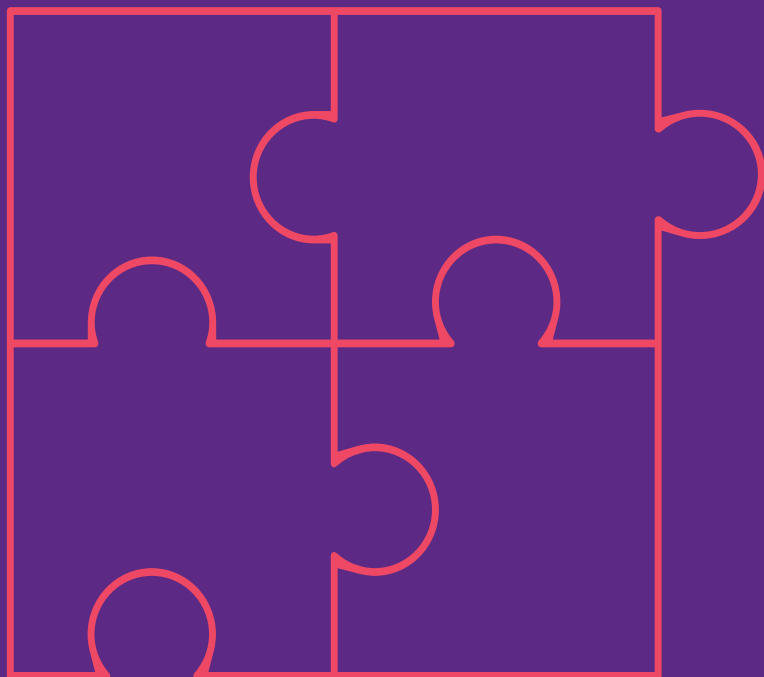


# „**HOLDING ZADRUGA**“

PREDLOG MODELA  
ZADRUŽNOG  
RADNIČKOG  
AKCIONARSTVA  
U SRBIJI



„Holding zadruga“

Predlog modela zadružnog radničkog akcionarstva u Srbiji

**Izdavač**

Zajedničko – Platforma za teoriju i praksu društvenih dobara

**Autori/ke:**

Aleksandra Lakić  
Aleksandra Savanović  
Ana Knežević Bojović  
Mario Reljanović  
Lara Končar

**Urednice:**

Aleksandra Lakić  
Aleksandra Savanović

**Lektura:**

Aleksandra Savanović

**Dizajn i prelom:**

Monika Lang

ISBN-978-86-82308-04-1



**ZAJEDNIČKO.ORG**  
Platforma za teoriju i praksu  
društvenih dobara



**ROSA LUXEMBURG STIFTUNG**  
SOUTHEAST EUROPE

Publikacija je nastala uz podršku Fondacije Roza Luksemburg.

Sadržaj publikacije je isključiva odgovornost izdavača  
i ne odražava stavove donatora.

# „HOLDING ZADRUGA“ PREDLOG MODELA ZADRUŽNOG RADNIČKOG AKCIONARSTVA U SRBIJI

---

Beograd, 2023.

# Apstrakt

Demokračičnim preduzećem smatra se svako preduzeće kojim upravljaju njegovi radnici, a koje se istovremeno nalazi u njihovoj (kolektivnoj ili privatnoj) svojini. Najrasprostranjeniji formalno-pravni oblik demokratskog preduzeća su zadruge koje odlikuje kolektivno radničko vlasništvo i zajedničko upravljanje prema principu „jedan član-jedan glas“. Drugi oblici na koje u praksi nailazimo – različite forme radničkog akcionarstva – se udaljavaju od idealno-tipskog modela demokračičnog preduzeća, te najčešće podrazumevaju učešće zaposlenih u vlasništvu, ali ne i njihovu ulogu u upravljanju. S druge strane, zadruge pokazuju određene manjkavosti u smislu institucionalnog dizajna, kao što su problemi ulaska u vlasništvo, održivosti radničkog vlasništva, te nedovoljnih ulaganja u kapitalnu imovinu, zbog kojih neretko nailaze na poteškoće u pogledu ekonomske održivosti. Model zadružnog radničkog akcionarstva, čija se primenjivost u pravnom okviru Republike Srbije ovde ispituje, uvodi institucionalne inovacije koje direktno adresiraju ove probleme: ulazak u vlasništvo se finansira iz budućeg profita tako da svaki radnik može da priušti da postane vlasnik; *roll-over* sistemom je pojednostavljeno uključivanje novih radnika u vlasništvo i brži pristup finansijskim benefitima članstva; a individualni kapitalni računi, kao osnov za uspostavljanje individualizovanog kolektivnog vlasništva, beleže pojedinačna ulaganja u kapitalnu imovinu, te podstiču investicije. U prvom delu analize predstavljane su osnovne crte postojećih praksi radničkog akcionarstva i njihove ključne specifičnosti, a detaljnije je opisan model zadružnog radničkog akcionarstva. Drugi deo istraživanja ispituje mogućnost primene ovog modela u Srbiji, te na njegovom tragu, predlaže model „holding zadruge“ koji bi mogao biti ostvaren u okvirima domaćeg zakonodavstva.

# Abstract

A democratic enterprise is any enterprise that is managed by its workers and at the same time owned by them (collectively or privately). The most common legal form of democratic enterprise is the cooperative, which is characterized by collective worker ownership and joint management based on the principle „one member, one vote“. Different forms of employee share ownership that we encounter in practice depart from the ideal model of a democratic enterprise, and usually involve worker’s participation in ownership but not in management. On the other hand, cooperatives have certain shortcomings in terms of institutional design, related to problems of access to ownership, sustainability of worker ownership, and insufficient investment in capital assets, which leads to difficulties in terms of economic sustainability. The model of cooperative employee share ownership, the applicability of which is examined here in the legal framework of the Republic of Serbia, introduces institutional innovations that directly address these problems: entry into ownership is financed out of future profits, so that every worker can afford to become an owner; the rollover system facilitates the entry of new workers into ownership and allows faster access to the financial benefits of membership; while individual capital accounts, as a basis for establishing individualized collective ownership, record individual investments in capital assets and encourage further investments. The first part of the analysis presents the basic features of the existing employee share ownership practices and their main characteristics, and describes the cooperative employee share ownership model in more detail. The second part of the research examines the possibility of applying this model in Serbia, and proposes a „holding cooperative“ model that could be implemented within the framework of domestic legislation.

# Sadržaj

<b>I DEO: DEMOKRATIČNI MODEL RADNIČKOG AKCIONARSTVA</b> .....	<b>6</b>
<b>1. Zadružno radničko akcionarstvo</b> .....	<b>8</b>
• Radničko akcionarstvo .....	8
• Demokratičnija preduzeća .....	11
• Zadružni model radničkog akcionarstva .....	12
• Benefiti zadružnog modela radničkog akcionarstva .....	13
• Struktura zadružnog modela radničkog akcionarstva .....	14
<b>2. Radničko akcionarstvo u Srbiji</b> .....	<b>19</b>
• Stanje radničkog akcionarstva, postojeći mehanizmi i potencijal za razvoj .....	19
• Pravo na sticanje udela i njegova ograničenja .....	20
• Zadružni model radničkog akcionarstva u Srbiji: „Holding zadruga“ .....	23
<b>II DEO: MODEL „HOLDING ZADRUGE“</b> .....	<b>26</b>
<b>1. Osnivanje</b> .....	<b>28</b>
• Osnivači .....	28
• Postupak osnivanja .....	28
<b>2. Članstvo</b> .....	<b>36</b>
• Uslovi za članstvo .....	36
• Status zaposlenog i status zadrugara .....	36
• Novozaposleni u matičnom društvu i zadruga .....	38
• Prestanak statusa zadrugara .....	39
<b>3. Upravljanje zadrugom i njenim udelom u matičnom društvu</b> .....	<b>41</b>
• Upravljanje zadrugom .....	41
• Učešće zadruge u upravljanju matičnim društvom .....	42
<b>4. Poslovanje zadruge</b> .....	<b>43</b>
• Prenos vlasničkog udela na zadrugu .....	43
• Prenos udela od strane člana društva: Zakonske mogućnosti i ograničenja .....	44
• Prenos udela od strane člana društva: Ugovorni i poreski aspekti .....	45
• Odnos zadruge i matičnog društva prilikom poslovanja .....	47
• Obaveze zaposlenog i obaveze zadrugara .....	48
• Ulog zadrugara u zadruzi i udeo zadruge u vlasništvu matičnog društva .....	48
• Dobit društva i dobit zadruge .....	50
• Raspodela dobiti u zadruzi .....	50
• Pitanja od značaja za opstanak zadruge i radničkog udela u vlasništvu matičnog društva .....	53
• Mogućnost primene individualnih kapitalnih računa i roll-over sistema .....	55
<b>5. Završna razmatranja: „Holding zadruga“ kao model zadružnog radničkog akcionarstva u Srbiji</b> .....	<b>58</b>
<b>LITERATURA</b> .....	<b>61</b>

**I DEO**

DEMOKRATIČNI  
MODEL RADNIČKOG  
AKCIONARSTVA



# 1. ZADRUŽNO RADNIČKO AKCIONARSTVO

## Radničko akcionarstvo

Raznovrsni oblici radničkog akcionarstva kao i drugih formi preduzeća koja omogućavaju participaciju zaposlenih u upravljanju i/ili dobiti preduzeća, prisutni su širom sveta i razvijaju se naporedo sa kapitalističkim načinom proizvodnje. U domaćem kontekstu, poznato je iskustvo eksperimentisanja sa modelom tržišnog socijalizma čiju je okosnicu činilo samoupravno preduzeće. Međutim, demokratski dometi unutar preduzeća bili su značajno ograničeni državnom intervencijom. Istovremeno, budući da je samoupravno preduzeće bilo u „društvenoj svojini“ (koja je u konačnici bila državna), direktne finansijske koristi za radnike, odnosno njihovog učešća u dobiti preduzeća, nije bilo. U kontekstu kapitalističke ekonomije, bogata tradicija Planova za radničko akcionarstvo (*Employee Share Ownership Plans* – ESOP) u Sjedinjenim američkim državama, kojima se omogućava (privatno) radničko vlasništvo, a samim tim i njihovo učešće u ostvarenoj dobiti preduzeća, uglavnom isključuje mogućnost radničke participacije u upravljanju.

Različite forme radničkog akcionarstva moguće je razlikovati prema nekoliko ključnih kriterijuma: vrsti i načinu finansijskog učešća, formama vlasništva, inkluzivnosti odnosno ekskluzivnosti, demokratskošću, itd.

S jedne strane ističu se *profit-sharing* modeli u kojima zaposleni, najčešće na osnovu performansi, dobijaju mogućnost učešća u profitu preduzeća, ali ne i u njegovom vlasništvu. Slično ovome, *performance shares* i *stock options* modeli podrazumevaju da zaposleni, opet kao mehanizam nagrađivanja učinka, dobiju udeo, odnosno akcije preduzeća ili mogućnost da ih otkupe po povoljnijoj ceni od tržišne. Svi ovi oblici su pretežno ekskluzivni (*narrow-based*) budući da su po pravilu dostupni samo menadžmentu. Oni takođe ne podrazumevaju perspektivu učešća u upravljanju: praksa pokazuje da će ovako dodeljeni udeli/akcije u najvećem broju slučajeva sme-

sta biti prodati na tržištu, te u osnovi ne predstavljaju ništa drugo do jednokratne mehanizme nagrađivanja.

Na drugoj strani imamo tzv. *ownership-based* modele koji pomoću različitih mehanizama uspostavljaju individualno ili kolektivno radničko vlasništvo nad udelom ili celinom preduzeća, i shodno tome učešće radnika u njegovoj dobiti, ali mogu i ne moraju da podrazumevaju učešće u samom upravljanju preduzećem. Ovi modeli su najčešće inkluzivni (*broad-based*) jer u njima po pravilu svi radnici imaju pravo (ali ne nužno i sredstva) da postanu vlasnici. Već pomenuti američki ESOP svakako je najpoznatiji primer. On se osniva u formi Povereništva (*Trust*), a u praksi oponaša funkciju penzionog fonda. Njegova specifičnost i inovativnost ogledaju se u činjenici da radnicima omogućava da postanu vlasnici, a da ne ulažu sopstveni novac, odnosno da se kupovina udela/akcija finansira iz njihovog budućeg rada, tj. budućeg profita preduzeća. Ukratko, Povereništvo pomoću zajma od banke, a za koji najčešće garantuje samo matično društvo,<sup>1</sup> otkupljuje udeo/akcije preduzeća u ime i za račun radnika, a zatim taj zajam postepeno vraća u skladu sa ostvarenom dobiti preduzeća. Procenat izmirenog duga se zatim, prema određenom ključu raspodeljuje radnicima kao njihovo individualno vlasništvo i tako sve dok zajam nije otplaćen.<sup>2</sup> Radnici međutim nemaju prava da raspoložu

**1** Izrazi matično društvo, matično preduzeće i kompanija se u ovoj publikaciji koriste ravnopravno, da označe privredni subjekt u različitim oblicima organizovanja.

**2** Uzmimo za primer da ESOP Povereništvo sa vlasnikom preduzeća dogovori prodaju 20% njegovog udela/akcija. Da bi isplatilo postojećeg vlasnika akcija, Povereništvo uzima kredit od banke u iznosu vrednosti udela/akcija koje planira da otkupi, uzmimo da on iznosi 1 milion. Banka daje zajam Povereništvu, a ono njime kupuje udeo/akcije od postojećeg vlasnika. Sada je Povereništvo vlasnik 20% udela/akcija kompanije u vrednosti od 1 milion. Recimo dalje da je preduzeće ostvarilo profit u iznosu od 800 hiljada, od kojih 400 koristi npr. za investiranje, a 400 deli kao dobit svojim vlasnicima/akcionarima. Kako je povereništvo vlasnik 20%, ono dobija 80 hiljada, te njih vraća banci, i tako otplaćuje 8% duga, a otplaćeni udeo/akcije raspodeljuje radnicima. Uzmimo da radnika ima 16, a dogovoreni kriterijum za raspodelu podrazumeva jednaku raspodelu svim radnicima, bez obzira na radni staž, godine starosti, poziciju itd. Svaki od radnika postaje vlasnik 0,5% udela/akcija koje je otkupio Povereništvo, a ovaj proces se ponavlja sve dok 1 milion nije vraćen banci, odnosno svih 20% udela/akcija otkupljeni, a svaki radnik individualni vlasnik 1,25% kompanije.

svojim udelom/akcijama sve dok ne napuste kompaniju, kada im se vrednost udela/akcija isplaćuje. U smislu demokratičnosti ali i finansijskih benefita, model američkog ESOP-a ispoljava dva glavna problema: 1) U njemu nema radničke participacije, dakle ovo preduzeće ni na koji način nije demokratično: upravljanje Povereništvom posao je zaposlenog profesionalca – Poverenika – koga postavlja matično preduzeće; 2) Finansijska dobit za radnika dešava se isključivo u trenutku prestanka statusa zaposlenosti, pri napuštanju preduzeća ili odlasku u penziju. U trenutku prestanka zaposlenja, Povereništvo otkupljuje udeo/akcije radnika koji odlazi, a njihova vrednost mu se isplaćuje. Otkupljeni udeo se nadalje raspodeljuje drugim zaposlenim radnicima.

Radničko akcionarstvo se može uspostaviti i uspostavlja se i u društvima sa ograničenom odgovornošću i u akcionarskim društvima, s tim što je praksa značajno prisutnija među akcionarskim društvima: 1990. godine u EU je svega 10% akcionarskih društava imalo planove za radničko akcionarstvo, a 2018. čak 86,6%. S druge strane, samo 300 malih i srednja preduzeća, društava sa ograničenom odgovornošću, koristi neku od formi radničkog akcionarstva.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> European Federation of Employee Share Ownership, 2019

## Demokratičnija preduzeća

Raznovrsni modeli radničkog akcionarstva pojavljuju se u pojedinačnim pravnim okvirima i u Evropi – u Španiji, Nemačkoj, Velikoj Britaniji, Italiji, itd. međutim retko kada se približavaju idealno-tipskom demokratičnom preduzeću – preduzeću koje je u celosti u vlasništvu radnika koji njime i upravljaju – te o njima govorimo kao o demokratičnijim, ne i demokratičnim modelima.

Verovatno najdemokratičnije preduzeće koje se izdvaja je baskijska zadruga Mondragon. U njenoj osnovi je ideja da je svaki radnik unutar grupacije ujedno i član zadruge, pri čemu članstvo garantuje neotuđivo pravo na upravljanje i ekonomske benefite. Ključna karakteristika ovog modela je da adresira veoma čest problem na koji demokratična preduzeća u praksi nailaze: nedostatak investicija u kapitalnu imovinu. Ova tendencija proizilazi iz činjenice da kada članovi nemaju pravo da potražuju udeo na prihode koji proizilaze iz ulaganja u kapital, ne postoji ni strukturni podsticaj za ulaganje, koja su ključna za bilo koju ekonomsku aktivnost. Mondragon ovu prepreku prevazilazi tako što beleži investicije u kapitalnu imovinu preduzeća na *individualnim kapitalnim računima* svakog radnika-člana: „ukoliko se određeni iznos reinvestira u zadrugu, to se prikazuje na računu pojedinačnog člana kao da on obezbeđuje dužnički kapital zadruzi u zamenu za isplatu u budućnosti“.<sup>4</sup> I ovaj model međutim pati od manjkivosti u smislu strukturalnog dizajna budući da se u značajnoj meri oslanja na radno angažovanje ne-članova,<sup>5</sup> koji čine i do 50% radne snage, što u velikoj meri ugrožava njegov demokratski karakter.

Još jedna značajan izazov za demokratična preduzeća odnosi se na problem nasleđivanja, odnosno održivosti radničkog vlasništva. U slučajevima kada novi radnici u vlasništvo ulaze direktnim otkupom udela/akcija od odlazećih radnika, a njihova vrednost je vezana za osnovnu vrednost kapitala, koja je, ako je firma uspešno poslovala, narasla, novi radnici neće moći da ih priušte, a udeli/akcije će biti prodati trećim licima, čime će radničko vlasništvo praktično biti ukinuto.

---

<sup>4</sup> Gonza, 2022.

<sup>5</sup> Radnika koji su radno angažovani, ali nisu zaposleni.

## Zadružni model radničkog akcionarstva

Model koji u poslednjih nekoliko godina razvija i primenjuje slovenački „Institut za ekonomsku demokratiju“ – *Zadružni model radničkog akcionarstva* – predstavlja visoko-artikulisani i praktično testirani pokušaj da se praksa radničkog akcionarstva značajnije demokratizuje, te da se uspostavi kao dinamičan sistem, koji radnicima omogućava ekonomske benefite u kraćim rokovima i neosetnu smenu generacija radnika, te prevazilazi manjkavosti uočene kod srodnih modela.

Model se oslanja na inovativna strukturalna rešenja: od američkog ESOP-a preuzima instituciju Povereništva, ali u formi zadruge koja, u ime i za račun radnika, otkupljuje udele/akcije od postojećeg/ih vlasnika matičnog preduzeća, ali kojom, umesto Poverenika, upravljaju njeni članovi koji su ujedno zaposleni u matičnom preduzeću; od Mondragona usvaja individualne kapitalne račune, i tako podstiče konkurentnost zadružnog modela, uspostavljajući podsticaje za radnike-vlasnike da ulažu u razvoj matičnog društva te adekvatne investicije. Imperativ održivosti radničkog vlasništva u zadružnom modelu radničkog akcionarstva nije izostavljen: zadružnim pravilima propisuje se obaveza radničkog vlasništva, odnosno visok prag za izglasavanje prodaje udela/akcija spoljnim akterima. U smislu problema nasleđivanja zadružni model radničkog akcionarstva podrazumeva složen sistem tzv. roll-over plan, pomoću koga zadruga ciklično otkupljuje deo udela/akcija od starijih radnika i preraspodeljuje ih svim postojećim radnicima odnosno članovima zadruge, tako da ni u jednom trenutku ne može doći do situacije da je vrednost udela/akcija radnika/članova koji napuštaju zadrugu suviše velika da mlađi ne mogu da je priušte.

## Benefiti zadružnog modela radničkog akcionarstva

Zadružni model radničkog akcionarstva višestruko pogoduje, kako radnicima, tako i postojećim vlasnicima preduzeća, ali i celokupnom društvu.

Prednosti za radnike su očigledne. Radničko vlasništvo adresira probleme alijenacije i komodifikacije, radnici su suvlasnici proizvoda svog rada i taj status im omogućava direktnu finansijsku korist te smanjuje zavisnost od prodaje sopstvene radne snage. Istovremeno, radnici su zadrugari, koji odluke u vezi sa poslovanjem zadruge donese demokratskim putem, na osnovu pravila „jedan član – jedan glas“, dok zadrugu u preduzeću čiji udeo/akcije poseduje, predstavljaju izabrani članovi koji svoje delovanje usmeravaju prema odlukama zadružne skupštine.

Koristi za postojeće vlasnike preduzeća ne zaostaju za radničkim, naročito u slučaju malih i srednjih, porodičnih preduzeća. Najpre, prodaja preduzeća radnicima će mnogim vlasnicima rešiti problem nasleđivanja, posebno u slučajevima kada adekvatnog naslednika nema, a jedina druga alternativa je prodaja kompanije konkurenciji koja je lako može ugasiti. Prenos vlasništva na radnike osiguraće opstanak preduzeća a samim tim i njegovu ulogu i značaj za lokalnu zajednicu u kojoj posluje, kako u smislu zadržavanja radnih mesta tako i u pogledu zaostavštine i zaveštanja koje ostavlja. I u slučaju malih i srednjih preduzeća i deoničarskih društava, radničko akcionarstvo će doprineti zadržavanju radne snage i njenoj lojalnosti preduzeću, što je u postojećim uslovima visoke fluktuacije na tržištu rada, nesporno izražen benefit.



Za celokupno društvo model nosi dodatne prednosti. On osnažuje kapacitete za privatno finansiranje društvene reprodukcije, te omogućava redistribuciju društvenog proizvoda bez posredovanja države. Slično kao i u slučaju postojećih vlasnika, lokalne zajednice i šire društvo će imati koristi od zadržavanja poslovne aktivnosti i kvalitetnih radnih mesta koje ova preduzeća ostvaruju, a koji bi lako mogli biti ugroženi u slučaju da preduzeće bude prodato konkurenciji.

## Struktura zadružnog modela radničkog akcionarstva

Imajući u vidu da se zadružni model radničkog akcionarstva u velikoj meri približava „ideal-tipskom modelu“ demokratskog preduzeća, na ovom mestu značajno je detaljnije ući u njegove osnovne karakteristike. Na ovaj način moguće je bolje razumeti složene mehanizme ovog svojinskog, upravljačkog i organizacionog modela, kao i njegove prednosti u odnosu na druge modele radničkog akcionarstva, čime se ujedno ukazuje i na svrsishodnost njegovog pilotiranja u Republici Srbiji.

### Članstvo

Članstvo u zadružnom modelu radničkog akcionarstva otvoreno je za sve stalno zaposlene radnike u matičnom društvu. Na ovaj način se podstiče identifikacija zaposlenih sa kompanijom i daje podsticaj širenju vlasničke kulture među radnicima. Prag za ulazak, u smislu godina staža, visine zarade, pozicije u kompaniji i sl, je postavljen dovoljno fleksibilno da omogućava učešće u vlasništvu za najveći mogući broj radnika, dok u isto vreme uspostavlja sigurnosni mehanizam koji omogućava kontinuitet i stabilnost samog mehanizma tako što sprečava učestale fluktuacije vlasničke strukture. Budući da je svrha zadruge da drži udeo kapitala društva u ime i za račun njegovih radnika koji su ujedno i članovi zadruge, članstvo u zadruzi je vezano za status zaposlenosti. To znači da prestankom zaposlenja prestaje i članstvo u zadruzi.

### Sticanje udela

Činjenica da radnici ne finansiraju kupovinu udela/akcija neposredno sopstvenim sredstvima bitan je faktor koji utiče na motivaciju i mogućnost radnika da se uključe u vlasništvo. Kupovina akcija finansira se iz kredita koji zadruge otplaćuje iz prihoda koje ostvaruje po osnovu vlasničkog udela koji ima u matičnoj kompaniji. Jedna opcija je zaduživanje kod banke, pri čemu za kredit garantuje matična kompanija. Imajući u vidu da su u tržišnim okvirima uslovi za dobijanje komercijalnih kredita postavljeni na način koji praktično isključuje organizacije sa alternativnom vlasničkom strukturom, ovo se pokazalo kao manje raširena praksa. Druga, i trenutno izvesnija opcija, je zaduživanje kod vlasnika kompanije. To u praksi znači da će pojedinačni vlasnici udela/akcija matične kompanije ukoliko odluče da svoj udeo/akcije prodaju zadruzi, sa zadrugom sklopiti ugovor kojim pristaju na periodičnu otplatu dogovorene cene udela/akcija u dužem vremenskom periodu. Zadruge vlasnicima izdaje potvrdu da će dug isplatiti u dogovorenom vremenskom periodu, a matično preduzeće i u ovom slučaju služi kao garant da će dug biti isplaćen. Na ovaj način zadruzi se daje dovoljno vremena da stekne sopstvena sredstva iz kojih će vlasnicima otplatiti dug. Vreme otplate duga zavisice od njegove visine, vrednosti udela zadruge te posebno od likvidnosti preduzeća, odnosno od iznosa koje matično preduzeće odlukom svoje Skupštine izdvaja za isplatu dividendi. U idealnim uslovima, ova vrsta transakcija biće podložna posebnim poreskim režimima koji je čine atraktivnijom od tržišne prodaje.

### Individualizovano kolektivno vlasništvo i individualni kapitalni računi

Zadružno radničko akcionarstvo karakteriše hibridni model vlasništva (individualizovano kolektivno vlasništvo) koji kombinuje elemente direktnog (individualnog) vlasništva na koji nailazimo u „klasičnim“ privatnim kompanijama i kolektivnog vlasništva tipičnog za zadružna preduzeća. U praksi to znači da radnici, iako faktički vlasnici udela/akcija, prava koja proizilaze iz vlasništva ostvaruju posredno, preko zadruge, kao i da su ograničeni u pogledu mogućnosti prodaje svojih udela/akcija.

Slično kao kod ranije spomenutog američkog ESOP-a, zadruga postepeno otplaćuje dug sredstvima koje prihoduje po osnovu svog vlasničkog udela u matičnom preduzeću, a u zavisnosti od visine dobiti koje ono ostvari, te odluke Skupštine preduzeća u vezi sa raspodelom ove dobiti. Procenat udela/akcija koje je otplatila, kao njihovu investiciju u kapitalnu imovinu, zadruga raspodeljuje članovima, odnosno beleži na njihove individualne kapitalne račune. Udeo/akcije koje nisu otplaćene nalaze se na posebnom računu, a kada se otplate postaju individualizovane (raspodeljuju se na individualne kapitale račune članova). Ovaj proces traje sve dok zadruga ne otplati celi dug. Obično se kao kriterijum za raspodelu tzv. *internih akcija* – individualizovanih udela/akcija koje se nalaze na kapitalnim računima pojedinačnih članova zadruge – uzima visina zarade i staž (trajanje zaposlenja) u matičnom preduzeću. Nakon što je otplatila dug, zadruga nastavlja da ostvaruje prihod od svog udela u matičnom društvu. Ta sredstva nadalje predstavljaju kapital zadruge koji ona koristi za reinvestiranje, uključujući i ciklični otkup internih akcija kroz roll-over mehanizam, kao što je objašnjeno u nastavku.

Članovi zadruge ostvaruju pravo na isplatu dobiti (uvećanu vrednost udela/akcija u vlasništvu zadruge), kao i pravo na pojedinačne/individualizovane vrednosti u ukupnom kapitalu zadruge koja su iskazane na individualnim kapitalnim računima. Ove vrednosti predstavljaju učešće svakog pojedinačnog člana u investicijama zadruge – kako zadruga za isplatu duga prethodnim vlasnicima udela/akcija koristi sredstva koja prihoduje po osnovu vlasništva (dela) matičnog društva, a koja su jednim delom svojim radom proizveli zaposleni-članovi, ova sredstva zapravo su jedna vrsta pozajmice koju članovi daju zadruzi, a ona im je vraća naknadno iz budućeg profita tj. iz dela dobiti koji preostane nakon što je isplatila sva potraživanja.

Kako sa prestankom zaposlenja u matičnom društvu prestaje i članstvo u zadruzi, pojedinačni kapitalni račun odlazećeg člana se gasi a vrednost individualizovanog udela koji je na njemu preostao, mu se isplaćuje.

## Roll-over mehanizam i interni otkup

Zadružni model radničkog akcionarstva razlikuje se od srodnih modela jer omogućava članovima da ranije ostvare ekonomska prava: roll-over mehanizam olakšava uključivanje novih članova u vlasništvo, dok postojećima obezbeđuje periodičnu isplatu materijalne dobiti (oni na nju ne moraju da čekaju do prestanka statusa zaposlenosti).

Mehanizam podrazumeva da zadruga u određenim vremenskim intervalima (godinu dana ili nekoliko godina), a nakon što je isplatila potraživanja (dug koji je imala prema prethodnim vlasnicima matičnog društva od kojih je otkupila udeo), otkupi deo internih akcija koje se nalaze na individualnim kapitalnim računima pojedinačnih zadržara, a njihovu vrednost im isplati u novcu. Tako stečene interne akcije ona zatim ponovo raspoređuje na sve u tom trenutku aktivne račune, dakle i novim članovima koji su se uključili nakon prethodnog otkupa.<sup>6</sup> Za otkup internih akcija zadruga koristi sredstva koja joj redovno isplaćuje matična kompanija, a kapital koji investira u ovu svrhu takođe individualizuje tako što ga beleži na individualnim kapitalnim računima postojećih članova.

---

**6** Recimo da zadruga ima 10 članova koji su ujedno i osnivači kojima je do određenog trenutka, npr. 5 godina od osnivanja, ravnomerno raspodeljeno 50% akcija koje je zadruga otplatila, te pojedinačni/individualizovani udeli iznose 5%. U određenom trenutku zadruzi se priključilo još 5 članova – novozaposlenih u matičnom preduzeću, koji će biti uključeni u narednu tranšu raspodele akcija koje zadruga otkupljuje od matičnog društva, zajedno sa članovima-osnivačima. Takođe, svih 15 članova postaju vlasnici procenutalnog dela akcija koji će zadruga u jednom trenutku da otkupi od članova-osnivača. Neka procentualni udeo akcija koji zadruga otkupljuje tom prilikom iznosi ukupno 30% (3% od svakog pojedinačnog člana-osnivača). Ovaj udeo biće raspodeljen svim članovima, tako da svako od postojećih 15 članova dobije akcije u vrednosti od 2%. Dakle, članovi-osnivači od kojih su akcije otkupljene sada će imati 4% (jer zadruga je prethodno otkupila 3% od svakog člana, a naknadno im dodelila 2%), a novi članovi 2%. Ovaj proces ponavlja se u dogovorenim vremenskim intervalima, tako što zadruga otkupljuje akcije od starijih članova. i raspodeljuje ih svim postojećim članovima. Na ovaj način razlike između pojedinačnih uloga nivelišu se brže, a članovi ostvaruju materijalnu korist i pre nego napuste zadrugu.

Benefit ovakvog rešenja su višestruki: 1) Postojeći članovi ranije ostvaruju materijalnu dobit (ne moraju da čekaju izlazak iz kompanije) što se pozitivno odražava na inicijalnu motivaciju da se uključe u zadrugu; 2) Novi članovi ranije se uključuju u vlasništvo što doprinosi održivosti radničkog vlasništva. Oni svoj individualizovani udeo (interne akcije) stiču praktično automatski, sa svakim novim ciklusom otkupa u okviru roll-over mehanizma; 3) Postojanje internog tržišta akcijama koje omogućava roll-over mehanizam značajan je faktor kontinuiteta radničkog vlasništva i likvidnosti zadruga. Članovi ne moraju da čekaju izlazak iz zadruga da bi ostvarili finansijske benefite zbog čega je i verovatnoća od masovnih izlazaka (ili izglasavanja prodaje udela/akcija spoljašnjim akterima) manja. Slično, članovi će biti spremniji da ostanu u zadrugi i učestvuju u investicijama ukoliko postoji mehanizam da se pojedinačni doprinos u osnovni kapital zadruga zabeleži, a njegova vrednost isplati.

## Upravljanje i kontrola

Benefiti članstva svakakako se ne iscrpljuju u materijalnoj koristi koju članovi ostvaruju. Podjednako je važna i mogućnost učešća u upravljanju zadrugom i posredno, matičnim društvom. U tom pogledu u praksi zadružnog modela akcionarstva ne postoji nužno jedno univerzalno rešenje primenjivo na sve slučajeve. U okviru same zadruga stub demokratičnosti predstavlja to što svi članovi imaju jednako pravo glasa po principu „jedan član – jedan glas“ u skupštini zadruga bez obzira na to koliki je njihov ulog. U pogledu predstavničkih organa, kao što su direktor, upravni odbor i sl, upravljačka struktura zadruga variraće u zavisnosti od institucionalnog okvira (propisa kojima se uređuje osnivanje zadruga) i zadružnih pravila (potreba i preferencija u konkretnom slučaju). Učešće u upravljanju i kontroli u matičnom društvu je posredno – članovi zadruga ovo pravo ostvaruju preko predstavnika koje biraju u okviru zadruga, a koji su uključeni u rad organa matičnog društva srazmerno udelu koji zadruga ima u njegovom vlasništvu.

## 2. RADNIČKO AKCIONARSTVO U SRBIJI

### Stanje radničkog akcionarstva, postojeći mehanizmi i potencijal za razvoj

Poslednjih decenija, od 90-ih na dalje, mogućnost za radničku participaciju u Srbiji postale su izuzetno sužene. Kako je ovaj period obeležila tranzicija iz socijalističke u kapitalističku, tržišnu ekonomiju, ovakva situacija ne čudi. Razlaz sa socijalističkom ekonomijom koja je počevši od 50-ih godina funkcionisala na principima radničkog samoupravljanja rezultirao je institucionalnim promenama koje su na duži period osujetile mogućnost za uspostavljanje demokratičnih modela preduzeća. Bilans tranzicije između ostalog ogleda se u potpunoj prevazi privatnog naspram drugih oblika vlasništva – najveći broj kompanija koje posluju u Srbiji danas su u privatnom vlasništvu, pri čemu je udeo onih koje su osnovane inostranim kapitalom u konstantnom porastu. Retka su samoupravna (društvena) preduzeća koja su kroz tranziciju prošla tako što su se otvorila za mogućnost sticanja akcija od strane zaposlenih, a tamo gde je to bio slučaj udeo radničkog vlasništva danas je neznatan, a mogućnost da se zaposleni zaista uključe u donošenje poslovnih odluka postoji nominalno ali se ne praktikuje.<sup>7</sup>

Tek od nedavno u Srbiji su ponovno uvedeni zakonski mehanizmi kojima je omogućen prenos udela ili akcija zaposlenima. U slučaju društava sa ograničenom odgovornošću, radi se o *pravu na sticanje udela* (PSU), dok kod akcionarskih društava postoji mogućnost za *podelu sopstvenih akcija* (PSA). U oba slučaja, da bi se udeo ili akcije mogli preneti na zaposlene, neophodno je da matično društvo prvo stekne sopstveni udeo, a da potom u zakonom regulisanom postupku omogući zaposlenima (ili drugim licima) da steknu udeo, odnosno, raspodeli im akcije.

<sup>7</sup> Lakić et al. 2022

Finansijski instrument – pravo na sticanje udela predstavlja pomak u dobrom pravcu u pogledu mogućnosti da se zaposleni uključe u vlasništvo, naročito uzme li se u obzir da su društva sa ograničenom odgovornošću u Srbiji znatno zastupljenija od akcionarskih društava<sup>8</sup> (zbog čega se u ovoj analizi nećemo baviti instrumentom koji je namenjen akcionarskim društvima). Ipak, svojim karakteristikama on više naginje modelima koji za cilj imaju uključivanje zaposlenih u raspodelu profita. Kako je osnovna svrha ovakvih mehanizama nagrađivanje zaposlenih za učinak koji ostvare u okviru kompanije, ne i njihovo trajno uključivanje u vlasničku i upravljačku strukturu, ovakvi modeli se udaljavaju od onoga što smo ranije definisali kao model demokratskog preduzeća.

Sa druge strane, postojeći zakonski okvir u Republici Srbiji ipak je moguće iskoristiti i za razvijanje demokratskijih modela radničkog vlasništva, odnosno za (delimičnu) primenu zadružnog modela radničkog akcionarstva.

## Pravo na sticanje udela i njegova ograničenja

Da bi zaposleni mogli da steknu udeo u društvima sa ograničenom odgovornošću, potrebno je najpre da kompanija u skladu sa odredbama zakona,<sup>9</sup> od jednog od svojih članova stekne sopstveni udeo. Reč je o *rezervisanom sopstvenom udelu* (RSU) koji društvo stiče radi dodele finansijskog instrumenta – pravo na sticanje udela. Zakon sadrži jedno važno ograničenje – iako je dozvoljeno da društvo ima više rezervisanih sopstvenih udela, ukupan procenat učešća svih rezervisanih sopstvenih udela u kapitalu društva ne može biti veći od 40%.<sup>10</sup> Ovo ograničenje se odnosi na procenat RSU u društvu u sva-

---

<sup>8</sup> Prema nekim podacima u formi akcionarskih društava posluje svega oko 1% od svih aktivnih privrednih društava, između ostalog jer je njihova organizaciona struktura komplikovana zbog čega su i troškovi upravljanja visoki. Istovremeno, za osnivanje d.o.o. potreban je manji početni kapital, a za dospele obaveze odgovara isključivo društvo celokupnom imovinom. Zejak, Krisna 2022, internet

<sup>9</sup> Članovi 159a-159d Zakona o privrednim društvima

<sup>10</sup> Član 159a, stav 5. Zakona o privrednim društvima

kom datom trenutku – to znači da kada se pravo na sticanje udela realizuje sticanjem ili poništajem, taj RSU prestaje da postoji, te je ciklus sticanja sopstvenog udela i izdavanje finansijskog instrumenta pravo na sticanje udela moguće ponoviti.

Pravo na sticanje udela predstavlja neprenosivi finansijski instrument koji saglasnom imaoću, daje pravo na sticanje udela određenog dana (dan dospeća) po određenoj ceni. Na PSU se primenjuju odredbe zakona kojim se uređuje tržište kapitala koje se odnose na Centralni registar, depo i kliring hartija od vrednosti (u daljem tekstu: Centralni registar), ali se izdavanje ovakvog finansijskog instrumenta ne smatra javnom ponudom. Odluku o emisiji PSU donosi skupština društva, osim ako osnivačkim aktom nije drugačije određeno. Ova odluka naročito sadrži podatke o: broju finansijskih instrumenata koji se izdaju; rezervisani sopstveni udeo iz kojeg se izdaju; podatke o licima koja stiču finansijski instrument; procenat udela koji imaoći finansijskog instrumenta stiču u odnosu na rezervisani sopstveni udeo; cenu i rok za plaćanje cene matičnom društvu koji ne može biti kraći od 15 dana niti duži od 30 dana od dana dospeća; dan dospeća finansijskog instrumenta; uslove pod kojima se finansijski instrument može poništiti pre dana dospeća. Sve emisije PSU iz jednog rezervisanog sopstvenog udela imaju isti dan dospeća i isti rok za plaćanje cene.

Pravo na sticanje udela imaju zaposleni (kao i druga lica), a cena može biti sasvim simbolična, odnosno može iznositi i jedan dinar. U praksi je do sada uglavnom toliko i iznosila.<sup>11</sup> Ono što je važno je da cena mora biti ista za sve finansijske instrumente. To znači da se u jednoj emisiji finansijskog instrumenta ne može praviti razlika između zaposlenih na koje glasi pravo na sticanje udela na primer, po osnovu dužine godina staža. Pravo na sticanje udela se realizuje sticanjem udela ili poništajem – u slučaju da imalac plati cenu, on postaje vlasnik određenog procenta udela. U suprotnom, ako ne plati, ili ako nisu ispunjeni drugi uslovi iz odluke o emisiji, zaposleni ne postaje vlasnik udela. Neraspoređeni udeli se mogu koristiti za nove emisije.

---

<sup>11</sup> Centralni registar depo i kliring hartija od vrednosti, Internet

Ovaj mehanizam u Republici Srbiji do sada je iskoristio neznatan broj kompanija. Prema podacima Centralnog registra,<sup>12</sup> emitovalo ga je svega šesnaest kompanija, pri čemu jedna od njih ima udeo u osam preduzeća sa liste. Većina kompanija (njih četrnaest) kao osnovnu delatnost registrovala je računarsko programiranje, dok se preostale dve bave pružanjem marketinških usluga, i preradom i konzerviranjem voća i povrća. Uglavnom se radi o preduzećima koja u proseku zapošljavaju između dvadeset i sto radnika (jedanaest kompanija), dok je broj onih sa manje od deset zaposlenih četiri, a samo jedno preduzeće zapošljava između sto i pet stotina radnika.

Iako potencijal za uključivanje zaposlenih u vlasništvo u kompanijama u Srbiji postoji, važno je istaći da PSU ne predstavlja model koji je podesan da ostvari ključne ciljeve kojima se vode demokratska preduzeća. Premda je u principu otvoren za sve zaposlene, ne samo za menadžment, dosadašnja praksa je pokazala da ovaj model ne pretenduje da omogući značajniji udeo radničkog vlasništva u ukupnom kapitalu kompanija – najviši udeo u vlasništvu koji zaposleni u Srbiji ostvaruju putem PSU iznosi 10%. Dodatni problem predstavlja izostanak mehanizama koji omogućavaju kontinuitet radničkog vlasništva budući da se udeli prenose na fizička lica koja potom mogu njima slobodno da raspolažu. Slično, mogućnost učešća u donošenju poslovnih odluka i kontroli menadžmenta kompanije je ograničena – vlasnici udela u upravljanju matičnim društvom učestvuju u onom obimu koji im njihov udeo omogućava, a verovatnoća da će biti preglasani je visoka, odnosno srazmerna udelu koji poseduju. Ujedno, lica koja prestanu da budu zaposlena u matičnom društvu, nastavljaju da budu njegovi vlasnici i po prestanku zaposlenja i moguća je situacija u kojoj će se pri donošenju odluka voditi drugačijim interesima od interesa radnika. Za razliku od toga, demokratska preduzeća imaju mehanizme koji sprečavaju da radničko vlasništvo bude otuđeno, odnosno prodato spoljnim akterima.

---

<sup>12</sup> Ibid.

## Zadružni model radničkog akcionarstva u Srbiji: „Holding zadruga“

Kako zadružni model radničkog akcionarstva pokazuje niz prednosti u odnosu na postojeće modele, kako smislu demokratsnosti, finansijskih benefita i održivosti radničkog vlasništva, tako i u pogledu ekonomske održivosti, on je uzet kao osnova za izradu predloga modela radničkog akcionarstva za Srbiju. On je razvijan po modelu „holding zadruga“, a ostali elementi na koje nailazimo kod referentnog slovenačkog modela prilagođeni su mogućnostima i ograničenjima koje postavljaju propisi u lokalnom kontekstu.

Budući da se zadruga osniva sa ciljem da u ime svojih članova pribavi udeo u matičnom preduzeću, kao i da njime upravlja, njena pretežna delatnost biće delatnost holdinga. Slično kao kod holding kompanija koje se osnivaju sa ciljem upravljanja kapitalom više povezanih privrednih društava, „holding zadruga“ ima funkciju da u ime i za račun svojih članova – zaposlenih u matičnom preduzeću – „drži“ deo osnovnog kapitala datog matičnog preduzeća, te da na ovaj način zaposlenima omogući da učestvuju u dobiti koju ono ostvaruje. Zadruga stiče udeo od vlasnika kompanije pri čemu zaposleni ne finansiraju njihovu kupovinu sopstvenim sredstvima – otplatu duga zadruga finansira sredstvima koja joj matično društvo isplaćuje iz svoje dobiti, prema odluci Skupštine društva, a srazmerno udelu koji zadruga ima u matičnom društvu. Iako ovaj tip zadruge nije eksplicitno obuhvaćen Zakonom o zadrugama, odredbe koje se odnose na delatnost zadruga su fleksibilne i ne predstavljaju prepreku za njeno osnivanje – zakonom je dozvoljeno registrovanje radi obavljanja bilo koje delatnosti koja nije zakonski zabranjena, a koja je obuhvaćena pravilima koja se odnose na klasifikaciju privrednih delatnosti. Ovim se ne isključuje mogućnost da zadruga eventualno obavlja i druge delatnosti, ali njena osnovna delatnost je holding.

Princip otvorenog i dobrovoljnog članstva, kako je propisano Zakonom o zadrugama, omogućava da „holding zadruga“ bude otvorena za sve zaposlene u matičnom društvu koji žele da postanu članovi u

bilo kom trenutku, a uz eventualna ograničenja koja se uvode u svrhu obezbeđivanja stabilnosti radničkog vlasništva. Kako „holding zadrugu“ osnivaju zaposleni kao samostalan pravni subjekt, ona je u svom radu nezavisna od matičnog društva, a interesi članova u matičnom društvu zastupljeni su preko zadružnih predstavnika koje sami biraju. Njena unutrašnja struktura je demokratska jer svi članovi, nezavisno od visine svog uloga, imaju jednako pravo glasa u skupštini zadruge koja bira ostale organe upravljanja.

Zadruga, ne zadrugari pojedinačno, stiče udeo u matičnom društvu što znači da članovi ekonomska prava ostvaruju posredno, preko zadruge. Posledično, dobit koju zadruga ostvaruje na osnovu udela u matičnom društvu članovima se isplaćuje u skladu sa zadružnim pravilima, a odluke u pogledu upravljanja/raspolaganja udelom donose organi zadruge, ne članovi individualno. U okviru „holding zadruge“ dobit se raspodeljuje prema dogovorenim kriterijumima, na način koji sprečava da dođe do velikih razlika između novih i starih članova, a kroz direktnu raspodelu dobiti zadrugarima, povećanje njihovog uloga u zadrugi ili kombinacijom oba.

Iako trenutno u okviru „holding zadruge“ nije moguće implementirati individualne kapitalne račune i roll-over mehanizam jer postojeći zakoni to ne dozvoljavaju, ovde predloženi model ipak ispunjava neke od osnovnih ciljeva radničkog akcionarstva u njegovoj demokratskoj formi.

## II DEO

MODEL  
„HOLDING  
ZADRUGE“



# 1. OSNIVANJE

## Osnivači

Zadruhu može osnovati svako strano ili domaće poslovno sposobno fizičko lice. Za osnivanje zadruge potrebna je saglasnost najmanje pet osnivača.<sup>13</sup> Ovo znači da matično društvo kao pravno lice ne može da osnuje zadruhu. Zadruhu međutim mogu osnovati zaposleni u matičnom društvu, ako se tako dogovore.

Između zadruge koju su osnovali zaposleni i matičnog društva ne postoji formalnopravni odnos. Drugim rečima, odluka zaposlenih da osnuju zadruhu zasniva se samo na njihovoj slobodno izraženoj volji, a u osnivanju zadruge ne moraju učestvovati svi zaposleni (dovoljno je da se ispuni zakonski minimum od pet osnivača). Zadruhu dakle može osnovati samo deo zaposlenih, ali ne postoje prepreke da u tome učestvuju svi koji su zaposleni u matičnom društvu u trenutku osnivanja zadruge.

## Postupak osnivanja zadruge

Zakonom o zadrugama je detaljno uređen postupak osnivanja zadruge koji obuhvata: sazivanje osnivačke skupštine koja donosi osnivački akt i zadružna pravila, registraciju zadruge, utvrđivanje osnovnog kapitala zadruge i njene delatnosti.

### Osnivačka skupština

Prvi korak ka osnivanju zadruge je osnivačka skupština kojoj mora da prisustvuje najmanje pet poslovno sposobnih fizičkih lica voljnih da osnuju zadruhu. Tom prilikom se zaključuje ugovor o osnivanju (osnivački akt zadruge), usvajaju zadružna pravila (koja su ekvivalent statutu kod udruženja i predstavljaju osnovni akt zadruge) i biraju se

---

<sup>13</sup> Član 15. Zakona o zadrugama

organi zadruge.<sup>14</sup> Za census za osnivanje zadruge ne računaju se lica koja žive u zajedničkom domaćinstvu – ukoliko takvih lica ima, samo će se jedno od njih računati kao osnivač.

Osnivačku skupštinu saziva predstavnik osnivača, a skupština se može održati i punovažno odlučivati ako skupštini prisustvuje najmanje pet lica koja se prema zakonu mogu smatrati osnivačima. Osnivačka skupština donosi odluke većinom glasova, uz uslov da je potrebno minimum pet glasova osnivača za donošenje odluka. Većinom glasova osnivača, skupština bira predsednika koji vodi sednicu. Na osnivačkoj skupštini zadruge vodi se zapisnik u pisanom obliku.<sup>15</sup>

### Osnivački akt

Osnivački akt zadruge je ugovor o osnivanju koji se zaključuje u pisanoj formi. Potpisi osnivača na ugovoru o osnivanju overavaju se u skladu sa Zakonom o javnom beležništvu. Ugovor o osnivanju sadrži: 1) poslovno ime i sedište zadruge; 2) lično ime i prebivalište, jedinstveni matični broj svakog osnivača, odnosno broj pasoša i državu izdavanja ili broj lične karte za stranca u skladu sa zakonom kojim se uređuju uslovi za ulazak, kretanje i boravak stranaca na teritoriji Republike Srbije, odnosno poslovno ime, adresu sedišta i matični broj zadruge koja je pravno lice u slučaju složenih zadruga; 3) pretežnu delatnost zadruge; 4) lično ime direktora zadruge ili lično ime lica koje će zastupati zadruhu kao vršilac dužnosti direktora; 5) podatak da li zadruha posluje sa ulozima ili članarinama; 6) iznos osnovnog kapitala, iznos i vreme uplate novčanog uloga svakog osnivača, opis vrste, vrednost, način i vreme unošenja nenovčanog uloga svakog osnivača; 7) iznos, vreme i način plaćanja članarine za osnivače zadruge koja se osniva i posluje bez uloga; 8) način obezbeđenja sredstava za pokriće troškova osnivanja; 9) druga pitanja od značaja za osnivanje zadruge.

---

<sup>14</sup> Članovi 14. i 15. Zakona o zadrugama

<sup>15</sup> Član 17. Zakona o zadrugama



Osnivački akt menja se odlukom skupštine zadruge, većinom glasova svih zadrugara u skladu sa Zakonom o zadrugama.<sup>16</sup>

## Zadružna pravila

Zadružna pravila predstavljaju osnovni opšti akt zadruge kojim se definiše unutrašnje uređenje i upravljanje zadrugom. Prema članu 19. Zakona o zadrugama minimalna propisana sadržina zadružnih pravila, podrazumeva podatke o: 1) poslovnom imenu i sedištu zadruge; 2) delatnosti zadruge; 3) ciljevima i osnovnim smernicama poslovne politike zadruge; 4) uslovima i načinu sticanja i prestanka statusa zadrugara; 5) određivanju organa koji donose odluke o prihvatanju zahteva za pristupanje zadruzi i isključenju zadrugara iz zadruge u skladu sa odredbama ovog zakona; 6) pravima i obavezama zadrugara prema zadruzi i zadruge prema zadrugarima; 7) iznosu osnovnog kapitala zadruge u vreme osnivanja, kao i načinu i uslovima za njegovo povećanje i smanjenje; 8) minimalnoj vrednosti novčanog uloga, odnosno članarine osnivača i zadrugara koji pristupaju zadruzi posle osnivanja, načinu i vremenu njihove uplate odnosno načinu utvrđivanja vrednosti i načinu i vremenu unošenja nenovčanih uloga tih zadrugara; 9) načinu donošenja odluke o povećanju i smanjenju uloga i pravima i obavezama zadrugara u pogledu povećanja uloga, kao i načinu donošenja odluke o povećanju ili smanjenju visine članarine kod onih zadruga koje se osnivaju sa članarinama; 10) načinu utvrđivanja i isplate uloga zadrugarima, u slučaju prestanka statusa zadrugara; 11) broju članova, načinu izbora, odnosno, razrešenju članova organa upravljanja zadruge; 12) izboru, opozivu, pravima i obavezama predstavnika zadrugara, ako skupštinu čine njihovi predstavnici; 13) obrazovanju upravnog i nadzornog odbora ukoliko zadruga ima manje od dvadeset zadrugara; 14) sazivanju sednice organa zadruge, načinu rada i drugim pitanjima koja se odnose na rad i odlučivanje organa zadruge; 15) postupku i nadležnosti organa zadruge za izjavljivanje prigovora na izveštaj zadružnog revizora; 16) vrsti i iznosu jemstva, ukoliko je predviđeno obavezno jemstvo, izuzev za zadruge koje se osnivaju uplatom članarine; 17) raspodeli dobiti i pokriću gubitaka zadruge; 18) knjizi zadrugara; 19) obaveštavanju zadrugara i poslov-

---

<sup>16</sup> Član 18. Zakona o zadrugama

noj tajni zadruge; 20) međuzadružnoj saradnji; 21) omogućavanju i finansiranju obrazovanja i informisanja zadrugara i drugih lica; 22) statusnim promenama i prestanku rada zadruge; 23) opštim aktima zadruge i načinu njihovog donošenja i; 24) drugim pitanjima od značaja za upravljanje i poslovanje zadruge.

Zadružna pravila su pandan statutu i njima se uređuje niz pitanja koja su od značaja za funkcionisanje svake zadruge, pa i „holding zadruga“ koje su predmet ove analize. Budući da njihov sadržaj nije ograničen na pitanja obuhvaćena zakonom, zadružnim pravilima mogu se regulisati i mnoga dodatna pitanja koja su od značaja za „holding zadruge“. Zadružnim pravilima se mogu urediti pravne praznine koje postoje kada je reč o posebnim vrstama zadruga koje očigledno nisu bile u fokusu zakonodavca prilikom stvaranja pravnog okvira poslovanja zadruga, uz uslov da je njihov uređenje u skladu sa osnovnim principima Zakona o zadrugama. O ovim pitanjima će biti više reči u daljem tekstu.

## Osnovni kapital zadruge

Zadruge se mogu osnivati pomoću uloga ili članarina.<sup>17</sup> Ugovorom o osnivanju i zadružnim pravilima se određuje koji od ova dva sistema će se primeniti. Ulog predstavlja jednokratni novčani doprinos zadrugara, dok se članarina uplaćuje u pravilnim vremenskim intervalima, na način i u iznosu koji je određen unutrašnjim aktima zadruge. Osnivači su dužni da uloge, odnosno članarine uplate na račun zadruge u roku od 30 dana od dana održavanja osnivačke skupštine. U slučaju „holding zadruge“ preporuka je da se osnovni kapital prikuplja kroz uloge jer se na ovaj način olakšava raspodela dobiti zadruge među njenim članovima, što će detaljnije biti objašnjeno u delu koji se odnosi na poslovanje zadruge. Oni prema zakonskoj regulativi mogu biti novčani i nenovčani. Nenovčanim ulogom smatraju se stvari i prava izraženi u novčanoj protivvrednosti. Na ovom mestu značajno je napomenuti da je kod „holding zadruga“ daleko realnije predvideti novčani ulog zadrugara.

---

<sup>17</sup> Član 16. Zakona o zadrugama

Minimalni osnovni kapital zadruge određen zakonom iznosi 100 dinara, što je najverovatnije odraz ideje da ne treba gušiti slobodu udruživanja u zadruge određivanjem visokog praga minimalnog osnovnog kapitala. Zadrudnim pravilima se određuje minimalni pojedinačni ulog, od kojeg će zavisiti i ukupan osnovni kapital zadruge prilikom njenog osnivanja. Ulog predstavlja specifično davanje zadrugara prema zadruzi ali on ne obezbeđuje zadrugaru „udeo u vlasništvu“ zadruge jer su i zadruge i sva imovina zadruge isključivo u kolektivnoj (zadrudnoj) svojini. Ulog je način da zadruge otpočne sa radom, tako što će prikupiti inicijalna sredstva za svoje osnovno funkcionisanje.

Sudbina uloga zadrugara prati njegovo učešće u radu zadruge. Ulog i deo uloga se ne mogu vraćati zadrugaru, zalagati niti biti predmet izvršenja ili obezbeđenja za obaveze zadrugara, za vreme trajanja statusa zadrugara. Zadrugar može imati samo jedan ulog u zadruzi ali ulozi zadrugara ne moraju biti jednaki. Slično, pojedinačni ulozi mogu se vremenom uvećavati. Ulog zadrugara ne može se prenositi pravnim poslom to jest ne može se prenositi na druga lica. Iz ovih zakonskih pravila sledi da je ulog, kada se jednom izdvoji za zadruge, vezan za zadrugara (i u tom smislu personalizovan) te mu se prilikom izlaska iz zadruge i isplaćuje. U isto vreme ulog je samo deo kolektivne imovine zadruge kojim zadrugar ne može samostalno raspolagati.

Osnovni kapital zadruge može se, odlukom skupštine zadruge, povećati: ulozima novih zadrugara; povećanjem uloga postojećih zadrugara ili pretvaranjem neraspoređene dobiti, odnosno raspoloživih rezervi za te namene u uloge zadrugara. Osnovni kapital zadruge može se smanjiti odlukom skupštine zadruge, ali ne ispod zakonom propisanog minimalnog novčanog osnivačkog kapitala.<sup>18</sup> Ovako uređen način funkcionisanja uloga, kao i neka dodatna zakonska pravila koja se odnose na uloge, od velikog su značaja za sistem „holding zadruge“ koji se uspostavlja prenosom vlasničkog udela matičnog društva na zadruge.

---

<sup>18</sup> Članovi 20. i 21. Zakona o zadrugama

## Delatnost zadruge

Prilikom osnivanja zadruge u ugovoru o osnivanju neophodno je navesti koja je pretežna delatnost zadruge. To znači da zadruge može imati i više registrovanih delatnosti ali da je jedna od njih osnovna, kao i da ta osnovna delatnost određuje vrstu zadruge, način poslovanja, članstvo, i mnoga druga pitanja značajna za rad zadruge. U zadrudnim pravilima ipak se navode „delatnosti zadruge“, što znači da sve delatnosti moraju biti pobrojane bez izuzetka – ne samo pretežna delatnost već sve delatnosti za koje će se zadruge registrovati.

Postavlja se pitanje da li je moguće osnovati zadruge čija je delatnost usmerena isključivo na to da omogući članovima, koji su ujedno zaposleni matičnog društva, sticanje udela i upravljanje matičnim društvom. Na osnovu Uredbe o klasifikaciji delatnosti, pod brojem 64.20 postoji „delatnost holding kompanija“, koja je definisana na sledeći način: „Obuhvata delatnost holding kompanija, tj. pravnih lica koja se bave „držanjem“ sredstava grupe zavisnih privrednih društava (posedujući kontrolni nivo njihovog osnovnog kapitala) i čija pretežna delatnost jeste posedovanje grupe preduzeća. Holding kompanije koje se razvrstavaju u ovu delatnost ne pružaju nijednu drugu uslugu društvima čiji kapital poseduju, tj. one ne obavljaju tekuće administrativne i menadžerske poslove zavisnih privrednih društava.“

Iako se u tekstu Uredbe koristi termin „kompanija“ ne postoji razlog da zadruge ne može da preuzme takvu funkciju.<sup>19</sup> Zakon o privrednim društvima, sa druge strane, holding društvo određuje kao „društvo koje kontroliše jedno ili više društava i koje za isključivu delatnost ima upravljanje i finansiranje tih društava.“<sup>20</sup> Ovaj zakon ne sadrži nikakve detaljnije norme o radu i delatnosti holding društava.

<sup>19</sup> Uredba inače obiluje nedorečenim, nedefinisanim, pa čak i kolokvijalnim izrazima koji se ne pojavljuju u pravnom sistemu, prilikom opisivanja sadržine većeg broja delatnosti. Stoga se upotrebljeni izrazi uvek mogu tumačiti široko, imajući u vidu njihovo značenje koje prevazilazi zakonsku definiciju tog termina, ako uopšte postoji. Otuda bi se moglo reći da se delatnošću 64.20 može baviti svaki privredni subjekt. Budući da su zadruge upisane u APR, takvo tumačenje nužno vodi zaključku da se zadruge mogu baviti ovom delatnošću.

<sup>20</sup> Član 552 Zakona o privrednim društvima

Imajući u vidu da je Zakonom o zadrugama predviđeno da je moguće osnovati zadrugu koja se bavi bilo kojom dozvoljenom i zakonom uređenom delatnošću, ne postoje formalnopravne prepreke da se osnuje zadruga koja bi registrovala pomenutu delatnost kao osnovnu (i jedinu).

## Registracija zadruge

Poslednji korak u formiranju zadruge je registracija zadruge kojom zadruga stiče svojstvo pravnog lica. Registracija se vrši u skladu sa zakonom koji uređuje registraciju privrednih subjekata, što znači da se zadruga registruje u Agenciji za privredne registre (APR) u skladu sa Zakonom o zadrugama,<sup>21</sup> Zakonom o privrednim društvima i Zakonom o postupku registracije u Agenciji za privredne registre.<sup>22</sup>

Zadruga takođe podleže i obavezi evidentiranja stvarnih vlasnika, u skladu sa Zakonom o centralnoj evidenciji stvarnih vlasnika. Pod stvarnim vlasnikom se, u smislu tog zakona, smatra:

- (1) fizičko lice, koje je posredno ili neposredno imalac 25% ili više udela, akcija, prava glasa ili drugih prava, na osnovu kojih učestvuje u upravljanju zadrugom, odnosno učestvuje u kapitalu zadruge sa 25% ili više udela;
- (2) fizičko lice koje posredno ili neposredno ima preovlađujući uticaj na vođenje poslova i donošenje odluka;
- (3) fizičko lice, koje zadrugi posredno obezbedi ili obezbeđuje sredstva i po tom osnovu bitno utiče na donošenje odluka organa upravljanja zadruge prilikom odlučivanja o finansiranju i poslovanju;
- (4) fizičko lice koje je registrovano za zastupanje zadruge, ako ovlašćeno lice za zastupanje nije prijavilo drugo fizičko lice kao stvarnog vlasnika.<sup>23</sup>

---

**21** Član 5. Zakona o zadrugama

**22** Detaljniji pregled koraka potrebnih za registraciju zadruge može se naći u publikacij *Ka udruženom radu. Priručnik za osnivanje zadruge samostalnih radnika(ca)*, u izdanju Platforme za teoriju i praksu društvenih dobara Zajedničko

**23** Član 3, stav 1, tačka 3 Zakona o centralnoj evidenciji stvarnih vlasnika

I ovu evidenciju vodi Agencija za privredne registre. Važno je napomenuti da se u centralnu evidenciju stvarnih vlasnika upis vrši kako pri osnivanju zadruge, tako i pri promeni vlasničke strukture i članova organa zadruge. U konkretnom slučaju koji je predmet analize, to bi značilo da se i zadrugari koji nisu osnivači nego su se naknadno uključili moraju registrovati kao stvarni vlasnici zadruge ako ispunjavaju uslove propisane zakonom. Na ovaj zaključak navodi norma člana 23, stav 2 Zakona o zadrugama, prema kome lica koja pristupe zadrugi nakon osnivanja imaju jednak status kao osnivači zadruge.

Zakonom o zadrugama uređeno je da zadruga može da počne sa obavljanjem delatnosti od momenta registracije.<sup>24</sup>

---

**24** Član 76. stav 3. Zakona o zadrugama

## 2. ČLANSTVO

### Uslovi za članstvo

Primarna delatnost „holding zadruge“ predstavlja osnovni kriterijum za učlanjenje. Kako je njena osnovna delatnost upravljanje udelom u matičnom društvu, mogućnost učlanjenja otvorena je za zaposlene koji su voljni da udeo u matičnom društvu steknu na posredan način, putem zadruge.

Važno je napomenuti da se članstvo u „holding zadruzi“ ne mora ograničiti na one koji su zaposleni, odnosno koji su u radnom odnosu (imaju zaključen ugovor o radu sa matičnim društvom kao poslodavcem, na neodređeno ili na određeno vreme). Zakon o zadrugama ne poznaje nikakva ograničenja u tom smislu i jedini uslovi za članstvo su oni za koje se odluče sami osnivači, u skladu sa tumačenjem zakona o čemu će biti reči u daljem tekstu. Shodno tome zadrugu mogu osnovati i radnici koji nisu zaposleni, odnosno nisu u radnom odnosu, već se nalaze u nekom obliku radnog angažovanja van radnog odnosa (ugovor o obavljanju privremenih i povremenih poslova, ugovor o delu, i slično).

### Status zaposlenog i status zadrugara

Status zaposlenog u matičnom društvu formalnopravno nema nikakvih dodirnih tačaka sa statusom zadrugara. Mogu se pri tome razlikovati situacije sticanja i gubitka svojstva zadrugara.

Prilikom osnivanja zadruge, zaposleni postaju osnivači i zadrugari. Nakon toga, zadruga može da primi neograničen broj novih zadrugara, u skladu sa zakonom i združnim pravilima koje je sama usvojila. Zakonom o zadrugama određeno je da status zadrugara pristupanjem zadruzi može steći svako poslovno sposobno fizičko lice koje podnese pisani zahtev za pristupanje, a u skladu sa zakonom i združnim pravilima.<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> Član 24. Zakona o zadrugama

Zadruga donošenjem svojih unutrašnjih akata (združnih pravila) može da ograniči članstvo samo na određena fizička lica koja ispunjavaju specifične uslove. Na primer uslov može da bude da su zaposlena (i radno angažovana) u matičnom društvu. Pored toga mogu se postaviti dodatni uslovi, na primer da je zaposleni proveo u matičnom društvu određeni period u radnom odnosu (godinu dana, tri godine, i slično), ili da je zaposlen u matičnom društvu na neodređeno vreme.

Diskutabilno je međutim da li na ovaj način zadruga može ograničiti ko može postati zadrugar. Zakonom o zadrugama<sup>26</sup> uređen je kao jedan od osnovnih principa funkcionisanja zadruge, princip dobrovoljnog i otvorenog članstva. Prema slovu Zakona, dobrovoljno i otvoreno članstvo podrazumeva da su zadruge dobrovoljne organizacije otvorene za sva lica, koja mogu da koriste njene usluge i koja su spremna da prihvate odgovornost članstva, bez obzira na polne, socijalne, rasne, političke i verske razlike. Svakako, zadruga može ograničiti svoje članstvo prema vrsti delatnosti, odnosno svrsi za koju je obrazovana. U tom smislu nije neuobičajeno, niti nezakonito, da na primer u poljoprivrednu zadrugu može da se učlani samo lice koje poseduje (ili lice koje je registrovalo) poljoprivredno gazdinstvo. Postavlja se međutim pitanje da li je radnopravni status u matičnom društvu relevantan i objektivan kriterijum isključenja lica iz članstva u zadruzi? Ukoliko nije, ovo ograničenje će biti diskriminatorno, a samim tim i nezakonito. Ne postoji međutim odgovarajuća sudska praksa koja bi potvrdila jedno ili drugo tumačenje ovog kriterijuma. Na osnovu svrhe obrazovanja zadruge i prirode delatnosti koju obavlja (holding delatnost udela u vlasništvu matičnog društva kao jedina delatnost i jedina svrha postojanja zadruge), moglo bi se braniti stanovište da ovaj kriterijum nije diskriminatoran prilikom uključivanja nekog lica u zadrugu.

---

<sup>26</sup> Član 4. stav 3. tačka 1) Zakona o zadrugama

## Novozaposleni u matičnom društvu i zadruga

Svako novozaposleno lice ili lice koje je radno angažovano u matičnom društvu na drugi način, može postati član zadruga pod uslovima koji su određeni zadružnim pravilima. Može se postaviti uslov da pre sticanja statusa zadruga u matičnom društvu mora da ostvari određeni radni staž, na primer godinu dana ili dve godine. Takođe, članstvo u zadruzi je isključivo dobrovoljno, tako da se ne može predvideti da zapošljavanjem (ili angažovanjem) u matičnom društvu radnik automatski postaje član zadruga, već mora izraziti želju za tim i zatražiti pristup članstvu pisanim putem u skladu sa Zakonom o zadrugama i zadružnim pravilima. Status zadruga pristupanjem zadruzi stiče se na osnovu odluke o prihvatanju zahteva za pristupanje i potpisivanjem pristupne izjave.

Shodno Zakonu o zadrugama, odluku o prihvatanju zahteva za pristupanje zadruzi donosi organ zadruga određen zadružnim pravilima. Zadruga je dužna da, najkasnije u roku od 30 dana od dana prijema zahteva, pismeno obavesti podnosioca zahteva da li je zahtev prihvaćen. Ako zadruga o svojoj odluci ne obavesti podnosioca zahteva u tom roku, smatraće se da je zahtev odbijen. Podnosilac zahteva čiji je zahtev odbijen ima pravo žalbe skupštini zadruga, u roku utvrđenom zadružnim pravilima. Skupština zadruga mora da donese odluku po žalbi na svojoj prvoj narednoj sednici. Odluka o prihvatanju zahteva za pristupanje zadruzi sadrži lične podatke zadruga, informacije u vrsti, vrednosti i načinu uplate uloga (unošenja nenovčanog uloga), kao i druge podatke predviđene Zakonom o zadrugama<sup>27</sup> i zadružnim pravilima. Odluka o prihvatanju zahteva i zadružna pravila dostavljaju se licu koje pristupa zadruzi. Na samom kraju postupka, lice potpisuje pristupnu izjavu čime postaje član zadruga.<sup>28</sup> Sama uplata uloga dakle nije dovoljna da bi neko postao član zadruga.<sup>29</sup>

---

**27** Članovi 25 – 27. Zakona o zadrugama

**28** Članovi 25 – 27. Zakona o zadrugama

**29** Član 23. stav 3. Zakona o zadrugama

## Prestanak statusa zadruga

Iako zadruga može postaviti uslove u pogledu članstva, vezujući ih za radnopravni status, problem može da nastane u trenutku prestanka statusa zadruga. Naime, ako se argumentacija vezanosti statusa zadruga sa radnopravnim statusom u matičnom društvu potencijalno može braniti racionalnim i pravno relevantnim argumentima, čini se da nije moguće predvideti automatski prestanak statusa zadruga kada prestane radni odnos u matičnom društvu. Kao što je već napomenuto, sa jedne strane ne postoji formalnopravna veza između ova dva statusa, niti je ona moguća prema važećem pravnom okviru. Ako je sticanje statusa zadruga moguće opravdati prirodom delatnosti zadruga, postavlja se pitanje da li holding delatnost zadruga može biti opravdanje za automatski prestanak statusa nakon što radnopravni odnos zaposlenog sa matičnim društvom prestane? Čak i da gubitak statusa zadruga nije automatski, nego je uslovljen donošenjem odluke skupštine zadruga o tom pitanju, veoma je diskutabilno da li je ovo zakonit razlog prestanka članstva u zadruzi. Ne samo što je ovo potencijalno diskriminatorno rešenje, već je Zakonom o zadrugama jasno predviđeno kada dolazi do prestanka statusa zadruga: 1) istupanjem; 2) isključenjem; 3) smrću zadruga; 4) prestankom zadruga; i 5) iz drugih razloga utvrđenih zadružnim pravilima u skladu sa Zakonom o zadrugama.<sup>30</sup> U odnosu na posmatrani problem, svakako su od značaja za dalju analizu razlozi navedeni pod 2) i 5).

Isključenje je moguće kada zadrugar namerno ili iz grube nepažnje ugrožava ili otežava ostvarivanje zajedničkih interesa zadruga, kada ne ostvaruje poslovnu saradnju sa zadrugom iz delatnosti zadruga u vremenskom periodu određenom zadružnim pravilima, kao i iz drugih razloga utvrđenih ovim zakonom i zadružnim pravilima. Odluku o isključenju zadruga prema Zakonu o zadrugama donosi organ zadruga određen zadružnim pravilima.<sup>31</sup> Zanimljivo je da je kao potencijalni razlog isključenja navedena i okolnost da zadrugar „ne ostvaruje poslovnu saradnju iz delatnosti zadruga u određenom vremenskom periodu“. Postavlja se pitanje da li je u slučaju „holding zadruga“ činjenica da član zadruga više nije zaposlen u matičnoj kompaniji,

---

**30** Član 28. Zakona o zadrugama

**31** Član 30. Zakona o zadrugama

dovoljna da se oceni kako on više nije u mogućnosti da ostvaruje poslovnu saradnju sa zadrugom? Jasno je da ova pravila nisu pisana imajući u vidu postojanje ove vrste zadruga i registrovanje zadruga za holding delatnost, tako da je nemoguće utvrditi da li bi ovakvo postupanje sud smatrao kršenjem zakona. Ipak, čini se da je argumentacija protiv takvog zaključka suda u potencijalnom sporu veoma neupečaljiva i da u nedostatku izričitih pravila o „holding zadrugama“, nije moguće podvesti prestanak radnog odnosa u matičnom društvu kao razlog za isključenje iz članstva u zadruzi.

Zakon o zadrugama ne navodi druge razloge za isključenje koji mogu biti utvrđeni zadružnim pravilima, ali postavlja opšte ograničenje da moraju biti u skladu sa Zakonom o zadrugama. Sasvim je jasno da moraju biti u skladu i sa drugim zakonima, tako da je stvar tumačenja normi Zakona o zabrani diskriminacije i Zakona o zadrugama, da li je moguće utvrditi prestanak zaposlenja u matičnom društvu, kao razlog za prestanak članstva u zadruzi.

### 3. UPRAVLJANJE ZADRUGOM I NJENIM UDELOM U MATIČNOM DRUŠTVU

#### Upravljanje zadrugom

„Holding zadrugom“ se, kao što je slučaj i sa drugim zadrugama, upravlja prema međunarodno usvojenim zadružnim pravilima, a po principu „jedan član – jedan glas“. To znači da svi članovi imaju jednako pravo učešća u odlučivanju bez obzira na to koliki je njihov udeo u vlasništvu zadruge. Zakon o zadrugama propisuje osnovne organe upravljanja zadrugom – skupštinu, upravni i nadzorni odbor, i direktora zadruge – ali takođe ostavlja mogućnost osnivanja drugih tela.

U skupštini zadruge predstavljeni su svi zadrugari i ona predstavlja najviši organ odlučivanja – između ostalog usvaja zadružna pravila i odlučuje o pitanjima koja se odnose na raspolaganje imovinom i osnovnim kapitalom zadruge.<sup>32</sup> Redovna zasedanja održavaju se jednom godišnje, a vanredna prema potrebi i na način utvrđen zakonom i zadružnim pravilima. Skupština bira članove upravnog i nadzornog odbora, kao i direktora zadruge.

Upravni odbor ima najmanje tri člana i zadužen je za starteška pitanja poput planiranja poslovne politike, upravljanja investicijama i osmišljavanje načina raspodele dobiti, kao i podnošenje finansijskih i poslovnih izveštaja i druga pitanja predviđena zakonom.<sup>33</sup> Nadzorni odbor takođe ima najmanje tri člana i predsednika, a kontroliše rad drugih organa u zakonskom smislu, usklađenost poslovanja zadruge sa zadružnim pravilima i principima, i zadužen je za kontrolu finan-

**32** Član 37. Zakona o zadrugama

**33** Član 41. Zakona o zadrugama

sijskih i poslovnih izveštaja, kao i druga pitanja definisana zakonom i zadružnim pravilima.<sup>34</sup>

Osim što zastupa zadrugu u pravnim i poslovnim odnosima, direktor obavlja i niz drugih nadležnosti koje se odnose na planiranje i organizaciju rada i poslovanja, finansijska i druga pitanja obuhvaćena zakonom i zadružnim pravilima.<sup>35</sup>

## Učešće zadruga u upravljanju matičnim društvom

Kao što je već rečeno, „holding zadruga“ se osniva sa ciljem da radnicima matičnog društva omogući da učestvuju u njegovom upravljanju te raspodeli dobiti koju ono ostvari, i na ta način unapredi njihov materijalni status. Radničko vlasništvo i upravljanje u matičnoj kompaniji putem „holding zadruga“ se ostvaruje posredno: zadruga, ne zaposleni radnici pojedinačno, stiče udeo u vlasništvu na osnovu čega ostvaruje prava upravljanja matičnim društvom. Interese zadruga i njenih članova u matičnom društvu zastupaju predstavnici zadruga – po pravilu ovu funkciju obavlja direktor zadruga koji prema Zakonu o zadrugama zastupa zadrugu. On će u ime zadruga predstavljati zadrugu u organima matičnog društva kao što su skupština društva, nadzorni odbor, a može čak i da vrši funkciju direktora u slučaju kad je zadruga jedini vlasnik celog udela ili se sa ostalim vlasnicima tako sporazume.

---

**34** Član 44. Zakona o zadrugama

**35** Član 48. Zakona o zadrugama

## 4. POSLOVANJE ZADRUGE

### Prenos vlasničkog udela na zadrugu

Udeo u vlasništvu matičnog društva može se preneti na zadrugu jedino na način da vlasnik udela u matičnom društvu kao fizičko lice, proda ili pokloni svoj vlasnički udeo (u celini ili delimično) zadrugi. Prenos vlasničkog udela dakle nije pravni posao između matičnog društva i zadruga, već je pravni posao između vlasnika udela u matičnom društvu i zadruga.

Na ovaj način se izbegavaju zakonska ograničenja o prebacivanju vlasničkog udela sa matičnog društva na zaposlene ili treća lica. Naime, Zakonom<sup>36</sup> o privrednim društvima je propisano da društvo sa ograničenom odgovornošću „ne može, neposredno ili posredno, pružati finansijsku podršku bilo koje vrste svojim članovima, zaposlenima ili trećim licima za sticanje udela u društvu, a naročito davati zajmove, garancije, jemstva, obezbeđenja i slično“, kao i shodna primena ovog pravila na akcionarska društva<sup>37</sup>. Pod pružanjem finansijske podrške smatra se svaka radnja matičnog društva učinjena u korist lica koje namerava da stekne ili je već steklo njegove udele ili akcije, odnosno koja omogućava ili olakšava sticanje udela ili akcija, uključujući i njihovo poklanjanje.

---

**36** Član 154. Zakona o privrednim društvima

**37** Član 279. Zakona o privrednim društvima

## Prenos udela od strane člana društva: Zakonske mogućnosti i ograničenja

Na ovom mestu je važno je izvršiti određene napomene koje se odnose na slobodu člana društva sa ograničenom odgovornošću da raspolaže svojim udelom, a koje su od značaja za zadružni model radničkog vlasništva i upravljanja. Zakonom o privrednim društvima je propisano da je prenos udela slobodan, osim ako je tim zakonom ili osnivačkim aktom drugačije određeno.

Prvo ograničenje koje zakon postavlja, ali koje je podložno drugačijem uređenju (osnivačkim aktom samog matičnog društva) jeste pravo preče kupovine udela. Ovo pravo imaju članovi društva, osim ako je to pravo isključeno osnivačkim aktom ili zakonom. U praksi, to znači da je u slučaju da osnivač želi da prenese udeo na „holding zadругu“ neophodno proveriti da li je pravo preče kupovine udela isključeno osnivačkim aktom društva sa ograničenom odgovornošću. U slučaju da nije, obavezno je da osnivač koji želi da prenese udeo na „holding zadругu“ svoj udeo ponudi svim drugim članovima društva, i to u pisanom obliku, uz sve elemente ponude koji su propisani Zakona o privrednim društvima<sup>38</sup>, odnosno, u skladu sa odredbama osnivačkog akta, ako je njima ovaj postupak drugačije uređen. U suprotnom, ako se ponuda ne učini, drugi članovi društva imaju pravo na tužbu zbog povrede prava preče kupovine.<sup>39</sup>

Drugo ograničenje može se uspostaviti osnivačkim aktom, u skladu sa zakonom.<sup>40</sup> Naime, Zakon o privrednim društvima dozvoljava da se osnivačkim aktom predvidi da se udeo u društvu može preneti na lice koje nije član društva samo uz prethodnu saglasnost društva. U tom slučaju, prenosilac udela je u obavezi da društvu podnese zahtev za saglasnost, a o zahtevu odlučuje skupština prostom većinom glasova svih članova društva, ili drugom većinom, određenom osni-

---

**38** Član 162. Zakona o privrednim društvima

**39** Član 163. Zakona o privrednim društvima

**40** Član 167. Zakona o privrednim društvima

vačkim aktom. Zahtev obavezno sadrži i sve bitne elemente ugovora o prenosu udela.

Konačno, zakonom je omogućeno društvu da, umesto saglasnosti o kojoj je malopre bilo reči, odredi treće lice na koje može preneti udeo pod uslovima koje samo odredi, u kom slučaju prenosilac udela može svoj udeo preneti isključivo na to treće lice pod tim uslovima.

Osnivačkim aktom matičnog preduzeća mogu se predvideti i druge vrste ograničenja za prenos udela.

Važno je napomenuti i da je Zakonom o privrednim društvima propisana mogućnost deobe udela.<sup>41</sup> Udeo člana se može podeliti po osnovu ugovora o prenosu udela. Ovo je naročito značajna mogućnost u slučaju jednočlanih društava ili društava sa malim brojem članova, gde članovi ne bi nužno bili spremni da na zadругu odmah prenesu svoj celokupni udeo. U slučaju prenosa udela, udeo se deli po osnovu samog ugovora o prenosu udela. Kao i u slučaju prenosa udela, osnivačkim aktom društva se može ograničiti mogućnost deobe udela (osim u slučaju nasleđivanja), a na raspolaganje delom udela primenjuju se iste norme kao i na raspolaganje celim udelom.

## Prenos udela od strane člana društva: Ugovorni i poreski aspekti

Kao drugi korak javlja se sam prenos udela od strane člana društva sa ograničenom odgovornošću na „holding zadругu“.

Prenos udela se sprovodi na osnovu ugovora, a može se raditi o te-  
retnom ili besteretnom ugovoru, odnosno, vlasnik udela svoj udeo može prodati ili pokloniti zadružni. Za vlasnike udela ne važe ograničenja koja važe za samo matično društvo. Važno je napomenuti da ovaj pravni posao ne predstavlja ulog u zadругu. Dakle, ovim pravnim poslom vlasnik udela u matičnom društvu ne postaje za-

---

**41** Član 176. Zakona o privrednim društvima



drugar niti ima tu nameru, što bi bilo neophodno jasno naglasiti u samom ugovoru.

## Poklon udela zadruzi

U slučaju da se radi o besteretnom pravnom poslu, odnosno ako vlasnik udela prenese udeo na zadrugu po osnovu ugovora o poklonu, fizičko lice, vlasnik udela, je sa poreskog stanovišta pretrpeo kapitalni gubitak, koji potom, u skladu sa odredbama Zakona o porezu na dohodak građana može prebiti sa naknadno ostvarenim kapitalnim dobitkom.<sup>42</sup>

Na ovom mestu je potrebno napomenuti da se sa stanovišta Zakona o porezu na dodatnu vrednost, ustupanje udela smatra prometom usluga,<sup>43</sup> ali se prema trenutnim zakonskim rešenjima PDV ne plaća na promet udela.<sup>44</sup> Zakon o porezima na imovinu propisuje izuzeće od oporezivanja poklona udela u pravnom licu,<sup>45</sup> što znači da u slučaju poklona ne bi postojale poreske implikacije ni za prenosioca ni za sticaoca.<sup>46</sup>

## Prodaja udela zadruzi

U slučaju da se prenos udela na zadrugu vrši putem teretnog pravnog posla, u kome zadruga plaća vrednost udela, nastaju poreske obaveze za vlasnika udela u matičnom društvu koji je na zadrugu preneo udeo. Najrealnija mogućnost za model koji je predmet analize je da vlasnik udela u matičnom društvu na zadrugu prenese udeo,

---

<sup>42</sup> Član 78. Zakona o porezu na dohodak građana

<sup>43</sup> Član 5. stav 3. tačka 7) Zakona o porezu na dodatnu vrednost

<sup>44</sup> Član 25. stav 2. tačka 5) Zakona o porezu na dodatnu vrednost

<sup>45</sup> Član 14. stav 6. tačka 1) Zakona o porezima na imovinu

<sup>46</sup> U analizi je dat osnovni pregled posledica u poreskopravnom smislu. Trebalo bi međutim imati u vidu da su moguće i druge poreskopravne i računovodstvene implikacije, koje nisu obuhvaćene analizom koja se pre svega zasniva na privrednopravnom i radnopravnom pojašnjenju funkcionisanja postojećih zakonskih mehanizama

a da prihvati isplatu cene udela na rate tokom određenog vremenskog perioda.

Prva poreska obaveza koja u tom slučaju nastaje jeste ona koja tereti prenosica udela, i to porez na kapitalnu dobit. Kapitalna dobit, prema odredbama Zakona o porezu na dohodak građana, jeste razika između cene po kojoj je vlasnik udela u matičnom društvu stekao udeo u društvu i prodajne cene. Prodajna cena će biti ili ugovorena cena, ili cena koju će utvrditi nadležni poreski organ, ako oceni da je ugovorena cena niža od tržišne. Poreska obaveza u ovom slučaju nastaje u trenutku zaključenja ugovora o prodaji. Poreska stopa je 15%. U praksi, ovaj porez može imati određeno odvrćajuće dejstvo na vlasnika udela, jer se opravdano može očekivati da vrednost udela koji se prenosi na zadrugu višestruko premašuje vrednost osnivačkog kapitala. Bitno je napomenuti i da ova obaveza ne postoji ukoliko je fizičko lice svoj udeo imalo u vlasništvu najmanje deset godina neprekidno.<sup>47</sup>

Druga poreska obaveza koja može nastati za prenosioca udela jeste ona koja nastaje po osnovu činjenice da se ugovorena cena isplaćuje na rate. Moguće je da će poreski organ ovakav aranžman smatrati zajmom, što bi značilo da je prenosilac udela u obavezi da obračuna i isplati porez na zakonsku zateznu kamatu koju bi po osnovu ugovora o zajmu mogao da naplati, bez obzira na to da li je on stvarno naplaćuje ili ne.

## Odnos zadruge i matičnog društva prilikom poslovanja

Isto kao kod osnivanja, direktan pravni posao između matičnog društva i zadruge ne postoji. Zadruga je vlasnik udela u matičnom društvu. Ovaj udeo u vlasništvu može biti manjinski ili većinski, odnosno zadruga može u jednom trenutku postati većinski pa i jedini vlasnik matičnog društva. Zadruga (dakle, ne zadrugari kao fizička lica već zadruga kao pravno lice) vrši upravljačka prava u matičnom društvu, u skladu sa zakonom i unutrašnjim aktima matičnog društva. U skladu sa tim normativnim rešenjima, zadruga može birati svoje

---

<sup>47</sup> Član 72a. stav 1, tačka 5) Zakona o porezu na dohodak građana

predstavnik u upravni odbor, nadzorni odbor, druge organe koji su predviđeni unutrašnjom organizacijom matičnog društva, kao i uticati na poslovne politike i planove matičnog društva.

## Obaveze zaposlenog i obaveze zadrugara

Lice koje je istovremeno zadrugar i zaposleni u matičnom društvu neće imati posebne radne zadatke u zadruzi, budući da je zadruga registrovana samo za delatnost holdinga. Kada je reč o matičnom društvu, lice će i dalje obavljati sve poslove kao zaposleni, u skladu sa ugovorom o radu – osnivanje zadruga ne menja položaj zaposlenog kod matičnog društva kao poslodavca. Zaposleni svakako ne može da radi poslove u zadruzi koji se poklapaju sa poslovima u matičnom društvu, odnosno da na ovaj način „odrađuje“ udeo u vlasništvu matičnog društva, koji je prenet na zadrugu. Prenošenje ovog udela je pravni posao između vlasnika udela u matičnom društvu i zadruga, a ne samog matičnog društva i zadruga, i odvija se isključivo pod uslovima ugovora koji vlasnik udela u matičnom društvu i zadruga odrede – članovi zadruga (istovremeno i zaposleni u matičnom društvu) kao fizička lica nisu relevantni za taj pravni posao, niti im se mogu nametnuti obaveze po tom osnovu.

## Ulog zadrugara u zadruzi i udeo zadruga u vlasništvu matičnog društva

Potrebno je razlikovati pojmove uloga zadrugara u zadruzi i udela zadruga u vlasništvu matičnog društva.

Ulog zadrugara u zadruzi je novčani ili nenovčani doprinos zadrugara koji čini osnovni kapital zadruga, a koji oni polažu prilikom osnivanja zadruga i kasnije svaki novi član prilikom pristupanja zadruzi. Kao što je već napomenuto, za „holding zadruga“ je uputnije predvideti korišćenje novčanog uloga. Zadrugnim pravilima se određuje pojedinačni minimalni ulog, a Zakon o zadrugama poznaje samo jedno

ograničenje u tom smislu – minimalni osnovni kapital zadruga (zbir svih pojedinačnih uloga u bilo kom trenutku) mora biti bar 100 dinara. Svaki zadrugar može imati samo jedan ulog u zadruzi. Ulozi zadrugara ne moraju biti jednaki. Ulog je lični, što znači da ga zadrugar ne može preneti na drugo lice. Takođe, za vreme trajanja članstva zadrugara u zadruzi celokupan iznos uloga niti njegov deo se ne mogu vraćati zadrugaru, zalagati niti biti predmet izvršenja ili obezbeđenja za obaveze zadrugara.<sup>48</sup>

Prestankom članstva u zadruzi prestaje i obaveza zadrugara da ima ulog u zadruzi – zbog toga se ulog vraća zadrugaru u slučajevima prestanka statusa zadrugara. Po prestanku članstva u zadruzi zadrugar, odnosno njegov naslednik ili pravni sledbenik, ima pravo na isplatu, odnosno povraćaj uloga, na način i u rokovima određenim zadrugnim pravilima. Ulozi se ne mogu vraćati pre prestanka odgovornosti zadrugara za obaveze zadruga (dakle, najpre bivši zadrugar isplati sva svoja dugovanja prema zadruzi, ukoliko ih ima, pa mu se isplaćuje ulog). Isplata uloga vrši se u novcu, osim ako zadrugnim pravilima nije određeno drugačije.<sup>49</sup>

Budući da ulozi zajedno čine osnovni kapital zadruga, treba još jednom napomenuti da se on može povećati ili smanjiti isključivo odlukom skupštine zadruga, i to, u slučaju povećanja, ulozima novih zadrugara, povećanjem uloga postojećih zadrugara, kao i pretvaranjem neraspoređene dobiti u uloge zadrugara. Prema tome, ulog koji zadrugar uloži u zadrugu, nije nepromenljiva kategorija. Naročito je značajno povećanje uloga koje je posledica raspodele dobiti zadruga, imajući u vidu da na ovaj način zadrugari imaju direktnu korist od (posrednog) vlasništva nad (delom) matičnog društva. Ovo stoga što, po osnovu prava svojine na udelu matičnog društva, zadruga, kao pravno lice, ima pravo na srazmerni deo dobiti matičnog društva. Ova dobit potom postaje dobit/prihod zadruga. Dobit zadruga se zatim može isplatiti kao neto dobit zadrugarima, i/ili im se pripisati kroz povećanje uloga.

---

**48** Član 20. Zakona o zadrugama

**49** Član 31. stavovi 4 – 6. Zakona o zadrugama

Udeo u vlasništvu zadruga stiže na osnovu pravnog posla sa vlasnikom udela u matičnom društvu, dakle zadruga može kupiti ili dobiti na poklon vlasništvo nad određenim udelom ili nad celim matičnim društvom. Vlasnički udeo zadruga u matičnoj kompaniji daje zadruzi određena prava u upravljanju kompanijom, kao i pravo na srazmerni deo dobiti kompanije. Ovaj udeo međutim nije u vlasništvu zadrugara kao pojedinačnih članova, fizičkih lica, već je u zadružnoj svojini zadruga.

## Dobit društva i dobit zadruga

Svaki zadrugar, bez obzira na to da li je lično angažovan u upravljanju matičnim društvom, može imati posrednu korist od dobiti koju to društvo ostvari. Naime, dobit matičnog društva pripada zadruzi srazmerno njenom udelu u vlasništvu kompanije i predstavlja prihod zadruga (ako je udeo u vlasništvu 30%, a matična kompanija zabeleži dobit od 100.000 € i donese odluku da svu ovu dobit rasporedi vlasnicima, zadruga će na ime udela u vlasništvu dobiti 30.000 € koji će biti prikazani kao dobit zadruga). Ova dobit se dalje može raspodeliti na razne načine, u vidu povećanja uloga zadrugara u zadruzi, raspodelom dobiti zadrugarima, ili kombinacijom ova dva, kao i na druge načine (npr. osnivanjem fondova za posebne namene).

## Raspodela dobiti u zadruzi

Kada matično društvo ostvari dobit i podeli ga vlasnicima, zadruga će kao jedan od vlasnika (ili jedini vlasnik) ostvariti pravo na deo te dobiti (ili celu dobit). Zadruga, međutim, ne može svojom dobiti raspolagati bez ograničenja. Zakon o zadrugama predviđa proceduru u okviru koje deo dobiti može postati deo uloga zadrugara.

### Prioriteti raspodele dobiti u zadruzi

O raspodeli dobiti zadruga odlučuje skupština zadruga po usvajanju godišnjih finansijskih izveštaja, a dobit se mora raspodeliti na sledeći način, odnosno prema sledećim prioritetima: 1) za pokriće gubitaka

prenetih iz ranijih godina; 2) za fondove za različite namene, ako su obrazovani; 3) za isplatu neto dobiti ili pripisivanje dobiti ulozima zadrugara, osim u slučaju zadruga koje posluju sa članarinom. Ovo praktično znači da se najpre moraju namiriti dugovanja zadruga, dok se preostala dobit može raspodeljivati članovima ili koristiti u druge svrhe – u slučaju kada vlasnik matičnog društva zadruzi prodaje svoj udeo, zadruga ostvarenu dobit koristi za „servisiranje kredita“ sve dok dugovanja za tekuću godinu nisu u potpunosti isplaćena. Ukoliko „holding-zadruga“ nema osnovne fondove, sva ostala dobit može predstavljati osnov za uvećanje uloga zadrugara ili isplatu dobiti, u skladu sa zadružnim pravilima.

### Kriterijumi raspodele dobiti zadrugarima

Zakon propisuje i da zadrugar učestvuje u raspodeli dobiti srazmerno veličini svog uloga u zadruzi i vrednosti izvršenog prometa preko zadruga u skladu sa principima raspodele dobiti ustanovljenim zadružnim pravilima.

Imajući u vidu da kod „holding-zadruga“ ne postoji izvršeni promet preko zadruga, raspodela će praktično zavisiti samo od visine uloga. Ustanovljeni principi raspodele dobiti se definišu zadružnim pravilima, što znači da zadrugari imaju značajnu slobodu u njihovom uređivanju, te mogu odrediti i dodatne kriterijume, poput dužine staža i visine plate, kojima će se voditi prilikom raspodele dobiti. Pri godišnjoj raspodeli dobiti se svakako mora voditi računa o pravičnosti raspodele, ali i o tome da je potrebno zadržati zainteresovanost svih zadrugara za opstanak zadruga i njeno funkcionisanje na navedeni način.

Ako su ulozi jednaki, jednak je i udeo u dobiti. Oni zadrugari koji provedu više vremena u zadruzi (a samim tim se podrazumeva da će provesti i više vremena radeći u matičnom društvu) imaće uloge veće vrednosti od onih zadrugara koji su tek pristupili zadruzi. Ipak, srazmera raspodele dobiti ne bi trebalo da bude takva da se vremenom stvori sistem neproporcionalne raspodele koji će dovesti do drastičnih razlika u visini uloga, odnosno do velike nesrazmere u iznosima dobiti koji pripadaju „starim“ i „novim“ članovima zadruga.

U tom smislu bi bilo logično da se utvrdi jasna skala najvećeg raspodjela, tim pre što se dobit raspodeljuje na godišnjem nivou, pa se može smatrati da su svi članovi koji su učestvovali u radu zadruge u toku konkretne godine, na podjednak način doprineli dobiti, odnosno da bi trebalo da dobiju sličnu nagradu za svoje zalaganje tokom godine. Ovime se naravno ne dira u princip da će oni zadrugari koji su višegodišnji članovi imati više uloge od novih članova, jer će se u njihovim ulozima akumulirati više godišnjih raspodjela dobiti.

Uzmimo za primer da je zadrugar član zadruge tri godine. Njegov ulog u tom slučaju će biti zbir početnog uloga (koji može, ali takođe ne mora biti, isti za sve) i trogodišnjeg zbira dobiti koja mu je raspodeljena po osnovu dobiti koju zadruka ostvaruje na osnovu vlasništva udela u matičnom društvu. Zadrugar koji je član zadruge samo jednu godinu, imaće ulog koji je jednak zbiru početnog uloga i jednogodišnje dobiti. To je i logično – zaposleni koji su duže u matičnom društvu pa su samim tim i duže članovi zadruge, imaće više uloge. Ali kada se gleda konkretna raspodjela dobiti koju su ova dva zadrugara dobila za jednu godinu (na primer, dobit za 2023. godinu) mora se ustanoviti pravična skala raspodele koja zavisi od ukupne visine uloga zadrugara ali ne dovodi do prevelikih razlika – na primer, najveća razlika između iznosa godišnje dobiti za zadrugare sa najvišim i najnižim ulozima može biti 1,5 (na svakih 100 dinara koje ostvari zadrugar sa najnižim ulogom, zadrugar sa najvišim ulogom dobija 150 dinara).

U istom cilju može se usvojiti pravilo da u određenim godinama, kada iznosi dobiti nisu naročito veliki ili neke druge okolnosti ukazuju da bi tako bilo pravično, svi zadrugari dobiju isti iznos godišnje dobiti pripisan njihovim ulozima. U suprotnom, tokom vremena će se dogoditi da novi zadrugari čine većinu u skupštini zadruge u odnosu na stare, a istovremeno nemaju dovoljan podsticaj da održe takav način funkcionisanja zadruge, jer im ne donosi veliku korist. U takvim situacijama može se desiti da dođe do prodaje udela u matičnom društvu koje je u vlasništvu zadruge, jer bi većini prodaja potencijalno donela značajno veću jednokratnu korist (veliku dobit za zadruku koja će biti raspoređena na zadrugare) nego što bi je ostvarili tokom dužeg vremenskog perioda godišnje raspodele dobiti u okviru zadruge.

## Poreski tretman dela dobiti koju ostvaraju zadrugari

Što se tiče poreskopavnog tretmana dobiti koju ostvaruju članovi zadruge, budući da ne postoje nedvosmislene poreskopavne norme koje se primenjuju na zadruku, na osnovu odredbi Zakona o porezu na dohodak građana može se zaključiti da, u slučaju da se dobit zadruge ne isplati već uračuna u udeo, zadrugari kao fizička lica neće biti obveznici poreza na kapitalnu dobit. Ovo međutim nikako ne znači da će biti oslobođeni plaćanja poreza. Ipak iz postojećeg pravnog okvira se ne može sa sigurnošću reći koja bi to vrsta poreza bila, sa kojom osnovicom i po kojoj stopi s obzirom da ovakvi slučajevi do sada gotovo da nisu pojavljivali u praksi. U slučaju kada zadruka isplaćuje godišnju dobit članovima oni će biti obveznici poreza na kapitalnu dobit po stopi od 15%, međutim ostaje nejasno šta bi predstavljalo osnovicu za obračun poreza. Zbog toga bi bilo najsvrsishodnije obratiti se Ministarstvu finansija za stručno mišljenje.

## Pitanja od značaja za opstanak zadruge i radničkog udela u vlasništvu matičnog društva

Nakon što se osnuje i otpočne sa radom, upravljanje zadrugom preuzimaju zadrugari, kako osnivači tako i novi članovi zadruge. Kada je reč o nekim opštim pitanjima u redovnom radu zadruge, nameće se par problema koji se mogu pojaviti.

Postojeći zadrugari mogu da ograniče pristup zadruzi za nove članove. Ovo se može dogoditi zbog toga što zakon propisuje da se uslovi za prijem novih članova, kao i procedura za prijem (lice koje je nadležno za odlučivanje o zahtevu za prijem) uređuju zadružnim pravilima. Nakon što je osnovana zadruka, zadrugari-osnivači mogu održati sednicu skupštine na kojoj će izmeniti zadružna pravila i uvesti drugačije uslove za prijem u članstvo u zadruzi (na primer najmanje 15 godina staža u matičnom društvu) za koje je jasno da ih niko u dogledno vreme neće moći ispuniti. Ne postoji zakonska mogućnost da se ovakve intervencije spreče.

Može se desiti i da skupština zadruge donese odluke koje su protivne principima na kojima je „holding-zadruga“ zasnovana i cilju njenog postojanja. Ako je osnovna svrha postojanja „holding-zadruge“ da obezbedi učešće radnika u upravljanju matičnim društvom, kao i učešće radnika u dobiti matičnog društva, logično je pretpostaviti da je u osnovi ove ideje da se status zadrugara ograniči samo na aktuelne radnike matičnog društva (uz potencijalne dodatne uslove). Međutim, kao što je već nagovešteno, prema Zakonu o zadrugama skupština zadruge može da menja zadružna pravila, te nije isključeno da odluči i da otvori zadrugu ka drugim članovima.

Konačno, skupština zadruge može da odluči da se osnovni kapital zadruge umanja na zakonski minimum a da se na taj način dobijena sredstva isplate zadrugarima; može da raspodeli dobit na drugi način, a ne prenošenjem na uloge zadrugara; može da otuđi vlasnički udeo u matičnoj kompaniji, čime će postojanje zadruge izgubiti svoju svrhu; može da pokrene postupak statusne promene zadruge ili likvidacije zadruge. Sve ove odluke skupština zadruge može doneti prostom većinom glasova,<sup>50</sup> osim likvidacije koja se pokreće dvotrećinskom većinom glasova<sup>51</sup> (ne uloga već glasova, jer ne postoje ponderisani glasovi i svaki zadrugar ima jedan glas koji ima podjednaku snagu pri glasanju bez obzira na veličinu svog uloga). Ovakvim imperativnim zakonskim normama se praktično isključuje potencijalna primena dobre uporedne prakse, gde se u opisanim i sličnim situacijama stavlja veoma visok prag za usvajanje odluka (80-90% svih zadrugara) kako bi se predupredilo raspolaganje suprotno inicijalnom cilju osnivanja zadruge.

Jedna od mogućnosti kojom se može ograničiti scenario prema kome će zadruga, suprotno cilju zbog kog je osnovana, otuđiti svoj udeo u matičnom društvu, jesu norme osnivačkog akta samog matičnog društva kojima se predviđa da je za raspolaganje udelom u matičnom društvu neophodna saglasnost društva. Ova mogućnost, na koju je u analizi ukazano prilikom predstavljanja modaliteta prenošenja uдела matičnog društva na zadrugu, ima dvojake implikacije. Sa jedne strane, ona može poslužiti da pruži dodatnu sigurnost članovima

---

**50** Član 36. tačka 1) Zakona o zadrugama

**51** Član 36. tačka 2) i član 62. stav 2. Zakona o zadrugama

matičnog društva da prenošenjem uдела na zadrugu ne otvaraju mogućnost da taj udeo otkupi njihova konkurencija ili neko treće lice. Sa druge strane, uvođenje ovog ograničenja može komplikovati i usporiti buduće prenošenje drugih delova uдела na samu zadrugu.

Konačno, u slučaju da zadruga postane većinski vlasnik uдела u matičnom društvu, neće postojati prepreke da skupština zadruge donosi odluke kakve njoj odgovoraju i u odnosu na upravljanje matičnim društvom. Kao određena zaštita u odnosu na otuđenje uдела može se razmotriti i mogućnost prema kojoj bi se u ugovor o poklonu (ili prodaji) kojim se na zadrugu prenosi udeo u matičnom društvu unela klauzula zabrane daljeg prenošenja uдела u određenom vremenskom periodu (na primer, 10 godina).

## Mogućnost primene individualnih kapitalnih računa i roll-over sistema

Mehanizam individualnih kapitalnih računa se ne može primeniti u Srbiji sve dok se ne izvrše zakonske izmene. Individualni kapitalni računi podrazumevaju dvostruko knjigovodstvo koje po Zakonu o računovodstvu, koji zadruge primenjuju u svom radu, ne može biti dozvoljeno. Čak i ako bi ovakva evidencija bila neformalna, ne može biti reči o tome da ona proizvodi neko pravno dejstvo – svaki zadrugar može potraživati samo ono što mu prema Zakonu o zadrugama pripada (isplatu uloga u slučaju istupanja iz zadruge i isplatu dobiti), zbog čega vođenje paralelne evidencije na njega neće imati uticaja.

Slična situacija postoji i u pogledu roll-over mehanizma, budući da ni za njega ne postoji pravni osnov, te se ne može govoriti o njegovoj primeni u formalnom smislu – u slučaju eventualnog spora, zadruga će se imati obavezu da članu isplati ulog ili dobit u skladu sa zakonom, a ne prema ustanovljenom roll-over mehanizmu. Istovremeno, nije realno očekivati ni da će ovakvo rešenje potencijalno naći svoje mesto u nekim budućim izmenama Zakona o zadrugama, budući da se ono odnosi na individualizaciju prava pojedinačnog člana u zadruzi, dok je zadruga pre svega zamišljena i normirana kao kolektivni

mehanizam delovanja u kojem članovi pojedinačne interese lakše ostvaruju kroz udruživanje.

Primenu roll-over mehanizma i individualnih kapitalnih računa u slučaju radničkih zadruga u Sloveniji olakšava slovenački opšti pravni okvir koji se odnosi na zadruge, pre svega Zakon o zadrugama. Naime, ovaj zakon drugačije nego srpski reguliše pitanje uloga u zadruzi (slovenački zakon dozvoljava da zadrugar u zadruzi ima više uloga, dok u Srbiji zadrugar može imati samo jedan ulog u zadruzi, ali vrednost tog uloga se može povećati), kao i odredbe o valorizaciji uloga i prenošenju uloga bez prava na isplatu uloga, odnosno fleksibilniji je nego odredbe srpskog Zakona o zadrugama, te se funkcionisanje navedenih instituta u njemu lakše može sprovesti u praksi. Otuda se nužno zaključuje da su pojedina rešenja iz posmatranog slovenačkog modela trenutno neprimenjiva u praksi u Srbiji.

Izostanak ova dva mehanizma ipak ne predstavlja prepreku za uspeh i održivost modela radničkog vlasništva u formi „holding zadruge“. Zakon je nedvosmislen u pogledu obaveza zadruge i nalaže da se prihodi koje zadruge ostvari po osnovu holdinga matične kompanije u prvom koraku koriste da bi se isplatila postojeća potraživanja, što uključuje vraćanje pozajmice (na osnovu koje je kupila udeo u matičnoj kompaniji, ako je u pitanju bio teretni posao) i druge troškove (iznajmljivanje prostora, komunalni troškovi, računovodstvene, pravne i slične usluge). Međutim, iznos koji preostane zadruge (skupština zadruge) može raspodeliti onako kako smatra da je potrebno i najcelishodnije. Mogu se osnovati posebni fondovi zadruge (na primer, fond za akumulaciju sredstava koja bi služila kupovini dodatnog dela matične kompanije), mogu se uvećati uložiti zadrugara, a moguće je i deo dobiti ili celu dobit isplatiti zadrugarima, u skladu sa veličinom njihovog uloga; moguće je kombinovati ove različite mehanizme. Imajući u vidu ovakva rešenja, jasno je da model „holding zadruge“ ostvaruje iste ciljeve kao pomenuti mehanizmi individualnih kapitalnih računa i roll-overa: zadruge isplaćuje svoje obaveze prema (bivšem) vlasniku udela u matičnom društvu i smanjuje dug nastao pozajmicom na osnovu koje je postala jedan od vlasnika matične kompanije; zadrugari mogu videti i dugoročnu korist od onoga što zadruge radi (povećanje uloga) i kratkoročnu korist (isplata dobiti).

Sa povećanim ulozima, stariji zadrugari (sa dužim stažom u zadruzi) će imati veća prava u narednim podelama dobiti zadruge, pa se tako održava i koncept da oni koji su duže u zadruzi imaju od nje više koristi (i kratkoročno i dugoročno). Jedina suštinska razlika je u tome što nema individualnih kapitalnih računa pa se ne može odrediti koji zadrugar „poseduje“ koliki udeo u matičnoj kompaniji – što je u principu suprotno pojmu kolektiviteta i zadrugarstva i pravno nemoguće jer je zadruge ta koja je vlasnik kompanije, a zadrugarna svojina je kolektivna i nedeljiva.

## 5. ZAVRŠNA RAZMATRANJA: „HOLDING ZADRUGA“ KAO MODEL RADNIČKOG AKIONARSTVA U SRBIJI

Imajući u vidu da zakonski okvir u Srbiji niti poznaje pravnu kategoriju radničkog akcionarstva niti prepoznaje značaj demokratskog razvoja ekonomije, mogućnosti koje pruža za uspostavljanje demokratskih preduzeća prilično su ograničene. Ipak, analiza je pokazala da je i u postojećim uslovima moguće krenuti u tom smeru.

Zakon o zadrugama je dovoljno fleksibilan i omogućava registrovanje zadruga za delatnost holdinga čija je svrha držanje i upravljanje udelom (kapitalom) u matičnom društvu u ime zaposlenih. Na ovaj način omogućava se da zaposleni učestvuju u raspodeli dobiti koju matično društvo ostvaruje i da putem svojih predstavnika koje neposredno biraju učestvuju u upravljanju matičnim društvom. U okviru zadruga odluke se donose demokratski po principu „jedan član, jedan glas“ na skupštini na kojoj učestvuju svi članovi, a koja bira ostale organe upravljanja.

Jedan od faktora stabilnosti zadružnog radničkog akcionarstva je to što su zadruga organizacije zasnovane na članstvu, a koje je u vezi sa ili direktno uslovljeno njihovom primarnom delatnošću. Budući da je osnovna delatnost „holding zadruga“ upravljanje udelom u matičnom društvu, deluje izvesnim da je članstvo moguće ograničiti samo na zaposlene matičnog preduzeća. Pored toga, zadružnim pravilima moguće je postaviti dodatne kriterijume u pogledu članstva u cilju sprečavanja čestih fluktuacija vlasničke strukture. Međutim, u nedostatku jasnih zakonskih normi kao i sudske prakse, ne može se sa sigurnošću tvrditi da li je ovo pravilo primenjivo u pogledu isključenja članova iz zadruga nakon prestanka radnog statusa u matičnom društvu. Ukoliko bi lica koja više nisu zaposlena u matičnoj kompaniji

ostajala članovi zadruga, to bi potencijalno moglo da se negativno odrazi na njenu sabilnost jer pretpostavlja se da dođe do razilaženja interesa između članova-zaposlenih i onih koji to više nisu, naročito imajući u vidu da se zadružna pravila, uključujući ona koja se odnose na kriterijume za članstvo i upravljanje kapitalom zadruga, mogu menjati odlukama skupštine koje se prema trenutnom zakonskom rešenju usvajaju prostom većinom glasova.

Postojeći zakonski okvir omogućava i da zadruga stekne udeo u matičnom preduzeću tako što sa postojećim vlasnicima dogovara isplatu (dela) udela na rate. Kako zadruga kao vlasnik (dela) udela u matičnom društvu ima pravo na isplatu (dela) dobiti koju matično društvo ostvari, odnosno dela dobiti društva koji je Skupština društva za to opredelila, ona će (deo) sredstava koja stiče na ovaj način koristiti za isplatu duga prema postojećim vlasnicima u dogovorenom vremenskom periodu. Na ovaj način se zaobilaze zakonska pravila koja sprečavaju zaposlene da uz finansijsku podršku matičnog društva stiču udeo u kompanijama u kojima su zaposleni. Pored toga ovakav način prenosa vlasništva pozitivno utiče na motivaciju zaposlenih da se uključe u zadrugu (jer otkup udela ne finansiraju neposredno sopstvenim sredstvima ili kreditom koji lično uzimaju). Zakon dozvoljava i mogućnost prenosa udela u formi poklona i propisuje povoljne uslove za ovu vrstu pravnog posla.

Kako je ranije bilo reči, u okviru zadruga vlasništvo je kolektivno, što praktično znači da su imovinska prava, kao što je isplata dobiti članovima i druge odluke koje se odnose na raspolaganje kapitalom zadruga, ograničena internim pravilima zadruga i odlukama njene skupštine. Iako predstavlja jednu vrstu garancije za održivost radničkog vlasništva, ovakvo rešenje nije idealno. S obzirom da se odluke skupštine donose prostom većinom pravila se relativno lako mogu promeniti što se može negativno odraziti na kontinuitet radničkog vlasništva.

U postojećem zakonskom okviru prisutne su i druge prepreke u pogledu održivosti radničkog vlasništva. Nesporno je da članovi zadruga mogu da ostvaruju pravo na raspodelu dobiti koju zadruga ostvaruje na osnovu vlasničkog udela u matičnom društvu, bilo uvećanjem uloga ili isplatom neto dobiti. Način na koji će se dobit raspodeljivati

uređuje se interim pravilima, pri čemu je osnovni kriterijum staž u matičnom društvu, i na taj način omogućeno je da svako učestvuje u raspodeli dobiti srazmerno uložnom radu. Sa druge strane, primena individualnih kapitalnih računa i roll-over mehanizma trenutno nije moguća što ne predstavlja prepreku za uspešno pilotiranje ovog modela, iako bi bilo poželjno raditi na izmenama zakona koje bi omogućile njihovu primenu.

Važno je istaći i da ova analiza nije u potpunosti obuhvatila poreske aspekte pomenutih transakcija te je u tu svrhu potrebno preduzeti dalja istraživanja.

Na kraju, imajući u vidu postojeća ograničenja za implementaciju modela, bilo bi svrsishodno raditi i na preporukama za poboljšanje pravnog okvira koji bi olakšao, a u idealnom slučaju i podsticao, razvoj zadružnog radničkog akcionarstva. U tom smislu je potrebno i preporučeno izvršiti nekoliko normativnih intervencija. Svakako je najznačajnije izmeniti Zakon o zadrugama i prepoznati „holding zadruge“ kao specifičnu vrstu udruživanja radnika. Prema trenutnom stanju zakonodavstva ove zadruge mogu nastati i delovati nesmetano ali bi bilo izuzetno važno da budu regulisane detaljnije u samom matičnom propisu. Ovo se posebno odnosi na specifičnosti koje su obrađene u prethodnim poglavljima, a koje nisu na izričit način predmet regulisanja aktuelnog zakonskog teksta, kao što su na primer članstvo u zadruzi i odnos prestanka radnog odnosa u matičnoj kompaniji sa prestankom statusa zadrugara. Individualni kapitalni računi i roll-over sistem mogu naći svoje mesto u ovom zakonu, kao i u zakonima koji regulišu ova pitanja u opštem smislu (kao što je pomenuti Zakon o računovodstvu), ali čini se da bi za to bile potrebne dodatne intervencije u sam Zakon o zadrugama koje bi omogućile prenošenje udela na zadrugu. Takođe, zakoni kojima se reguliše poreski tretman zadruga (ali i Zakon o porezu na dohodak građana) može se dodatno unaprediti na način da prepozna isplate zadružnog udela i dobiti zadruge, ali i kako bi se eventualno omogućile određene olakšice u poreskom tretmanu „holding zadruga“.

# Literatura

## Izvori

Employee Ownership Association, [\*Employee Ownership: How to Get Started\*](#)

European Federation of Employee Share Ownership (2019) [\*Employee share ownership - The European Policy\*](#). EFES, Brussels

Ellerman, David; Gonza, Tej (2020) [\*A generic ESOP Employee Share Plan for Europe\*](#). European Federation of Employee Share Ownership (EFES), Brussels

Ellerman, David; Gonza, Tej; Berkopec, Gregor (2022) [\*European ESOP: The main structural features and pilot implementation in Slovenia\*](#). Institute for economic democracy, Ljubljana

Gonza, Tej (2022) [\*Ekonomska demokratija kao deo političkog programa nove levice\*](#). Zajedničko, Beograd

Nuttall, Graeme (2021) [\*An introduction to the employee ownership trust\*](#). Fieldfisher.

Pendleton, Andrew; Blasi, Joseph; Kruse, Douglas; Poutsma, Erik; Se-sil, James (2002) [\*Theoretical Study on Stock Options in Small and Medium Enterprises: Final Report to the Enterprise-Directorate General, Commission of the European Communities\*](#)

Pendleton, Andrew; Poutsma, Erik; van Ommeren, Jos; Brewster, Chris (2001) [\*Employee share ownership and profit-sharing in the European Union\*](#). European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions

Poutsma, Erik (2001) [\*Recent trends in employee financial participation in the European Union\*](#). The European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions.

Poutsma, Erik & Willem de Nijs (2003) [\*Broad-based employee financial participation in the European Union\*](#). The International Journal of Human Resource Management, 14:6, 863-892, DOI: 10.1080/0958519032000106128



Poutsma, Erik; Ligthart, Paul E. M.; Schouteten, Roel (2005) *Employee share schemes in Europe: The influence of US multinationals*. Management Revue, ISSN 1861-9916, Rainer Hampp Verlag, Mering, Vol. 16, Iss. 1, pp. 99-122

Lakić et al. (2022) *Ka udruženom radu. Priručnik za osnivanje zadruga samostalnih radnika(ca)*, Zajedničko, Beograd.

Lakić et. al (2022) *Radničko samoupravljanje od socijalizma do kapitalizma: Studija slučaja Industrije "Metalac"*. Zajedničko, Beograd.

Zejak, Kristina (2022) "Nemo postojanje akcionarskih društava u Srbiji". Milošević Law Firm.

Centralni registar depoa i kliringa hartija od vrednosti (internet) „Aktivni FdI registrovani u CR HoV – Pravo na sticanje udela (PSU)“. Dostupno: <http://www.crhov.rs/?Opcija=5&TipHartije=prava>

## Zakoni i propisi

Uredba o klasifikaciji delatnosti, Službeni glasnik RS, br. 54/2010.

Zakon o privrednim društvima, Službeni glasnik RS, br. 36/2011, 99/2011, 83/2014 - dr. zakon, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019 i 109/2021)

Zakon o zadrugama, Službeni glasnik RS, br. 112/2015.

Zakon o javnom beležništvu, Službeni glasnik RS, br. 31/2011, 85/2012, 19/2013, 55/2014 - dr. zakon, 93/2014 - dr. zakon, 121/2014, 6/2015 i 106/2015.

Zakono o postupku registracije u Agenciji za privredne registre, Službeni glasnik RS, br. 99/2011, 83/2014, 31/2019 i 105/2021.

Zakono o centralnoj evidenciji stvarnih vlasnika, Službeni glasnik RS, br. 41/2018, 91/2019, 105/2021 i 17/2023.

Zakon o porezu na dohodak građana, Službeni glasnik RS, br. 24/2001, 80/2002, 80/2002 - dr. zakon, 135/2004, 62/2006, 65/2006 - ispr., 31/2009, 44/2009, 18/2010, 50/2011, 91/2011 - odluka US, 7/2012 - usklađeni din. izn., 93/2012, 114/2012 - odluka US, 8/2013 - usklađeni din. izn., 47/2013, 48/2013 - ispr., 108/2013, 6/2014 - usklađeni din. izn., 57/2014, 68/2014 - dr. zakon, 5/2015 - usklađeni din. izn., 112/2015, 5/2016 - usklađeni din. izn., 7/2017 - usklađeni din. izn., 113/2017, 7/2018 - usklađeni din. izn., 95/2018, 4/2019 - usklađeni din. izn., 86/2019, 5/2020 - usklađeni din. izn., 153/2020, 156/2020 - usklađeni din. izn., 6/2021 - usklađeni din. izn., 44/2021, 118/2021, 132/2021 - usklađeni din. izn., 10/2022 - usklađeni din. izn., 138/2022, 144/2022 - usklađeni din. izn. i 6/2023 - usklađeni din. izn.

Zakon o porezu na dodatu vrednost, Službeni glasnik RS, br. 84/2004, 86/2004 - ispr., 61/2005, 61/2007, 93/2012, 108/2013, 6/2014 - usklađeni din. izn., 68/2014 - dr. zakon, 142/2014, 5/2015 - usklađeni din. izn., 83/2015, 5/2016 - usklađeni din. izn., 108/2016, 7/2017 - usklađeni din. izn., 113/2017, 13/2018 - usklađeni din. izn., 30/2018, 4/2019 - usklađeni din. izn., 72/2019, 8/2020 - usklađeni din. izn., 153/2020 i 138/2022.

Zakon o porezima na imovinu, Službeni glasnik RS, br. 26/2001, Službeni list SRJ, br. 42/2002 - odluka SUS i Službeni glasnik RS, br. 80/2002, 80/2002 - dr. zakon, 135/2004, 61/2007, 5/2009, 101/2010, 24/2011, 78/2011, 57/2012 - odluka US, 47/2013, 68/2014 - dr. zakon, 95/2018, 99/2018 - odluka US, 86/2019, 144/2020, 118/2021 i 138/2022).

Zakon o zadrugah (Uradni list RS, št. 97/09 – uradno prečišćeno besedilo in 121/21)

## Neobjavljeni izvori

Predlog Zakona o Lastniški Zadrugi Delavcev

