



**CRNA GORA**  
**KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI**  
**Broj:01/3-1207/2-10**  
**Podgorica, 24.05.2010. godine**

I Od Komisije je zatraženo mišljenje o pitanju da li društvo za upravljanje investicionim fondom i njegovi vlasnici, kao vlasnici akcija investicionog fonda, imaju pravo da glasaju o: odluci o raskidu ugovora o upravljanju, odluci o smanjenju naknade koju društvo za upravljanje naplaćuje od fonda, ako je za takve odluke direktno zainteresovano kao društvo za upravljanje odnosno njegov vlasnik, a ne kao akcionar fonda.

II Komisija za hartije od vrijednosti je, na 185. sjednici od 24.05.2010. godine, razmotrila navedeni zahtjev i sa tim u vezi donijela sljedeće

**MIŠLJENJE**

**o vršenju prava glasa društva za upravljanje u svojstvu akcionara investicionog fonda kojim upravlja**

Odredbom člana 7 stav 1 Zakona o investicionim fondovima ("Službeni list, RCG", br. 49/04) propisano je da se na društvo za upravljanje i investicioni fond primjenjuju odredbe zakona kojim se uređuje pravni položaj privrednih društava i zakona kojim se uređuje insolventnost privrednih društava, ako ovim zakonom nije drukčije uređeno.

S obzirom da odredbama Zakona o investicionim fondovima nijesu propisani uslovi i način vršenja prava glasa društva za upravljanje na skupštini investicionog fonda, to je za utvrđivanje prava i obaveza društva po ovom osnovu relevantna odredba sadržana u članu 32 stav 4 Zakona o privrednim društvima ("Službeni list, RCG", br. 06/02, 17/07 i 80/08) kojom je propisano:

*"Akcionar nema pravo da glasa na skupštini akcionara o pitanjima za koja je direktno zainteresovan, a posebno u vezi sa procjenom nenovčanog uloga ili kupovine imovine od osnivača ili većinskog akcionara društva u roku od dvije godine od registracije društva. Ograničenje iz ovog stava ne odnosi se na glasanje za članove odbora direktora."*

Primijenjeno na društvo za upravljanje i investicioni fond, navedena odredba Zakona o privrednim društvima ima za posljedicu sljedeće:

- Pravo glasa društva za upravljanje je isključeno u svim slučajevima kada skupština investicionog fonda odlučuje o bilo kojem pitanju koje uključuje sukob interesa akcionara (društva za upravljanje investicionim fondom) i samog fonda, tj. kada je riječ o pitanjima koja se različito odražavaju na pojedine akcionare fonda;
- Sukob interesa društva za upravljanje i fonda postoji u svim situacijama kada se ostvaruje konkretizacija dva osnovna pravna principa: a) zabrane akcionaru (u ovom slučaju društvu za upravljanje) da odlučuje o poslovima koji se njega tiču i koji se sa njim sklapaju i b) zabrane suditi u sopstvenoj stvari (*nemo iudex in causa sua*).

- Sukob interesa društva za upravljanje i fonda postoji ne samo kada se glasa o zaključenju pravnih poslova između društva i fonda (npr. ugovora o upravljanju) već i kada se glasa o promjenama i prestanku ovih pravnih poslova (npr. promjenama ili raskidu ugovora o upravljanju);
- Sukob interesa društva za upravljanje i fonda postoji ne samo u situaciji kada bi svojim glasanjem društvo steklo neku neposrednu korist (npr. glasanjem o visini nakade za upravljanje) već i u svim drugim slučajevima kada se zadovoljava neki interes društva za upravljanje kao akcionara, ako to šteti društvu: tu nastaje sukob interesa, a zadovoljavanje interesa društva za upravljanje znači ostvarenje koristi za društvo (npr. glasanje o usvajanju izvještaja o radu društva za upravljanje);

Zabrana vršenja prava glasa društva za upravljanje na skupštini investicionog fonda automatski podrazumijeva i:

- osnivače društva za upravljanje, jer se oni imaju smatrati povezanim licima sa društvom za upravljanje u smislu odredbe člana 2 stav 1 tač. 2) Zakona o investicionim fondovima;
- da, ako društvo za upravljanje nema pravo glasa o određenom pitanju, ne mogu ga za njega na skupštini akcionara fonda ostvarivati ni punomoćnici;
- da društvo za upravljanje kojem je pravo glasa isključeno i/ili sa njim povezana lica ne bi mogla glasati ni kao zastupnici ili punomoćnici akcionara fonda koji imaju pravo glasa.

#### Pravne posljedice glasanja suprotno zakonskoj zabrani:

Pravo glasa ne smije se zloupotrebjavati, a zloupotreba prava glasa postoji u slučaju postupanja suprotno pravilima kojima se propisuje zabrana glasanja o određenim pitanjima. Zloupotreba prava glasa ima za posljedicu da je dati glas ništav, te se ne može uzeti u obzir pri utvrđivanju rezultata glasanja, a ko je on bio odlučan za donošenje odluke, takva odluka je ništava.

Riječ je, naime, o pravnom poslu koji je suprotan imperativnoj zakonskoj odredbi kojom se isključuje pravo glasa u ovim situacijama, pa su time ispunjeni uslovi propisani članom 41 Zakona o privrednim društvima u vezi sa ništavošću odluka skupštine akcionara. **Ovdje treba voditi računa da zabrana glasa društva za upravljanje nije jednostrana, već dvostrana: upućena je ne samo društvu za upravljanje već i fondu na čijem se organu (skupštini) ostvaruje pravo glasa i vodi obavezi fonda da takav glas ne uzme u obzir prilikom procjene da li je odluka donesena.**

Pored toga, postoji mogućnost naknade štete fondu, a prema načelu zabrane zloupotrebe prava sadržanom u članu 6 Zakona o obligacionim odnosima ("Službeni list, RCG", br. 47/08) kojim je propisano: **Zabranjeno je vršenje prava iz obligacionih odnosa protivno cilju zbog koga je ono zakonom ustanovljeno ili priznato.**

**Takođe, shodno opštim pravilima obligacionog prava, fond ima pravo da traži naknadu štete od onog lica koje je vodilo skupštinu akcionara i koje je svojom krivicom pri utvrđivanju kakva je odluka donijeta uzelo u obzir i glasove koje nije smjelo.**

U vezi sa navedenim pitanjem, Komisija naglašava da nije riječ o tome da se gubi pravo glasa društva za upravljanje po akcijama fonda kojim upravlja to društvo za upravljanje, a koje su u vlasništvu društva, već o tome da se pravo glasa ne može ostvariti u slučajevima u kojima društvo ima svoj neposredni interes. Ako otpadnu pretpostavke koje dovode do sukoba interesa akcionara fonda i društva za upravljanje, po tim akcijama se može glasati na skupštini akcionara.

**PREDSJEDNIK KOMISIJE**  
**dr Zoran Đikanović**