

**Komisija za hartije od vrijednosti
Republike Srpske
Banja Luka**

Vuka Karadžića 6
Tel. 218-356, 218-362; Faks: 218-361
www.sec.rs.ba email: kontakt@sec.rs.ba



**Securities Commission
Republic of Srpska
Banja Luka**

Vuka Karadžića 6
Ph: +387 51 218 356, 218 362; F: 218-361
www.sec.rs.ba email: kontakt@sec.rs.ba

Broj: 04-041-1631/09
Banja Luka, 27.04.2009. godine

Polazeći od zakonskih ovlašćenja prema kojima Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske (u daljem tekstu: Komisija) daje informacije i širi znanja o djelovanju tržišta hartija od vrijednosti, a na osnovu zahtjeva učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, koji ex lege imaju pravni interes za dobijanje svih informacija, sa ciljem zaštite interesa investitora i javnosti, Komisija, na sjednici održanoj dana 24./27.04.2009. godine, usvojila je sljedeće

MIŠLJENJE u vezi sa sprovođenjem Zakona o preuzimanju akcionarskih društava

Nadležnosti Komisije utvrđene su članom 260. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06), kojim je, između ostalog propisano da Komisija daje mišljenja u vezi sa provođenjem propisa koji sadrže ovlašćenja Komisije, a na zahtjev stranaka u postupku ili lica koje dokažu svoj pravni interes.

Učesnik na tržištu hartija od vrijednosti obratio se Komisiji sa zahtjevom za pojašnjenje pojedinih odredbi Zakona o preuzimanju akcionarskih društava (Službeni glasnik Republike Srpske broj 65/08), koje se odnose na akcije emitovane i stečene privatnom ponudom, u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti.

Prema odredbi člana 2. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti (definicija pojmova korišćenih u ovom zakonu) "hartija od vrijednosti" je **prenosiva** isprava u nematerijalizovanom obliku – elektronskom zapisu, emitovana u seriji na osnovu koje vlasnici ostvaruju prava prema emitentu u skladu sa zakonom i odlukom o emisiji. Dakle, jedno od bitnih svojstava svake hartije od vrijednosti (pa tako i svake akcije) jeste njena prenosivost.

Članom 46. stav 1. tačka b) Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, propisan je izuzetak od načela slobodne prenosivosti nekih hartija od vrijednosti. Naime, ovom zakonskom odredbom propisano je da se hartije od vrijednosti emitovane i stečene privatnom ponudom ne mogu prodavati, zalagati ili na drugi način otuđivati u periodu od najmanje jedne godine od upisa u Centralni registar hartija od vrijednosti (u daljem tekstu: Registar), izuzev – između ostalog – u slučaju prenosa akcija u postupku preuzimanja akcionarskog društva. Međutim, ova zabrana prenosivosti je privremenog karaktera, na period od najmanje jedne godine od upisa u Registar.

Članom 189. stav 1. tačka v) Zakona o tržištu hartija od vrijednosti propisano je da Registar vrši – između ostalog – i upis zabrane prava raspolaganja na hartijama od vrijednosti, na osnovu ugovora, sudskih odluka i odluka nadležnih organa, a članom 230. istog zakona propisano je da upis i brisanje zabrane prava raspolaganja na osnovu ugovora, sudskih odluka i odluka nadležnih organa, Registar vrši u skladu sa ovim zakonom, propisima Komisije i opštim aktima Registra.

Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava propisana su načela u postupku preuzimanja, od kojih je na prvom mjestu načelo ravnopravnosti akcionara (član 3. stav 1. tačka a): „svi akcionari emitenta na koje se odnosi ponuda za preuzimanje imaju ravnopravan položaj u postupku preuzimanja“).

Prema odredbi člana 24. Zakona o preuzimanju akcionarskih društava, ponudilac ne može uslovljavati svoju ponudu za kupovinu akcija na koje se odnosi ponuda za preuzimanje (stav 1.), s tim da može u ponudi navesti da neće kupiti akcije na kojima je zasnovan teret, kao što je založno pravo, pravo plodouživanja, zabrana raspolaganja i drugi tereti (stav 2. tačka a) istog člana).

Zabrana prodavanja, zalaganja ili na drugi način otuđivanja akcija emitovanih i stečenih privatnom ponudom – kao izuzetak od načela slobodne prenosivosti hartija od vrijednosti – **ne primjenjuje se** u slučaju prenosa akcija u postupku preuzimanja akcionarskog društva (kako je nedvosmileno i propisano članom 46. stav 1. tačka b) Zakona o tržištu hartija od vrijednosti). Pored toga, zabrana prodavanja, zalaganja ili na drugi način otuđivanja akcija emitovanih i stečenih privatnom ponudom **ne može se smatrati** „zasnovanim teretom“ niti „zabranom raspolaganja“ iz člana 24. stav 2. tačka a) Zakona o preuzimanju akcionarskih društava. Na ovakav zaključak nedvosmisleno upućuju odredbe člana 189. stav 1. tačka v) i člana 230. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, kojima je precizirano šta može biti pravni osnov za upis zabrane prava raspolaganja na hartijama od vrijednosti (ugovor, sudska odluka i/ili odluka nadležnog organa).

Pravo ponudioca da u određenim slučajevima uslovljava svoju ponudu za kupovinu akcija u postupku preuzimanja (propisano članom 24. stav 2. tačka a) Zakona o preuzimanju akcionarskih društava) **ne odnosi se** na akcije emitovane i stečene privatnom ponudom, jer bi – u suprotnom – bilo povrijeđeno načelo ravnopravnosti akcionara (propisano članom 3. stav 1. tačka a) Zakona o preuzimanju akcionarskih društava).

U skladu sa gore citiranim zakonskim propisima, očigledno je da se akcije emitovane privatnom ponudom mogu prodavati u postupku preuzimanja akcionarskog društva, odnosno izjava ponudioca u ponudi za preuzimanje da neće kupiti akcije na kojima je zasnovan teret, ne može se odnositi na akcionare emitenta koji su akcije stekli privatnom ponudom.

Predsjednik
Komisije za hartije od vrijednosti
Republike Srpske

Miodrag Jandrić