПД чл. 159а, ст. 4-5.

15 Хипотетички гледано, уколико би запослени из једног РСУ стекли максималних 40% капитала ДОО-а, а након тога додатних нпр. 15% капитала из новог РСУ које формира друштво, тада би већ могло да се говори о запосленима као имаоцима већинског удела у капиталу ДОО-а.

16 ЗПД 159а, ст. 6-8 у вези са чл. 211, ст. 2, т. 6 Оснивачким актом може се предвидети и друга већина за доношење одлука о стицању РСУ, али не мања од обичне већине од укупног броја гласова чланова ДОО-а који имају право гласа по одређеном питању – чл. 211, ст. 3.

се правично штите несагласни чланови ДОО-а за стицање РСУ тиме што њихови удели остају неповредиви приликом спровођења овог поступка.

По свему судећи, овако дефинисани резервисани сопствени удео представља посебну врсту сопственог удела ДОО-а који има свој идентитетски карактер. Искључивост стицања РСУ ради доделе финансијског инструмента – право на стицање удела, указује на недвосмислен мотив постојећих чланова ДОО-а који су подржали ову одлуку, да издвојени удео друштва доделе дотада невластнику капитала или пак постојећем члану друштва. Нови власник удела у ДОО-у ће најчешће бити запослени, при чему друштво спроводи на делу подстицајну меру како би најпродуктивније у раду наградило, али и истовремено задржало у друштву у наредном периоду.

3.2. Финансијски инструмент – право на стицање удела (ФИПСУ)

Финансијски инструмент – право на стицање удела, са статусом непреносивости, издаје ДОО, а на основу кога његов ималац остварује право да стекне удео у друштву.¹⁷ Стицање удела помоћу овог финансијског инструмента је условљено протеком одређеног периода до дана доспећа, и исплатом одређене цене која је уговором регулисана између ДОО-а и запосленог.¹⁸ Постојећи чланови друштва неће имати могућност да искористе право прече куповине удела који се стиче на овај начин.¹⁹ Попут резервисаног сопственог удела, и финансијски инструмент – право на стицање удела се не може заложити. Однос запосленог и друштва у погледу стицања ФИПСУ представља личну облигацију (*intuitu personae* однос), из чега произлази да он не може бити пренет другом лицу од стране имаоца, нити може бити предмет наслеђивања.

Овако дефинисан финансијски инструмент указује на искључивост у погледу његове употребе. С обзиром да гласи на име свог имаоца, непреносив је и ненаследив, нити га ималац може заложити, а не представља ни хартију од вредности (Јовановић, Радовић, Радовић, 2020: 386). Поступак и документација потребна за спровођење уписа и исписа новоусвојеног финансијског инструмента обавља се при Централном регистру, депо и

17 ЗПД чл. 159в, ст. 1.

18 Имајући у виду да је додела ФИПСУ, а тиме и могућност стицање удела у ДОО-у, подстицајна мера друштва којом се награђују појединци (запослени), оправдано се претпоставља да ће његова цена бити нижа од тржишне. Како ЗПД не наводи мерило за одређивање цене ФИПСУ, друштво и запослени могу договорити да она симболично износи 1 динар.

19 Ово ограничење произлази из чл. 159д, ст. 10 ЗПД, а у вези је са чл. 159в, ст. 4 којим се прокламује да се издавање ФИПСУ неће сматрати јавном понудом у смислу Закона о тржишту капитала („Сл. гласник РС“, бр. 129/2021).

клиринг хартија од вредности (у наставку – Централни регистар). У вези са овим финансијским инструментом, осим ЗПД-а, примењује се и Закон о тржишту капитала и други акти Централног регистра. ФИПСУ се издаје у електронској, дематеријализованој форми.

3.3. Поступак стицања удела у друштву као подстицајна мера запосленима

Да би запослени, кога друштво намерава да позитивно дискриминише у односу на остале, стекао удео у ДОО-у по повлашћеним условима, неопходно је да се спроведе одговарајући поступак. Фазе датог поступка су следеће: 1) формирање резервисаног сопственог удела; 2) регистрација и додела финансијског инструмента – право на стицање удела запосленом, спољном сараднику или постојећем члану друштва и 3) стицање удела у ДОО-у од стране имаоца финансијског инструмента – право на стицање удела.

У првој фази скупштина друштва доноси одлуку о стицању резервисаног сопственог удела од постојећих чланова друштва који су за њу гласали. Њихови удели се смањују пропорционално у односу на висину процента који обухвата РСУ. Уколико се, из приложене скупштинске одлуке, не може утврдити изричита сагласност члана коме се умањује удео у друштву зарад формирања РСУ, потребно је да се он тим поводом изјасни. Формирани РСУ се региструје при Агенцији за привредне регистре, сагласно Закону о поступку регистрације при овој агенцији.²⁰

Након спроведене регистрације резервисаног сопственог удела при АПР-у, стекли су се услови за прелазак у другу фазу поступка у којој се из РСУ емитује финансијски инструмент – право на стицање удела. Одлуку о емисији доноси скупштина друштва, осим ако оснивачким актом није другачије одређено.²¹ Једна емисија може да садржи више финансијских инстру-

20 Чл. 35 и 36 Закона о поступку регистрације у агенцији за привредне регистре („Сл. гласник РС“, бр. 99/2011, 83/2014, 31/2019 и 105/2021).

21 ЗПД чл. 159г, ст. 1. У ставу 2. истог члана наводи се да одлука мора да садржи: 1) број ФИПСУ који се издају; 2) РСУ из кога се ФИПСУ издаје; 3) податке из члана 9а ЗПД о лицима која стичу ФИПСУ (за домаће физичко лице – лично име и јединствени матични број грађана; за странца – лично име, број пасоша и држава издавања, односно лични број за странца, односно број личне карте странца и земља издавања; за домаће правно лице – пословно име, адреса седишта и матични број; за странско правно лице – пословно име, адреса седишта, број под којим се то правно лице води у матичном регистру и држава у којој је то лице регистровано), као и податак о адреси њиховог пребивалишта; 4) проценат удела који ималац ФИПСУ има право да стекне у односу на РСУ; 5) цена коју ималац ФИПСУ плаћа друштву за стицање удела и рок за плаћање цене који не може бити краћи од 15 дана нити дужи од 30 дана од дана доспећа; 6)

мената, при чему друштво може да спроведе више различитих емисија из једног резервисаног сопственог удела. У том случају, све ФИПСУ једне емисије одликоваће истоветност у погледу права и обавеза које ће произаћи из њих.²² Уколико пак друштво спроведе више различитих емисија из једног РСУ, све ће имати исти дан доспећа и исти рок за плаћање цене.²³ Ово ограничење произлази из чињенице да се истовремено региструју сви имаоци права на стицање удела који су уплатили откупну цену, сагласно садржини права која је наведена на њиховом финансијском инструменту. У вези с тим, уколико би се сукцесивно уписивали имаоци ових права као чланови друштва, стицали би различити удео у друштву, без обзира што су имали подједнака права на стицање истог резервисаног сопственог удела.²⁴ Другим речима, ималац доспелог финансијског инструмента који је први регистрован као члан друштва стекао би већи проценат удела од имаоца који би се касније регистровао као члан друштва, с обзиром да би се резервисани сопствени удео смањило за проценат удела имаоца чије је право прво реализовано.²⁵ Из овакве констатације произлази и законом допуштена могућност ДОО-а да има више РСУ-а, уколико планира већи број ФИПСУ емисија које ће имати различит датум доспећа или пак садр-

датум емисије ФИПСУ; 7) дан доспећа ФИПСУ; 8) услове под којима се ФИПСУ може поништити пре дана доспећа.

22 ФИПСУ једне емисије дају иста права из чл. 159г, ст. 2, т. 4–8. Видети претходну фусноту.

23 ЗПД чл. 159г, ст. 4–5. Друштво је дужно да одлуку о емисији достави Централном регистру у року од пет радних дана од дана доношења, ради уписа и регистрације ФИПСУ на законите имаоце.

24 Упутство АПР-а – *Промене у вези са реализацијом права на стицање удела* (<https://www.apr.gov.rs/regist-ri/privredna-drustva/uputstva/promene-.2031.html#22>, септембар 2023).

25 Примера ради, друштво је 1. 8. 2022. год. из РСУ, који представља 10% основног капитала, издало пет ФИПСУ који ће сваком имаоцу у тренутком доспелости, 1. 6. 2023., дати право на 1/5 РСУ (2% удела у друштву). Међутим, уколико једном имаоцу овај финансијски инструмент доспе 1. 3. 2023. год., а осталој четворици 1. 6. 2023. год., онда би само он стекао 2% удела у основном капиталу друштва. Потом би уследило смањење РСУ са 10% на 8%, односно за износ удела који је стечен реализовањем првог ФИПСУ. По доспећу 1. 6. 2023. год. и исплате цене, остала четворица би стекла по 1/5 умањеног РСУ, односно 1.6% удела у друштву ($8\% : 5 = 1.6$), а 1.6% РСУ би остао нераспоређен ($8\% - 4 \times 1.6 = 1.6\%$). Наведени пример објашњава које би последице уследиле уколико би се дозволило да више финансијских инструмената једног РСУ има различит датум доспећа. Имајући у виду да све емисије ФИПСУ из једног резервисаног сопственог удела имају исти дан доспећа, овај хипотетички пример се не може наћи у пракси, с обзиром на то да законом није дозвољен.

жати право на стицање удела другачије вредности у капиталу издаваоца истих.²⁶

Да би друштво неке доделило финансијски инструмент – право на стицање удела, потребно је да се то лице усагласи са његовим даном доспећа, ценом откупа удела који из њега произлази, као и са условима под којима се он може поништити пре дана доспелости. У ЗПД-у се не наводи који су то услови, али се из досадашње праксе, где се као ималац овог финансијског инструмента појављује запослени, најчешће захтевала његова лојалност према друштву. Наведени услов подразумева да запослени до дана доспећа ФИПСУ, односно до тренутка његовог стицања удела у друштву не напусти исто. Приликом подношења захтева Централном регистру ради уписа финансијског инструмента, друштво може да се обрати непосредно или посредством овлашћених чланова. На овај начин се омогућује уштеда трошкова у погледу ангажовања овлашћених лица (брокера) за предузимање посредничких радњи при Централном регистру.²⁷

Наступањем последњег дана који је предвиђен роком доспелости финансијског инструмента – право на стицање удела, отпочиње последња фаза поступка. ЗПД не предвиђа најкраћи и најдужи рок доспелости, већ се то препушта диспозицији уговорних страна (издаваоцу и имаоцу овог финансијског инструмента). Од тог тренутка отпочиње рок у коме је ималац ФИПСУ дужан да плати цену друштву која је назначена у одлуци о његовом издавању. За разлику од рока доспелости, рок плаћања је законом ограничен, од 15 до 30 дана након доспелости, тако да је на издаваоцу и имаоцу новоусвојеног финансијског инструмента да у одлуци дефинишу тачан рок. Лице које је у Централном регистру уписано као законити ималац, након исплате цене друштву, постаје члан ДОО-а откупивши удео у капиталу сразмеран резервисаном сопственом уделу који је на његовом ФИПСУ уписан. Тим чином финансијски инструмент престаје да важи, а Централни регистар га исписује и у вези с тим друштву издаје поврду.²⁸ Истовремено са уписом стицања удела у друштву дотадашњег имаоца ФИПСУ, врши се и регистрација смањења резервисаног сопственог удела у АПР-у, у истом оном проценту којим је стечен удео у друштву произашао из финансијског инструмента.

26 Уколико ДОО има истовремено више РСУ њихов збирни удео у основном капиталу друштва не сме бити већи од 40%.

27 Вид. листу брокерско-дилерских друштава регистрованих при Централном регистру <http://www.crhov.rs/?Орсија=4>.

28 ЗПД 159д ст. 6.

ФИПСУ може престати поништењем, при чему његов ималац не би стекао удео у друштву, уколико: 1) ималац финансијско инструмента не изврши своју обавезу плаћања цене у предвиђеном року или 2) пре дана доспећа наступи неки од раскидних услова који су дефинисале уговорне стране одлуком о емисији датог финансијског инструмента. У датим ситуацијама, издавалац доноси одлуку којом се тај ФИПСУ поништава. Друштво подноси захтев за његов испис и доставља Централном регистру одлуку о његовом поништењу, као и податке о имаоцу финансијског инструмента. Уколико су пак испуњени услови за поништење свих емисија ФИПСУ из резервисаног сопственог удела, издавалац Централном регистру доставља захтев за испис и одлуку о њиховом поништењу пре рока доспећа, а Централни регистар врши испис свих емисија из датог РСУ.

4. Закључак

Један од главних проблема при пословању компанија у данашње време представља људски ресурс. Како професионално напредују у погледу сопственог котирања на тржишту рада, а у тежњи остваривања већих прихода, запослени неретко мењају компаније у којима послују. У циљу остваривања успешнијег пословног резултата, компаније теже да задрже најбоље запослене разним подстицајима у виду бољих услова рада, флексибилности организовања пословних активности, бонуса и сл. У вези с тим, иновативно решење ЗПД се огледа у додели удела запосленом у друштву за које ради. На такав метод корпоративног управљања се у Републици Србији гледа скептично, с обзиром на последице учешћа запослених у власничким структурама друштва у моделу самоуправљања. Садашњи модел власништва запослених у компанији почива на основама капиталистичког уређења и у знатној мери се разликује од оног који је одликовао привреду социјализма.

Поступак стицања удела у друштву од стране запослених у праву Републике Србије је својеврсни облик ЕСОП плана. Дефинисањем два нова института у ЗПД-у, резервисаног сопственог удела и финансијског инструмента – право на стицање удела, представља идентитетски карактер овог модела у односу на постојеће у упоредном праву. Основна карактеристика ове подстицајне мере у праву РС огледа се у њеној примени само у друштвима са ограниченом одговорношћу. Оправдање за овакво ограничење може се пронаћи у чињеници да је највећи број малих и средњих компанија регистрован у форми ДОО-а и да је код њих најзаступљенији проблем одлива запослених. Применом овог поступка компаније би омогућиле појединим запосленима да, протеклом одређеног времена и по привилегованој цени,

стекну удео у друштву под условом да у датом периоду компанију не напусте. За разлику од америчког ЕСОП плана који свим запосленима додељују акције друштва, право РС препушта скупштини ДОО-а да дискреционо одлучи кога ће све привилеговати на овај начин. Сагласно томе, скупштина, односно чланови друшта ће награђивати најзаслужније за постигнуте пословне резултате. Тим потезом би их мотивисала да у наредном периоду остану у компанији и буду продуктивнији, како би и сама компанија остварила боље пословне резултате.

Литература и извори

Birchall, J., & Ketilson, L. H. (2009). *Resilience of the cooperative business model in times of crisis*. International Labour Organisation, Geneva.

Brazda, J., Dellinger, M., Rößl, D. (2012). *Tax treatment of co-operatives in Europe under the State aid rules*. Genossenschaften im Fokus einer neuen Wirtschaftspolitik, Teilband IV: 1091–1104.

Wu, F., Cao, J., & Zhang, X. (2023). Do non-executive employees matter in curbing corporate financial fraud?. *Journal of Business Research*, 163, 113922.

Грбић, Ч. (1975). Самоуправљање и држава у развоју социјалистичког самоуправног система у Југославији. *Политичка мисао*, 12(03), 86–114, Београд.

Galetić, L., & Rašić Krnjaković, S. (2004). Dioničarstvo zaposlenih u Hrvatskoj – stanje, mogućnosti i perspektive. *Ekonomski pregled*, 55(9–10), 752–772, Zagreb.

Gonza, T., Ellerman, D., Berkopec, G., Zgank, T., & Siroka, T. (2021). Marcora for Europe: How Worker-Buyouts Might Help Save Jobs and Build Resilient Businesses. *European State Aid Law Quarterl*, 20, 61.

Ellerman, D., Gonza, T., & Berkopec, G. (2022). European Employee Stock Ownership Plan (ESOP): the main structural features and pilot implementation in Slovenia. *SN Business & Economics*, 2(12), 186.

Ellerman, D., & Gonza, T. (2020). A Generic ESOP: Employee Share Plan for Europe. *European Federation for Employee Share Ownership*, Brussels.

Zhang, Y. (2023). Employee Stock Ownership Plans and Corporate Innovation. *Academic Journal of Management and Social Sciences*, 2(1), 54–59.

Ismiyanti, F., & Mahadwartha, P. A. (2017). Does employee stock ownership plan matter? An empirical note. *Investment management and financial innovations*, 14(3), 381–388.

Јовановић, Н., Радовић, В., Радовић, М. (2020). *Компанијско право: право привредних субјеката*, 1. издање, Правни факултет Универзитета, Центар за издаваштво и информисање, Београд.

Lowitzsch, J., Haschi, I. (2014). „The Promotion of Employee Ownership and Participation.“ *European Commission Research Note*. Brussels, Belgium.

Rosen, C., & Quarrey, M. (1987). How well is employee ownership working?. *Harvard Business Review*, 65(5). 126–132.

Seralurin, Y. C., Larasati, R., & Pattiasina, V. (2020). Institutional Ownership as Moderation of Execution Price Relationship and Employee Stock Ownership Program (ESOP): A Company Performance Evaluation. *The International Journal of Social Sciences World (TIJOSW)*, 2(2), 85–99.

Handayani, F., & Yurniwati, Y. (2020). Analysis of the influence of employee stock ownership program (ESOP) application of company financial performance. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2), 616–625.

Шогоров, С. (2010). „Правни статус сопственог удела друштва с ограниченом одговорношћу“, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду*, 3/2010, 27–36.

Други извори

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

Закон о тржишту капитала („Сл. гласник РС“, бр. 129/2021)

Закон о поступку регистрације у агенцији за привредне регистре („Сл. гласник РС“, бр. 99/2011, 83/2014, 31/2019 и 105/2021)

Листа брокерско-дилерских друштава регистрованих при Централном регистру <http://www.crhov.rs/?Опција=4>

Упутство АПР-а – *Промене у вези са реализацијом права на стицање удела* (<https://www.apr.gov.rs/regist-ri/privredna-drustva/uputstva/promene-2031.html#22>, септембар 2023)

*Milena Jovanović Zattila, LL.D.,
Full Professor,
Faculty of Law, University of Niš
Republic of Serbia*

THE RIGHT OF AN EMPLOYEE TO ACQUIRE SHARES IN A LIMITED LIABILITY COMPANY

Summary

In order to achieve good business results, a company has a number of incentive measures at its disposal to motivate employees to be more productive and efficient in performing their activities. In comparative practice, one of the most successful corporate management measures is the plan for allocating shares to company employees. By introducing amendments to the Business Companies Act, this plan has become an integral part of the legislation of the Republic of Serbia. This innovation in corporate management applies exclusively to limited liability companies. For the purpose of implementing this incentive measure, two new terms were defined: the reserved own share (ROS) and the right to acquire shares as a financial instrument. In this paper, the author analyzes the Employee Stock Ownership Plan (ESOP), examines the diverse applications of the ESOP in comparative law, considers the reasons for its adoption and the adoption procedure itself, and outlines the benefits of its implementation in the national law.

Keywords: *limited liability companies (LLC), employees, company owners, ESOP, reserved own share (ROS), financial instrument - right to acquire shares.*