

Вук Г. Раговић
Универзитет у Београду
Правни факултет у Београду
vuk@ius.bg.ac.rs
ORCID ID: 0000-0003-0851-0198

ВИРТУЕЛНЕ СКУПШТИНСКЕ СЕДНИЦЕ*

Сажетак: Седнице скупштинске акционарске групе су традиционално биле физичке седнице. У последње две деценије законодавства учествовају и тзв. хибридне седнице, које омогућавају акционарима да учествују на седницама електронским путем, али и да физички дођу у место одржавања седнице. Коначно, након недавно окончане пандемије дошло је до даље либерализације, те све већи број држава дозвољава и виртуелне скупштинске седнице. Србија у овом тренутку не познаје и не дозвољава виртуелне седнице, али се треба заложити за њихово *pro futuro* законско уређење. Циљ овог рада је да се јојмовно прецизно одреде виртуелне седнице, да се укаже на њихове предности и недостатке, да се прикажу одабрана уредна законодавства која уређују ову врсту седница, као и да се анализирају нека конкретна питања која би требало да окрије законска регулатива виртуелних седница. На овај начин би се српском законодавцу дале одговарајуће препоруке око начина уређивања ове врсте седница, водећи рачуна о свим општим проблемима које виртуелни карактер ових седница индукује.

Кључне речи: акционарско друштво, скупштинска седница, хибридна седница, виртуелна седница, право учешћа у раду скупштинске, право гласа, гласање електронским путем.

1. УВОД

Два фактора су према професору Цечеу (*Zetsche*) утицала на ренесансу интересовања за скупштину акционарског друштва: глобализација и диги-

* Рад представља резултат истраживања у оквиру пројекта „Проблеми стварања, тумачења и примене права“ за 2024. годину, чији је носилац Правни факултет Универзитета у Београду.

тализација.¹ Глобализација је довела до масовних прекограничних улагања, што је за последицу имало раст страних инвеститора, тј. пораст броја акционара из других држава. У праву акционарских друштава се све више јављала потреба за развијањем модалитета гласања у одсуству, како би страни акционари могли једнако лако да учествују на скупштинским седницама као и домаћи. Развојем дигитализације створили су се предуслови за остваривање ових идеја. Технички су постали могући нови начини учешћа у раду скупштине. Мере социјалне дистанце које су биле на снази за време пандемије вируса COVID-19 довеле су до учесталог коришћења електронских комуникација, а у сфери акционарских друштава, то је значило одржавање и виртуелних скупштинских седница. Како су искуства са овим седницама била веома позитивна, њихово законско регулисање и дозвољеност су постали упоредноправни трендови.² Србија *de lege lata* не дозвољава виртуелне скупштинске седнице. Циљ овога рада је да се преиспита исправност оваквог става, уз давање препорука законодавцу на који начин да уреди ову врсту седница, водећи рачуна о бројним проблемима које оне са собом носе.

2. СКУПШТИНСКЕ СЕДНИЦЕ И РАЗВОЈ ЕЛЕКТРОНСКИХ КОМУНИКАЦИЈА

Развој електронских комуникација је у последње две деценије извршио значајан утицај на сазивање, одржавање и начин доношења одлука на скупштинским седницама. Он је посебно уочљив у областима позивања на скупштинску седницу, електронског пуномоћја за гласање и гласања електронским путем. Виртуелне скупштинске седнице се могу посматрати као најновији и тренутно најактуелнији вид овог утицаја.

2.1. Електронско позивање на скупштинску седницу

Први модалитет утицаја развоја електронских комуникација на скупштину акционарског друштва је везан за начине информисања акционара о заказаној седници. Раније је било уобичајено да се акционари индивидуално позивају на седницу коришћењем поштанске доставе (на пример, препорученом поштом) или се акционари позивају објављивањем позива у неким средствима јавног информисања. Учестало коришћење мејлова и интернета је довело до делимичне или потпуне промене начина на који се акционари

¹ Dirk Zetzsche, „Corporate Governance in Cyberspace – a Blueprint for Virtual Shareholder Meetings“ June 19, 2005, <https://ssrn.com/abstract=747347> (5.2.2024), 9-10.

² Klaus J. Hopt, „Corporate Governance and the Shareholders: The German Law on Virtual General Meetings 2022“, <https://ssrn.com/abstract=4240280> (8.2.2024), 1.

позивају на скупштинску седницу и информишу о тачкама дневног реда. У српском праву се различита правила примењују на позивање на седницу у односу на достављање информација о свакој појединој тачки дневног реда.³

а) *Начин позивања на седницу*. Када је реч о начинима на које се акционарима достављају позиви за седницу, могућности које нуде модерне технологије су у српском компанијском закону интегрисане на следеће начине.⁴ Прво, акционари се могу обавестити и објављивањем позива за седницу на интернет страници друштва. Овај начин је за акционарска друштва најефикаснији и најјефтинији, због чега се уобичајено и користи. Друго, ако се акционарско друштво одлучи да позив упућује акционарима индивидуално, онда се достављање врши поштом (традиционални систем). Међутим, ако је акционар дао писмену сагласност, достављање поштом се може заменити достављањем путем електронске поште. За очекивати је да ће акционарска друштва са мањим бројем акционара учестало користити електронску пошту за достављање позива акционарима. Треће, законом су за сва акционарска друштва, осим једночланих нејавних, прописана још два обавезна начина објављивања позива за седницу: објављивање на интернет страници Агенције за привредне регистре и на интернет страници Централног регистра. Четврто, за јавна акционарска друштва је предвиђен још један начин објављивања – објављивање на интернет страници регулисаног тржишта, односно мултилатералне трговачке платформе где су његове акције укључене у трговање.

б) *Начин достављања релевантних информација*. Све релевантне информације, осим позива на седницу, могу се учинити доступним акционарима на два начина: објављивањем на интернет страници друштва и стављањем на располагање у седишту друштва, при чему се статутом могу предвидети и додатни начини достављања.⁵ Објављивање на интернет страници друштва свих материјала за седницу у целости представља једноставнији и исплативији начин достављања. Међутим, он може имати и негативну страну, која се испољава у ситуацији када су материјали доступни у целости свима, а не само акционарима.

Наведени приказ српских правила о информисању акционара пре седнице скупштине говори о очигледном утицају развоја интернета на законска решења. Законодавац се није одрекао традиционалних правила, попут достављања позива на адресу поштом или чињења материјала доступним у седишту друштва, али је као алтернативе увео објављивање позива и мате-

³ Више вид. Вук Радовић, „Информисање акционара пре седнице скупштине акционарског друштва“, *Правни животи* 11/2010, 130-137.

⁴ Закон о привредним друштвима – ЗОПД 2011, *Службени гласник РС*, бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019 и 109/2021, чл. 335(3-5).

⁵ ЗОПД 2011, чл. 335(12).

ријала на интернет страници друштва, као и слање позива на електронске адресе акционара.

2.2. Електронско пуномоћје за гласање⁶

Други вид утицаја модерних технологија на сазивање и одржавање скупштинских седница је увођење тзв. електронског пуномоћја за гласање. Начелно посматрано, законска правила о давању пуномоћја треба да буду таква да не обесхрабрују, већ олакшавају и подстичу акционаре да користе опцију учешћа у раду скупштине и гласања преко пуномоћника. Прописивање формалних захтева је дозвољено само ако је то нужно и потребно.⁷

Традиционално се у праву акционарских друштава за пуномоћје захтевала писмена форма. Међутим, почеком XXI века највећи број законодавстава је обавезно писмено пуномоћје допунило и неким видом дигиталног еквивалента (на пример, *e-mail*, факс, и сл.).⁸ Електронско давање пуномоћја је створило низ проблема који се данас везују за право електронске трговине, а махом се односе на аутентификацију давања пуномоћја и обавештавање друштва о идентитету пуномоћника.⁹

Овакву линију размишљања је испратила и Директива о вршењу права акционара, јер давање и опозив пуномоћја не оптерећује формалностима. Наиме, државе чланице су дужне да дозволе акционарима давање и опозив пуномоћја електронским путем, а друштва су у додатној обавези да обезбеде својим акционарима барем један ефикасан начин обавештавања друштва о датом или опозваном пуномоћју електронским путем.¹⁰

У циљу спречавања евентуалних злоупотреба, право Европске уније установљава само један формални услов за давање и опозив пуномоћја – обавештавање акционарског друштва о томе, и то у писменој форми. Ван овог захтева државе чланице могу уводити и друге формалне услове, али само уколико су неопходни да би се обезбедило утврђивање идентитета акционара и пуномоћника, или да би се обезбедила могућност провере садржине датих гласачких инструкција. Сви додатни формални услови морају бити пропорционални циљевима који се желе постићи.

⁶ Први део овог поглавља је у значајној мери преузет из: Вук Радовић, „Гласање акционара преко пуномоћника у комунитарном праву“, *Евројско законодавство* 33-34/2010.

⁷ Stefan Grundmann, *European Company Law – Organization, Finance and Capital Markets*, Intersentia 2007, 257.

⁸ Dirk Zetsche, „Virtual Shareholders Meetings and the European Shareholder Rights Directive – Challenges and Opportunities“, 2007, <http://ssrn.com/abstract=998429>, 33.

⁹ Elizabeth Boros, „Virtual Shareholders Meetings“, *Duke Law and Technology Review*, бр. 8/2004, 2.

¹⁰ Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies – SRD, *OJ L* 184, 14.7.2007, Art. 11.

Последња два српска Закона о привредним друштвима прихватају могућност давања пуномоћја електронским путем. Закон из 2004. године је први увео овај вид иновације у наше компанијско право.¹¹ Када се решења овог закона упореде са Директивом о правима акционара, уочавају се три одступања:

- оснивачким актом или статутом друштва могло се омогућити акционарима да дају пуномоћја и електронским путем, што значи да је у Србији ово било право акционарских друштава, а не право акционара;
- у српском праву није била прописана обавеза друштва да понуди својим акционарима барем један начин електронског обавештавања о ангажовању пуномоћника; и
- није била предвиђена могућност опозива пуномоћја електронским путем, већ је то могло бити учињено само достављањем писмена акционарском друштву или личним присуством на седници скупштине.

Важећи Закон о привредним друштвима отклања све те недостатке.¹² Прво, јавно акционарско друштво је дужно да омогући давање пуномоћја за гласање електронским путем, док се код нејавних акционарских друштава пуномоћје може дати електронским путем, али само под условом да је друштво омогућило такав начин давања пуномоћја. Према томе, за јавна акционарска друштва је прихваћен режим из Директиве о правима акционара (електронско давање пуномоћја као право акционара), док је за нејавна задржано раније решење (електронско давање пуномоћја као право акционарског друштва). Имајући у виду да се Директива односи само на јавна акционарска друштва, српска решења су у складу са комунитарним правом.

Друго, статутом јавног акционарског друштва се мора предвидети најмање један начин на који акционар или пуномоћник може обавестити друштво о датом пуномоћју за гласање електронским путем. Коначно, измене и опозив пуномоћја за гласање се врше сходном применом одредаба о давању пуномоћја. То значи да се пуномоћје може опозвати и електронским путем.

2.3. Учешће у раду скупштине електронским путем

Учешће у раду скупштине електронским путем обухвата бројне модалитете путем којих акционар који није физички присутан на скупштинској седници може да учествује у раду и/или гласа коришћењем модерних технологија. Тако електронске комуникације омогућавају акционарима виртуелно присуство на седницама скупштине.¹³ Електронске комуникације дају

¹¹ Закон о привредним друштвима, *Службени гласник РС*, бр. 125/2004, чл. 287(2 и 10).

¹² ЗОПД 2011, чл. 344(8-10), 349.

¹³ Maurice Cozian, Alain Viandier, Florence Deboissy, *Droit des sociétés*, 16^e édition, Paris 2003, 348.

више права одсутним акционарима, јер се њима омогућава не само да гласају, већ и да на други начин учествују у раду скупштине (на пример, да учествују у расправи, да постављају питања пре седнице).

Регулатива учешћа у раду скупштине електронским путем је у српском праву писана под очигледним утицајем Директиве о правима акционара.¹⁴ Директива је обавезала државе чланице да дозволе акционарским друштвима да понуде својим акционарима могућност учествовања у раду скупштине коришћењем електронских система комуникације.¹⁵ Државе чланице су једино у обавези да овакав начин учешћа у раду скупштине понуде као законом дозвољен начин. Према томе, национална законодавства имају три опције када је реч о праву акционара да учествују у раду скупштине електронским путем: 1) да ово буде императивно законско правило – то значи да би ово било неприкосновено право акционара, од кога акционарска друштва не могу да одступе; 2) да ово право буде диспозитивно законско правило, што би значило да се оно по закону примењује, ако га акционарска друштва нису искључила; и 3) да ово буде опција за акционарска друштва – према овој варијанти акционари по закону немају право учешћа у раду скупштине електронским путем, али им ово право може дати само акционарско друштво. Српско право је прихватило трећу опцију, која је из угла акционара најмање повољна. Према нашем решењу, акционарско друштво може статутом или пословником скупштине да омогући акционарима неки од видова електронског учешћа. Отуда се закључује да у српском праву учешће у раду скупштине електронским путем није право акционара, већ право акционарског друштва.¹⁶ Као уступак, акционарима је омогућено да овај начин учешћа у раду скупштине уведу и изменама пословника. Пословник о раду скупштине се усваја обичном релативном већином гласова акционара, што је значајно нижи стандард у односу на већину потребну за измене статута.

Ако је друштво увело ово право, онда оно постаје право акционара које се не може ограничавати, осим ако је циљ ограничења да се утврди прави идентитет акционара и сигурност електронских комуникација. У сваком случају, ограничења морају бити сразмерна циљевима који се њиховим увођењем желе постићи.

Законом и Директивом су прецизирана три модалитета којима се спроводи електронско учешће акционара.

¹⁴ SRD, Art. 8; ЗОПД 2011, чл. 341.

¹⁵ Pablo Iglesias Rodriguez, „Electronic Voting by Shareholders in Spain“, *European Company Law* 6(1)/2009, 22.

¹⁶ Вук Радовић у: Небојша Јовановић, Вук Радовић, Мирјана Радовић, *Компанијско право – право привредних субјеката*, 3. издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2023, 529-530.

1. *Једносмерни пренос седнице скупштинске у реалном времену.* Први вид електронског учешћа омогућава акционару да прати ток седнице са сликом и тоном у тренутку када се она и одржава (тзв. аудиовизуелни пренос скупштине). Овим модалитетом акционар не може да остварује прво гласа, нити да активно учествује у скупштинској седници. Учешће акционара се своди на пасивно праћење преноса седнице, због чега се такав акционар не урачунава у кворум и већину за одлучивање.

2. *Гласање акционара.* Други вид електронског учешћа се своди на право акционара да гласа електронским путем, без потребе да именује пуномоћника који је физички присутан на седници (*on-line* коришћење права гласа). Ако друштво дозволи овакав начин гласања, онда је потребно и да се прецизира када се ово право остварује. Опције које стоје на располагању друштву су да се гласање електронским путем може вршити пре седнице, током седнице или и пре и током седнице. По логици ствари, гласање за време седнице о одређеној тачки дневног реда је могуће све док се не донесе одлука. Због тога је коришћење опције гласања током седнице могуће само ако се комбинује са преносом седнице у реалном времену. Основна последица гласања електронским путем се састоји у томе што се акционари сматрају лично присутним на седници, што значи да се њихови гласови урачунавају у кворум и већину за одлучивање.

3. *Двосмерни пренос скупштинске у реалном времену.* Трећи модалитет даје акционарима највише права, јер им омогућава двосмерну комуникацију са скупштином у реалном времену. На тај начин акционар са друге локације, различите од оне у којој се одржава физичка седница, успоставља *on-line* везу са скупштином, путем које може уживо да учествује у раду седнице, али и да гласа.

Други видови електронског учешћа акционара, ван три изричито законом поменута, нису дозвољени у српском праву. Из наведеног се може закључити да су код нас дозвољене:¹⁷ а) мултилокалне седнице (теле-седнице), код којих се седница одржава на више локација у исто време, при чему су локације повезане видео линком, те учесници на једној локацији могу да прате шта се дешава на другој локацији и б) *on-line* седнице, које представљају физичке седнице уз могућност да се право гласа остварује директно или индиректно преко интернета.¹⁸

¹⁷ В. Радовић у: Н. Јовановић, В. Радовић, М. Радовић, 529.

¹⁸ Више о врстама електронских седница вид. Bernd Beuthel, *Electronic Corporate Governance: Online and Virtual Shareholder Meetings and Shareholder Participation in Switzerland and Germany*, докторска дисертација, 2006, [https://www1.unisg.ch/www/edis.nsf/SysLkpByIdentifier/3195/\\$FILE/dis3195.pdf](https://www1.unisg.ch/www/edis.nsf/SysLkpByIdentifier/3195/$FILE/dis3195.pdf) (25.4.2019), 43.

3. ПОЈМОВНО ОДРЕЂЕЊЕ ВИРТУЕЛНИХ СЕДНИЦА

Виртуелне седнице (енгл. *virtual meetings*, нем. *virtuelle Hauptversammlung*) су седнице скупштине акционарског друштва које се одржавају без физичког присуства акционара, искључивим коришћењем електронских платформи. Сваки акционар који жели да присуствује скупштинској седници то може учинити само виртуелним путем. Седница у смислу физичког присуства је овде искључена. Правила о месту одржавања седнице се не примењују на виртуелне скупштинске седнице.

Да би се разумео обухват појма виртуелних седница, неопходно их је разграничити у односу на право акционара да учествују на седницама коришћењем електронских комуникација.¹⁹ Седнице на којима један или више акционара учествују електронским путем се називају хибридне седнице (енгл. *hybrid meetings*). Хибридна седница је седница код које акционари имају два модалитета за учешће у њеном раду: 1) да физички дођу, лично или преко пуномоћника, на седницу у место где се она одржава или 2) да учествују на седници електронским путем на начин на који је то прописано интерним актима друштва.²⁰ Према томе, ова седница се одржава на одређеној физичкој локацији (место одржавања седнице), а акционари могу уместо доласка на седницу да на њој учествују електронским путем.

Код виртуелних седница акционари не могу да учествују на седници тако што ће се лично или преко пуномоћника појавити у месту одржавања седнице. Њима на располагању стоје искључиво *on-line* методи учешћа. Због тога се ове седнице понекад називају и „потпуно виртуелне седнице“ или „чисте виртуелне седнице“ (енгл. *purely virtual meetings*),²¹ али и седнице које се одржавају уз искључиво удаљено присуство (енгл. *meetings held solely by remote participation, remote-only meetings*). За разлику од њих, хибридне седнице би се могле посматрати као непотпуне или делимичне виртуелне седнице.

4. ПРЕДНОСТИ И НЕДОСТАЦИ ВИРТУЕЛНИХ СЕДНИЦА

4.1. Предности

Веће њприсусиѡво акционара. Неколико деценија уназад се траже начини превазилажења проблема нижег присуства акционара на скупштинским

¹⁹ Dirk A. Zetsche, Linn Anker-Sørensen, Roberta Consiglio, Miko Yeboah-Smith, „The COVID-19-Crisis and Company Law – Towards Virtual Shareholder Meetings“, June 15, 2020, University of Luxembourg Faculty of Law, Economics & Finance WPS 2020-007, <https://ssrn.com/abstract=3576707> (21.2.2-24), 12.

²⁰ The Informal Company Law Expert Group (ICLEG), *Report on virtual shareholder meetings and efficient shareholder communication* – ICLEG Report, August 2022, 6.

²¹ ICLEG Report, 6.

седницама јавних акционарских друштава. Тренд очигледне пасивности акционара се најчешће објашњавао теоријом рационалне апатије, према којој су акционари индиферентни када је реч о учешћу и гласању на скупштинским седницама, јер полазе од разумне претпоставке према којој њихов глас неће имати никакав стварни утицај на исход гласања.²² Због тога они или не гласају или гласају тако што подржавају све предлоге управе. Оваква пракса за последицу има неделотворну контролу рада органа управе од стране скупштине акционарског друштва.

Виртуелне седнице представљају велики потенцијал за повећање присуства акционара на скупштинским седницама. Из угла акционара, две су основне препреке за учешће на седницама: прво, седнице се по правилу одржавају у току радног времена, те је због немогућности напуштања посла значајан број лица спречен да присуствује, и друго, седнице се најчешће одржавају у месту које је различито од места у коме акционар живи и/или ради.²³ Према томе, у редовним околностима, ако акционар жели да присуствује седницама он мора да напусти посао и да путује до места одржавања седнице. Све то потенцијално изискује велике трошкове и губитак времена.²⁴

Виртуелне седнице управо отклањају све ове недостатке. Њихове предности ће посебно доћи до изражаја код две групе акционара: 1) малих акционара који због вредности своје инвестиције немају интереса да учествују у седници за коју треба да носе трошкове, и 2) акционара који не живе близу места одржавања седнице. Виртуелне седнице се могу показати као веома корисне за она акционарска друштва која имају значајан број акционара из других држава, различитих од државе у којој се седница одржава.

Већи квалитет учешћа. Поред очекивано већег присуства акционара, виртуелне седнице могу да доведу и до квалитетнијег учешћа акционара.²⁵ Није довољно да акционари само долазе на седницу, па да кажемо да скупштина може да оствари своју контролну улогу, већ је нужно и да акционари активно користе своја права, попут права на постављање питања и добијање одговора. Модерне комуникације и интернет омогућавају бројне варијације коришћења многих акционарских права, те је на друштвима да их на најбољи начин искористе.

*Ушћеде за акционарска друштва.*²⁶ Одржавање виртуелних седница може бити финансијски исплативо за акционарско друштво. Ниски трошкови

²² Више вид. Bernard S. Black, „Shareholder Passivity Reexamined“, *Michigan Law Review* 89/1990; Frank H. Easterbrook, Daniel R. Fischel, „Voting in Corporate Law“, *Journal of Law and Economics* 26/1983.

²³ E. Boros (2004), 4; Lisa M. Fairfax, „Virtual Shareholder Meetings Reconsidered“, *Seton Hall Law Review* 40/2010, 1390.

²⁴ P. I. Rodriguez, 20.

²⁵ L. M. Fairfax, 1390.

²⁶ Више вид. L. M. Fairfax, 1390-1391.

су најзначајнија карактеристика комуникација које се одвијају преко интернета.²⁷ Физичка седница увек подразумева одређене трошкове које друштво мора да сноси (на пример, трошкове закупа просторије у којој ће бити одржана седница, као и друге трошкове). По природи ствари, ови трошкови неће бити прекомерно високи у ситуацијама када се седница одржава у просторијама друштва.

*Технолошки лидери.*²⁸ Привредна друштва која одржавају виртуелне седнице могу себе да позиционирају као технолошке лидере. Ово ће бити посебно значајно за друштва која се у свом пословању више ослањају на електронске комуникације, развој нових технологија, ИТ сектор, и сл. Но, чињеница је да и друга друштва могу имати користи од виртуелних седница.

4.2. Недостаци

Отјежана комуникација. У теорији се традиционално говори о три основне функције коју скупштина акционарског друштва треба да остварује: информисање акционара, комуникација акционара са другим акционарима и члановима управе и гласање, тј. усвајање одлука из њене надлежности.²⁹ Виртуелне седнице испољавају одређене слабости у домену остваривања функције комуникације акционара. Основни аргумент против виртуелних седница, који најчешће истичу акционари и лица која заступају њихове интересе, тиче се потенцијално умањене интеракције акционара и чланова управе.³⁰ Наиме, сматра се да би ове седнице омогућиле члановима управе да се изолују од акционара.³¹ Физичке седнице су форум у коме се остварује непосредан и директан дијалог акционара са члановима управе, што утиче на квалитет расправе и доношења одлука. Ово је од посебног значаја за мањинске акционаре (индивидуалне инвеститоре), који би изношењем својих ставова на седницама могли да утичу на промену корпоративне политике.³² У виртуелном форуму је тешко направити потпуну реплику расправности и непосредности која постоји на седницама где се акционари и чланови управе гледају „очи у очи“.³³ Из истих разлога виртуелне седнице могу неповољно утицати и на квалитет комуникације између акционара. Иако је

²⁷ George Ponds Kobler, „Shareholder Voting Over the Internet: A Proposal for Increasing Shareholder Participation in Corporate Governance“, *Alabama Law Review* 49/1998, 691.

²⁸ Више вид. L. M. Fairfax, 1391.

²⁹ D. Zetzsche (2005), 7.

³⁰ Више вид. L. M. Fairfax, 1391-1393.

³¹ Anatoli van der Krans, „The Virtual Shareholders Meeting: How to make it work?“, *Journal of International Commercial Law and Technology* 2(1)/2007, 35.

³² E. Boros (2004), 5.

³³ Elizabeth Boros, „Corporate Governance in Cyberspace: Who Stands to Gain What From the Virtual Meeting“, *Journal of Corporate Law Studies* 3(1)/2003, 168.

отежана комуникација акционара очигледан недостатак виртуелних седница, он може бити у значајној мери ублажен, а у неким ситуацијама чак и отклоњен, ако друштво технички организује своје седнице тако да омогући акционарима непосреднији однос са члановима управе и другим акционарима. Но, чињеница је да једино нејавна акционарска друштва могу да организују виртуелне седнице на начин који би суштински гарантовао акционарима квалитетне и непосредне могућности комуникације.

Високи иницијални трошкови. Када се износи аргумент исплативости у прилог виртуелних седница, треба имати у виду да одржавање виртуелне седнице не изискује готово никакве трошкове, али њено увођење може представљати велики издатак за друштво. Према томе, иницијални трошкови креирања посебног комуникационог система и примена свих безбедносних протокола може се за нека друштва показати као неисплативо, поготову у ситуацијама када трошкови одржавања физичке седнице нису били велики.³⁴ Овај аргумент ће бити посебно значајан код малих и средњих предузећа.³⁵

Нови основи за нејуноважност скупштинских одлука. Код виртуелних скупштинских седница је очигледно велико ослањање на технологију, а управо се ту налази и корен потенцијалних проблема. Постоји оправдана бојазан да ће услед тзв. „техничких проблема“ бити креирани бројни могући основи за побијање скупштинских одлука.³⁶ Ако би то било тако, све потенцијалне користи од виртуелних седница би биле доведене у питање, јер би правна несигурност превладала. Због тога су неке државе, попут Аустрије и Немачке, увеле посебна правила којима се отежава могућност побијања усвојених скупштинских одлука због неисправног функционисања „виртуелних алата“.³⁷

Злоупотреба права на постављање питања. Виртуелне скупштинске седнице могу представљати плодно тло за злоупотребу неких права акционара, међу којима се најчешће апострофира право на постављање питања. Наиме, у литератури се често указује на то да физичка лица путем електронских комуникација „говоре и раде ствари које никада не би говорили, односно радили да су физички присутни, јер се осећају анонимно, чак и ако пишу под својим правим именом“.³⁸ Страхује се да би осећај прекомерне слободе акционара који *on-line* учествују на скупштинским седницама могао да онемогући, блокира или отежа рад скупштине. У том погледу се као посебно проблематично истиче коришћење права на постављање питања. Имајући у виду да компанијски прописи гарантују акционарима право на постављање

³⁴ L. M. Fairfax, 1391.

³⁵ ICLEG Report, 18.

³⁶ ICLEG Report, 17.

³⁷ ICLEG Report, 17.

³⁸ Danielle Keats Citron, „Cyber Civil Rights“, *Boston University Law Review* 89/2009, 83.

питања и добијање одговора,³⁹ неспорно је да они ово право морају имати и у случају виртуелних седница.⁴⁰ Слобода коју даје нефизичко присуство се може у негативном смислу испољити на два начина: прво, због малобројних ограничења акционари ће постављати већи број питања,⁴¹ што значи да ће се друштва наћи у ситуацији да су претрпана („бомбардована“) питањима на која управа није у стању да благовремено одговори,⁴² и друго, постоји већа вероватноћа да ће се постављати непристојна и увредљива питања, питања која могу штетити интересима друштву, сложена питања, и сл. Читава ова тематика се може посматрати и из другог угла. Наиме, није незамисливо да ће виртуелне седнице омогућити члановима управе да заобиђу давање одговора на непријатна питања.⁴³ Но, без обзира на то да ли се посматра из угла могућих злоупотреба акционара или управе, јасно је да законодавац и/или само акционарско друштво треба ово питање детаљније да уреди, и тиме смањи могућности за злоупотребе.

Дрући модалијетии учешћа у одсуству. Један од аргумената који се истиче против виртуелних седница тиче се бројних могућности акционара да учествују у раду скупштине, а да притом нису физички присутни на седници. Ту спадају, пре свега, учествовање и гласање на седницама преко пуномоћника, гласање писаним путем, а на крају и учешће и гласање електронским путем. Када се све ово има у виду оправдано се поставља питање због чега би се организовале виртуелне седнице када акционари ионако имају читав низ опција учешћа и гласања у одсуству. У неким државама се узајамно искључују симултано коришћење неких видова гласања у одсуству. Тако се, примера ради, у Италији забрањује пуномоћнику акционара да гласа електронским путем, већ ово право може да остварује искључиво акционар.⁴⁴

Обавезност електронској учешћа. Виртуелне седнице присиљавају акционаре који желе да учествују на седници да то могу учинити само електронским путем. Акционар који не поседује техничке могућности или знање је *de facto* онемогућен да користи своје право учешћа и право гласа на скуп-

³⁹ Више о овом праву вид. Вук Радовић, „Услови за вршење права акционара на постављање питања“, *Анали Правној факултету Универзитета у Београду* 1/2014, 62-83; Вук Радовић, „Последице вршења права акционара на постављање питања“, *Правни живот* 11/2014, 159-172.

⁴⁰ Начелно о постављању питања електронским путем у немачком праву вид.: Christian Kersting, „Das Auskunftsrecht des Aktionärs bei elektronischer Teilnahme an der Hauptversammlung (§§ 118, 131 AktG)“, *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht* 2010, 130-135.

⁴¹ Пракса коришћења виртуелних седница за време пандемије је потврдила ову тезу. Вид. David Martin Will Mastrianna, „Virtual Shareholder Meetings: Beyond the Pandemic“, *Insights* 36(2)/2022, 19.

⁴² Jessica Schmidt, „Die geplante Richtlinie über Aktionärsrechte und ihre Bedeutung für das deutsche Recht“, *Betriebs-Berater* 31/2006, 1644.

⁴³ ICLEG Report, 18.

⁴⁴ ICLEG Report, 17.

штинским седницама. Ово је један од разлога којим се објашњава слабо коришћење виртуелних седница у државама у којима су оне дозвољене.⁴⁵

5. УПОРЕДНО ПРАВО

Неспорно је да је пре пандемије већина држава захтевала одржавање физичке седнице скупштине. Под утицајем Директиве о правима акционара, државе чланице Европске уније су давале право јавним акционарским друштвима да омогуће својим акционарима учешће на седници електронским путем. Према томе, биле су дозвољене како физичке, тако и хибридне седнице. Међутим, праве виртуелне седнице су у начелу биле недопуштене. Делавер у САД и Данска у Европи су ретка законодавства која су у том периоду уређивала и дозвољавала виртуелне седнице.

За време пандемије вируса COVID-19 физичке седнице су у великој мери биле онемогућене. Према извештајима ОЕCD-а 45 држава је у периоду између 2020. и 2022. године дозволило виртуелне и/или хибридне седнице.⁴⁶ Неке државе су та правила примењивала само за време трајања пандемије,⁴⁷ док су друге одлучиле да наставе са применом истоветних или измењених правила и након пандемије.

5.1. САД

Делавер је прва америчка држава која је 2000. године изменила своје компанијско законодавство и увела могућност одржавања виртуелних седница.⁴⁸ Након што је већи број америчких држава прихватио идеје Делавера, Америчко удружење правника (*American Bar Association*) је у истом правцу изменило Модел Закон о акционарским друштвима.⁴⁹ Две деценије касније већина америчких држава дозвољава виртуелне и/или хибридне седнице. Свега пет америчких држава и даље захтева физичке седнице, 45 дозвољава хибридне седнице, а 33 државе су оптирале и за могућност одржавања виртуелних седница.⁵⁰

⁴⁵ ICLEG Report, 7.

⁴⁶ Нав. према: К. Ј. Нопт, „Corporate Governance and the Shareholders...“, 2.

⁴⁷ Више о увођењу виртуелних седница у упоредним законодавствима за време трајања пандемије вид. D. A. Zetzsche, L. Anker-Sørensen, R. Consiglio, M. Yeboah-Smith, 16-22. За анализу азијских законодавстава вид. Masaki Iwasaki, „Are In-Person Shareholder Meetings Outdated? The Value of Implicit Communication“, November 26, 2020, *Asian Journal of Law and Economics* 11(3)/2020, <https://ssrn.com/abstract=3734803> (21.2.2024).

⁴⁸ Delaware Code Title 8 § 211.

⁴⁹ Model Business Corporation Act, § 7.09.

⁵⁰ Ово су подаци из 2020. године. Вид. Douglas K. Chia, Ann S. Lee, Report on Practices for Virtual Shareholder Meetings, Harvard Law School Forum on Corporate Governance, <https://>

Основне карактеристике модела виртуелних седница које је прихватио Делавер се могу сумирати у следеће три тачке. Прво, дозвољене су и хибридне и виртуелне седнице. Штавише, законски су оне уређене на јединствен начин.

Друго, одлуку о томе да ли ће се одржати нека од нефизичких седница је у „искључивој дискрецији“ (енгл. „*sole discretion*“) одбора директора. Друштво може оснивачким актом или статутом да предвиди другачија правила (на пример, да забрани виртуелне седнице), и тиме промени диспозитивно законско решење о надлежности одбора. Коришћење језичке синтагме „у искључивој дискрецији“ није била случајна. Законодавац је на овај начин желео да нагласи да је ова одлука у потпуности у рукама одбора, као и да је суд неће преиспитивати осим у изузетним околностима.⁵¹ Одбор може да одреди да седница буде виртуелна, а да притом не мора да тражи сагласност скупштине, па чак ни да је консултује.⁵²

Треће, виртуелне седнице се могу одржати само ако је акционарско друштво претходно развило три специфичне процедуре нужне за остваривање учешћа и гласања у одсуству. Ове процедуре подразумевају усвајање мера којима се: 1) утврђује идентитет акционара или његовог пуномоћника за кога се претпоставља да је присутан на седници и који има право гласа; 2) акционарима и њиховим пуномоћницима обезбеђује могућност да учествују на седници и гласају о тачкама дневног реда, укључујући и могућност да читају или слушају ток поступка симултано са његовим одвијањем; и 3) обезбеђује вођење записника о гласању или другој радњи коју акционар или његов пуномоћник предузима електронским путем.⁵³ Према је већина америчких држава прихватила идеје Делавера, један број њих не захтева од друштва да усвоје приказане три специфичне процедуре.

5.2. НЕМАЧКА⁵⁴

Немачка је традиционално дозвољавала само класичне физичке седнице скупштине акционарског друштва. Након усвајања Директиве о правима

corp.gov.law.harvard.edu/2021/01/11/report-on-practices-for-virtual-shareholder-meetings/ (10.2.2024).

⁵¹ L. M. Fairfax, 1372.

⁵² A. van der Krans, 33.

⁵³ Delaware Code Title 8 § 211(2)(b).

⁵⁴ Више вид. Klaus J. Hopt, „Company Law and the Corporate Governance Effects of the Pandemic – The New German Law on Virtual General Meetings of Stock Corporations and the Effect of the Pandemic on the Board“, *Orizzonti del Diritto Commerciale: Rivista on Line Dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale*, Vol. 2022, Issue 2 (2022), 563-584.

акционара из 2007. године, државе чланице су имале обавезу да уведу могућност електронске партиципације акционара. Немачка је то учинила изменама Закона о акцијама 2009. године,⁵⁵ што значи да су од те године могуће физичке и хибридне седнице. Међутим, виртуелне скупштинске седнице и даље нису биле дозвољене. Као и већина других држава, Немачка је за време пандемије вируса COVID-19 усвојила посебан закон са ороченим дејством којим је по први пут дозвољено одржавање виртуелних седница.⁵⁶ Овим законом је дато право управном одбору да донесе одлуку о одржавању виртуелних или хибридних скупштинских седница. Пракса коришћења виртуелних седница у наредне две године је била веома позитивна, а оно што је из угла корпоративног управљања значајно јесте раст присуства акционара на седницама.⁵⁷ Коначно, средином 2022. године су усвојене измене Закона о акцијама којима су дефинитивно уведене виртуелне скупштинске седнице.⁵⁸

Основно је правило немачког права да оснивачки акт може да предвиди или да овласти управни одбор да се скупштинска седница одржи без физичког присуства акционара или њихових пуномоћника.⁵⁹ Одредба у оснивачком акту која предвиђа виртуелне седнице или којом се даје овлашћење управном одбору да доноси такву одлуку мора бити ограниченог трајања, а максимално се може дати на пет година након регистрације. Из наведеног се може закључити да је у немачком праву физичка седница правило, а да друштво може да оптира за хибридну или виртуелну седницу или да одговор на то питање препусти управи. Ова одлука спада у тзв. аутономију оснивачког акта, а није искључено да ће то постати стандардна пракса у будућности.⁶⁰ Приказане одредбе оснивачког акта морају бити ограниченог трајања, чиме се гарантује њихово преиспитивање по истеку рока. Разлика између две опције прописане законом (виртуелне седнице предвиђене оснивачким актом или виртуелна седница по одлуци органа управе) је у следећем: ако се одреди оснивачким актом, виртуелна седница је једина могућност, а ако се овласти управа, управни одбор за сваку седницу одлучује да ли ће бити физичка, хибридна или виртуелна. Очигледно је да друга опција нуди више флексибилности.

⁵⁵ Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie – ARUG, 30.7.2009. Овим законом је промењен члан 118 Закона о акцијама.

⁵⁶ Gesetz über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie – GesRua-COVBeG, 27.3.2020, § 1.

⁵⁷ К. Ј. Hopt, „Corporate Governance and the Shareholders...“, 3.

⁵⁸ Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und Änderung genossenschafts- sowie insolvenz- und restrukturierungsrechtlicher Vorschriften – VirHVEG, 20.7.2022.

⁵⁹ AktG, § 118a(1,3,4).

⁶⁰ К. Ј. Hopt, „Corporate Governance and the Shareholders...“, 7.

Одржавање виртуелних седница је условљено претходним испуњењем осам услова: 1) целокупна седница се мора преносити тоном и сликом; 2) акционари и њихови пуномоћници могу да врше своја гласачка права коришћењем електронских комуникација; 3) акционари који су електронски присутни на седници имају право да подносе предлоге посредством видео комуникације; 4) акционари могу да остварују право на постављање питања електронским путем; 5) ако је управни одбор донео одлуку да акционари могу да постављају питања само пре седнице, онда је у обавези да сачини извештај и да га учини доступним акционарима најкасније седам дана пре дана седнице; 6) акционари имају право да дају изјаве (коментаре) у вези са тачкама дневног реда електронским путем; 7) акционари који су електронски присутни морају имати право да причају на седници коришћењем видео комуникација; и 8) електронски присутни акционари морају имати право да електронским путем приговоре на одлуке усвојене на седници. Сагледавањем свих ових услова закључује се да је немачко право желело да гарантује акционарима коришћење бројних права у вези са учешћем у раду скупштине и остваривањем права гласа, чак и ако се одржава виртуелна седница.

Виртуелне седнице у Немачкој нису у целости виртуелне. Наиме, чланови управног одбора, чланови надзорног одбора, председник скупштине и ревизор морају физички присуствовати на скупштинској седници у месту њеног одржавања.⁶¹ Међутим, за разлику од наведених лица, ниједан акционар не може да користи опцију физичког присуства.

6. О НЕКИМ ПИТАЊИМА ВИРТУЕЛНИХ СЕДНИЦА

6.1. Одлука о одржавању виртуелне седнице

Виртуелне седнице су изузетак од физичких седница. Сва законодавства данас предвиђају да су физичке седнице или обавезујуће за акционарска друштва (традиционално решење) или правило од кога се може одступити (модерно решење). Данас се виртуелне седнице нигде не претпостављају. Због тога је нужно да законодавства која их дозвољавају пропишу начин на који се оне уводе. У упоредном праву су присутна два решења. Према првом решењу, одлуку о одржавању скупштинске седнице виртуелним путем доноси орган управе (на пример одбор директора). Ово решење је прихваћено у америчком праву. Њега карактерише ефикасност, стручност органа који одлуку доноси и флексибилност, док је основни недостатак у томе да о начину остваривања најзначајнијег неимовинског права акционара одлучују лица која немају то својство. Друго решење, карактеристично за континентална

⁶¹ AktG, § 118a(2).

европска законодавства, полази од тезе да одлуку о виртуелним седницама доносе акционари. Најчешће се као претпоставка за одржавање виртуелних седница предвиђа да оне морају бити дозвољене оснивачким актом или статутом друштва. На тај начин акционари променом интерног акта друштва омогућавају одржавање виртуелних седница. Осим у изузетним случајевима када скупштина сматра да свака седница треба да буде виртуелна или сама пропише услове под којима ће се одржавати, најлогичније је да конкретну одлуку о томе да ли ће седница бити физичка, хибридна или виртуелна доноси орган управе који седницу сазива.

6.2. Електронско остваривање права

Када се донесе одлука о одржавању виртуелне скупштинске седнице као основно се поставља питање на које начине ће акционари остваривати своја права. Под правима акционара овде се превасходно мисли на права која су везана за учешће у раду скупштине и право гласа. Као примери се могу навести: право јављања за реч и учествовања у расправи на тај начин, право да сваки акционар може да види и слуша остале акционаре и друга лица присутна на седници, право давања предлога, сугестија и коментара, право на постављање питања, право гласања о свакој тачки дневног реда, итд. На остала права виртуелно одржавање седнице нема утицаја.

Основно је правило да акционари сва права која имају на физичкој седници морају имати и на виртуелној седници.⁶² Према томе, не може се говорити о другим правима или другачијем опсегу права за виртуелно присутне акционаре. Међутим, то не значи да се права остварују на једнак начин. Напротив, на виртуелним седницама права се увек врше посредством електронских комуникација. Због тога се може говорити о томе да виртуелне седнице нужно претпостављају одређене модификације остваривања права учешћа и права гласа.

Разради ових идеја законодавства могу приступити на два начина. Први начин је да законодавац предвиди само основна правила везана за то када се може одржати виртуелна седница, без прописивања било каквих других решења у вези са начином остваривања права акционара на таквој седници. Непостојање специфичних законских правила не значи да она нису нужна, већ само да ће њих морати да дефинише само акционарско друштво својим интерним актима или ће операционализација виртуелних седница бити одговорност органа управе. Приликом конкретног организовања виртуелних седница друштва и чланови управе се у недостатку специфичних правила морају ослоњити на права акционара предвиђена за физичке

⁶² ICLEG Report, 11.

седнице, и омогућити њихово остваривање у једном новом (виртуелном) амбијенту.

Други законодавни приступ подразумева прописивање специфичних правила која би се примењивала на остваривање права акционара на скупштинским седницама. Заправо, класична права акционара која се примењују на физичким седницама се прилагођавају потребама виртуелних седница. Најчешће се модификују правила о праву акционара на постављање питања и добијања одговора и права акционара у вези са дневним редом.

Имајући у виду различита права која могу да остварују, сви учесници на скупштинским седницама се деле у три групе.⁶³ Прву групу чине тзв. гости или посматрачи, који имају само право да прате и посматрају седницу. Другу групу чине дебатори, тј. лица која имају право да учествују на скупштинским седницама, али без права гласа. Последњу категорију чине гласачи, тј. сва она лица која могу да гласају о тачкама дневног реда. О овој подели се посебно мора водити рачуна на виртуелним седницама, јер се оне технички морају припремити тако да приликом идентификације учесник добија одговарајући статус, који му или омогућава коришћење свих права (гласачи) или му се права редукују (дебатори и гости).

Последњих година се све више истичу бројне могућности које нуди блокчејн технологија, а које се могу у будућности искористити за унапређење ефикасности спровођења скупштинских седница. Сматра се да би употреба блокчејн технологије могла значајно да умањи трошкове гласања акционара, али и да олакша остваривање неких акционарских права која су у вези са правом учешћа у раду скупштине.⁶⁴ По природи ствари, оваква питања ће се постављати преваходно у случају одржавања хибридних и виртуелних седница. Имајући у виду шта нам вероватно следи, неки аутори говоре о крају „корпоративног“ управљања и почетку управљања „преко платформи“.⁶⁵

6.3. Идентификација акционара

Једно од најосетљивијих питања виртуелних седница је начин идентификације акционара и њихових пуномоћника. Неке државе само преписују одредбу Директиве о правима акционара, према којој учешће акционара

⁶³ Wanne M. Pemmelaar, „Towards a Virtual General Meeting: ‘I accept’ or ‘I decline’?“, *Utrecht Law Review* 4(3)/2008, 170.

⁶⁴ Више вид. Anne Lafarre, Christoph Van der Elst, „Blockchain Technology for Corporate Governance and Shareholder Activism“, Tilburg Law School Legal Studies Research Paper Series No. 07/2018, <http://ssrn.com/abstract=3135209> (17.2.2024).

⁶⁵ Mark Fenwick, Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, „The End of ‘Corporate’ Governance: Hello ‘Platform’ Governance“, *European Business Organization Law Review* 20/2019, 171–199.

електронским путем може бити ограничено само ако је то потребно ради идентификације акционара и у мери у којој су таква ограничења потребна за постизање тог циља (на пример, Холандија, Пољска, Србија, Црна Гора). Друге државе захтевају од акционарских друштава да уведу неки вид аутентификације акционара (Делавер, Данска и Норвешка), док остале не уређују изричито ово питање (Аустрија).⁶⁶

Тематика идентификације акционара није погодна за законску регулативу, јер конкретни начини зависе од степена технолошког развоја. Најупутније је обавезати друштва да усвоје адекватне и недискриминаторске мере у циљу идентификације акционара, без додатних прецизирања.⁶⁷

6.4. Додатно информисање акционара

Информисање акционара пре седнице скупштине је предуслов за ефикасно вршење њихових бројних права која се остварују пре и за време седнице. Класична правила компанијског права садрже бројна законска решења којима се акционарима гарантује благовремено, потпуно и поуздано информисање.⁶⁸ Виртуелне седнице подразумевају још један додатни скуп информација које се морају обзнанити акционарима, а које су прилагођене специфичностима ових седница. У даљем тексту ће бити речи о неколико аспеката тог информисања.

Прво, у позиву за седницу се јасно мора назначити да ће седница бити виртуелна објаснити акционарима шта то тачно значи. Од посебног значаја је нагласити акционарима да право учешћа у раду скупштине и право гласа могу остваривати искључиво електронским путем, без могућности физичког присуства. Ако је одлуку о одржавању седнице виртуелним путем донео орган управе, у позиву треба објаснити разлоге доношења овакве одлуке.

Друго, акционарима се морају обезбедити јасне, прецизне и детаљне инструкције о томе како да учествују и/или гласају на виртуелним седницама. Приликом писања тих инструкција треба имати у виду да њих морају разумети и акционари који не поседују посебна знања из области информатике и модерних технологија. Препоручује се сликовито приказивање сваког корака нужног за учешће.

Треће, посебну пажњу треба посветити објашњењу начина коришћења права на постављање питања. Када и како се питања постављају, као и начин на који ће управа одговорити на њих, само су нека питања на која би акционари морали да нађу одговор у позиву за седницу или пропратној документацији.

⁶⁶ ICLEG Report, 14.

⁶⁷ ICLEG Report, 15.

⁶⁸ Више вид. В. Радовић, „Информисање акционара...“, 117-144.

7. ПРЕПОРУКЕ ЗА СРБИЈУ

Српски Закон о привредним друштвима дозвољава само физичке и хибридне седнице скупштине акционарског друштва. *Pro futuro* се треба заложити за увођење виртуелних седница. Физичке седнице морају остати правило, док су хибридне и виртуелне седнице изузеци које друштво може, али не мора да користи. Приликом регулисања виртуелних седница треба се руководити следећим идејама:

- када је реч о друштвима на која се примењују, законодавац има две опције: да се виртуелне седнице односе само на јавна акционарска друштва или да их веже за сва акционарска друштва, што се чини као боље решење;
- имајући у виду да се виртуелне седнице никада не претпостављају, друштво мора да донесе одговарајућу одлуку. Највише оправдања би имало правило према коме виртуелне седнице морају бити дозвољене статутом друштва, а истим актом се могу предвидети и услови за њихово одржавање (на пример, да одлуку о одржавању виртуелних седница доноси орган управе који сазива седницу или да ће све седнице бити виртуелне). По узору на немачко право, има смисла унети и одредбу према којој одредба статута има ограничено време трајања (на пример, пет година);
- друштво које одржава виртуелну седницу дужно је да усвоји недискриминаторске мере у циљу идентификације акционара;
- увођење виртуелних седница би требало да прате и додатна правила о информисању акционара, а у том погледу је посебно значајно проширити обавезан садржај позива за седницу;
- приликом регулисања виртуелних седница треба размислити о томе да ли и у којој мери нека права акционара треба прилагодити овој врсти седница, при чему се као најзначајнија истичу право на постављање питања и права у вези са дневним редом.

ЛИСТА РЕФЕРЕНЦИ

- Anne Lafarre, Christoph Van der Elst, „Blockchain Technology for Corporate Governance and Shareholder Activism“, *Tilburg Law School Legal Studies Research Paper Series* No. 07/2018, <http://ssrn.com/abstract=3135209> (17.2.2024)
- Anatoli van der Krans, „The Virtual Shareholders Meeting: How to make it work?“, *Journal of International Commercial Law and Technology* 2(1)/2007
- Bernard S. Black, „Shareholder Passivity Reexamined“, *Michigan Law Review* 89/1990
- Bernd Beuthel, *Electronic Corporate Governance: Online and Virtual Shareholder Meetings and Shareholder Participation in Switzerland and Germany*, доктор-

- ска дисертација, 2006, [https://www1.unisg.ch/www/edis.nsf/SysLkpByIdentifier/3195/\\$FILE/dis3195.pdf](https://www1.unisg.ch/www/edis.nsf/SysLkpByIdentifier/3195/$FILE/dis3195.pdf) (25.4.2019)
- Christian Kersting, „Das Auskunftsrecht des Aktionärs bei elektronischer Teilnahme an der Hauptversammlung (§§ 118, 131 AktG)“, *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht* 2010
- Danielle Keats Citron, „Cyber Civil Rights“, *Boston University Law Review* 89/2009
- David Martin Will Mastrianna, „Virtual Shareholder Meetings: Beyond the Pandemic“, *Insights* 36(2)/2022
- Dirk A. Zetzsche, Linn Anker-Sørensen, Roberta Consiglio, Miko Yeboah-Smith, „The COVID-19-Crisis and Company Law – Towards Virtual Shareholder Meetings“, June 15, 2020, University of Luxembourg Faculty of Law, Economics & Finance WPS 2020-007, <https://ssrn.com/abstract=3576707> (21.2.2-24)
- Dirk Zetzsche, „Virtual Shareholders Meetings and the European Shareholder Rights Directive – Challenges and Opportunities“, 2007, <http://ssrn.com/abstract=998429> (5.2.2024)
- Dirk Zetzsche, „Corporate Governance in Cyberspace – a Blueprint for Virtual Shareholder Meetings“ June 19, 2005, <https://ssrn.com/abstract=747347> (5.2.2024)
- Douglas K. Chia, Ann S. Lee, Report on Practices for Virtual Shareholder Meetings, Harvard Law School Forum on Corporate Governance, <https://corpgov.law.harvard.edu/2021/01/11/report-on-practices-for-virtual-shareholder-meetings/> (10.2.2024)
- Elizabeth Boros, „Virtual Shareholders Meetings“, *Duke Law and Technology Review*, бр. 8/2004
- Elizabeth Boros, „Corporate Governance in Cyberspace: Who Stands to Gain What From the Virtual Meeting“, *Journal of Corporate Law Studies* 3(1)/2003
- Frank H. Easterbrook, Daniel R. Fischel, „Voting in Corporate Law“, *Journal of Law and Economics* 26/1983
- George Ponds Kobler, „Shareholder Voting Over the Internet: A Proposal for Increasing Shareholder Participation in Corporate Governance“, *Alabama Law Review* 49/1998
- Jessica Schmidt, „Die geplante Richtlinie über Aktionärsrechte und ihre Bedeutung für das deutsche Recht“, *Betriebs-Berater* 31/2006
- Klaus J. Hopt, „Corporate Governance and the Shareholders: The German Law on Virtual General Meetings 2022“, <https://ssrn.com/abstract=4240280> (8.2.2024)
- Klaus J. Hopt, „Company Law and the Corporate Governance Effects of the Pandemic – The New German Law on Virtual General Meetings of Stock Corporations and the Effect of the Pandemic on the Board“, *Orizzonti del Diritto Commerciale: Rivista on Line Dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale*, Vol. 2022, Issue 2 (2022)
- Lisa M. Fairfax, „Virtual Shareholder Meetings Reconsidered“, *Seton Hall Law Review* 40/2010
- Mark Fenwick, Joseph A. McCahery, Erik P. M. Vermeulen, „The End of ‘Corporate’ Governance: Hello ‘Platform’ Governance“, *European Business Organization Law Review* 20/2019
- Masaki Iwasaki, „Are In-Person Shareholder Meetings Outdated? The Value of Implicit Communication“, November 26, 2020, *Asian Journal of Law and Economics* 11(3)/2020, <https://ssrn.com/abstract=3734803> (21.2.2024)

- Maurice Cozian, Alain Viandier, Florence Deboissy, *Droit des sociétés*, 16^e édition, Paris 2003
- Небојша Јовановић, Вук Радовић, Мирјана Радовић, *Компанијско право – право привредних субјеката*, 3. издање, Универзитет у Београду – Правни факултет, Београд 2023
- Pablo Iglesias Rodriguez, „Electronic Voting by Shareholders in Spain“, *European Company Law* 6(1)/2009
- Stefan Grundmann, *European Company Law – Organization, Finance and Capital Markets*, Intersentia 2007
- Вук Радовић, „Услови за вршење права акционара на постављање питања“, *Анали Правног факултета Универзитета у Београду* 1/2014
- Вук Радовић, „Последице вршења права акционара на постављање питања“, *Правни живот* 11/2014
- Вук Радовић, „Гласање акционара преко пуномоћника у комунитарном праву“, *Европско законодавство* 33-34/2010
- Вук Радовић, „Информисање акционара пре седнице скупштине акционарског друштва“, *Правни живот* 11/2010
- Wanne M. Pemmelaar, „Towards a Virtual General Meeting: ‘I accept’ or ‘I decline’?“, *Utrecht Law Review* 4(3)/2008

Vuk G. Radović
University of Belgrade
Faculty of Law Belgrade
vuk@ius.bg.ac.rs
ORCID ID: 0000-0003-0851-0198

Virtual General Meetings

Abstract: Traditionally, general meetings have been held as physical meetings. Over the last two decades, legislators have often allowed hybrid meetings, giving shareholders the right to participate both electronically and in person. Since the end of the recent pandemic, we have seen further liberalisation, which means that an increasing number of countries also allow virtual meetings of shareholders. At present, Serbia does not recognise and allow virtual meetings, but it is recommended that this type of meeting should be legally regulated. The purpose of this paper is to define the exact meaning of virtual meetings, to highlight their advantages and disadvantages, to present some selected comparative laws regulating this type of meetings, as well as to analyse some problematic aspects that need to be regulated. The aim of this paper is to give recommendations to the Serbian legislator on the proper way to allow virtual meetings, taking into account all potential problems associated with these meetings.

Keywords: corporation, shareholder meeting, hybrid meeting, virtual meeting, right to participate in the meeting, right to vote, electronic voting.

Датум пријема рада: 11.07.2024.

Датум прихватања рада: 01.10.2024.