



Broj:01-011-1387/07

Datum: 20.04.2007. godine

## MIŠLJENJE

### o primjeni člana 4. stav 2. Zakona o preuzimanju akcionarskih društava

Članom 4. stav 2. Zakona o preuzimanju akcionarskih društava ("Službeni glasnik Republike Srpske", broj 64/02 – II dio) (u daljem tekstu: Zakon) utvrđeno je da: "Lice koje je na osnovu ponude za preuzimanje steklo manje od 75% akcija s pravom glasa, u slučaju daljeg sticanja akcija istog emitenta obavezno je objaviti ponudu za preuzimanje." S druge strane, sadržaj navedene norme *implicite* upućuje na zaključak da lice koje je na osnovu ponude za preuzimanje steklo više od 75% akcija s pravom glasa, u slučaju daljeg sticanja akcija istog emitenta nije obavezno objaviti ponudu za preuzimanje.

Međutim, u dosadašnjem upravnom radu prilikom sprovođenja navedenog zakona, Komisija je izdavala odgovarajuće mišljenje u vezi sa posebnom pravnom situacijom u primjeni predmetne norme kada lice koje nije imalo obavezu objavljivanja ponude stekne više od 75 % od ukupnog broja glasova koje daju akcije emitenta s pravom glasa, te nakon toga u skladu sa zakonom objavi ponudu za preuzimanje emitenta koju nije prihvatio niko od akcionara odnosno u kojoj nije bilo deponovanih akcija. S tim u vezi, od ponudilaca u ovim okončanim preuzimanjima akcionarskih društava, u više navrata je postavljeno pitanje da li su isti u slučaju daljeg sticanja akcija istog emitenta obavezni objaviti ponudu za preuzimanje u smislu člana 4. stav 2. Zakona.

Iz analize smisla navedene odredbe vidljivo je da je njen primarni cilj da se, bez obzira na ranije objavljivanje ponude u kojoj je lice steklo manje od 75% akcija s pravom glasa, ponovo objavi ponuda za preuzimanje kako bi akcionari uvijek imali priliku da odlučuju o napuštanju akcionarskog društva u kojem je njihov uticaj na upravljanje dodatno umanjen novim sticanjem od strane istog ponudioca. Isto tako, citirana odredba kao uslov za njenu primjenu utvrđuje "dalje sticanje akcija emitenta", pri čemu Zakon na ovom mjestu ne određuje bilo kakvu veličinu ili prostije rečeno količinu tog daljeg sticanja, što znači da je ono moguće i u procentu većem od 75 % akcija s pravom glasa.

Daljim tumačenjem odredbe člana 4. stav 2. Zakona *implicite* i nesporno proizlazi da su i lica koja su na određeni način, ali ne na osnovu ponude za preuzimanje, stekla više od 75 % akcija s pravom glasa, obavezna objaviti ponudu za preuzimanje, što je u smislu posljedica ista situacija kao i gore opisana. Ako je, u takvim slučajevima, ponuda objavljena i proveden postupak preuzimanja nastaje identična i materijalna i pravna situacija kao i za lica koja su kupovinom akcija deponovanih u ponudi stekla više od 75 % akcija s pravom glasa, jer je akcionarima u oba slučaja pod istim uslovima ponuđena kupovina akcija, čime je opet konzumirana svrha i postignut cilj ove zakonske norme. U

krajnjoj liniji, svaka drugačija primjena pokazala bi se kao nepravična prema grupi ponudilaca koji su takođe izvršili svoju zakonsku obavezu.

Posredno i sa aspekta ponudioca, ovakva obaveza je i suštinski u funkciji preuzimanja akcionarskog društva koje u opisanim slučajevima iz nekog razloga, a najvjerovatnije zbog cijene koju su akcionari vrednovali kao neadekvatnu, nije ostvareno ranijom ponudom.

S obzirom na sve navedeno, Komisija je zauzela stav da pod opisanim okolnostima, za lica o kojima je riječ u ovom stavu postoji mogućnost daljeg sticanja akcija s pravom glasa i da pod opisanim okolnostima ne bi nastala obaveza objavljivanja ponude za preuzimanje emitenta.

Predsjednik  
Komisije za hartije od vrijednosti  
Republike Srpske

Miodrag Jandrić