

**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: 01-031-3620/09
Datum: 03.11.2009. 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 03.11.2009. godine usvojila je sljedeće

MIŠLJENJE u vezi sa sprovođenjem propisa koji se odnose na emisiju konvertibilnih obveznica i varanata

Nadležnosti Komisije utvrđene su članom 260. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06 i 34/09.), kojim je, između ostalog propisano da Komisija daje mišljenja u vezi sa sprovođenjem propisa koji sadrže ovlašćenja Komisije, a na zahtjev stranaka u postupku ili lica koje dokažu svoj pravni interes.

Komisiji se obratio berzanski posrednik sa zahtjevom za davanje mišljenja u vezi emisije konvertibilnih obveznica i varanata.

Imajući u vidu nepotpunu pravnu uređenost opisanog pitanja, a u cilju ostvarivanja načela pravne sigurnosti i obezbjeđenja funkcionisanja tržišta kapitala u cjelini, položaja pojedinih učesnika na tržištu kapitala i sprečavanja nanošenja značajnije štete, Komisija daje sljedeće mišljenje:

Odredbom člana 243. Zakona o preduzećima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 24/98, 62/02, 66/02, 38/03, 97/04 i 34/06), propisano je da odluku o emisiji zamjenljivih (konvertibilnih) obveznica i varanta donosi skupština akcionara ili upravni odbor ako ima ovlaštenje za donošenje takvih odluka.

Identičnu pravnu normu sadrži i odredba člana 205. Zakona o privrednim društvima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 127/08, 58/09), koji je stupio na snagu 08.01.2009. godine a primjenjivaće se od 01.01.2010. godine.

Odredbama člana 283. Zakona o preduzećima i člana 241. Zakona o privrednim društvima propisano je da skupština akcionara pri donošenju odluke o emisiji zamjenljivih obveznica i varanta može istovremeno donijeti odluku o uslovnom povećanju osnovnog kapitala za iznos kojim bi se pokrila prava imalaca ovih hartija za njihovu konverziju u akcije (uslovno povećanje kapitala), s tim da iznos uslovnog povećanja kapitala ne može biti veći od polovine osnovnog kapitala koji postoji u trenutku donošenja odluke o uslovnom povećanju kapitala.

Iz citiranih zakonskih odredaba jasno i nedvosmisleno proizilazi da obim emisije zamjenljivih obveznica i varanta ne može biti veći od polovine osnovnog kapitala u trenutku donošenja odluke o emisiji.

Prilikom donošenja odluke o emisiji zamjenljivih obveznica, pored elemenata koji su propisani Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti, odluka o emisiji i prospekt obavezno treba da sadrže način, uslove i rokove zamjene za obične akcije kao i druge karakteristike koje su određene vrstom zamjenljive obveznice, te je potrebno uzeti u obzir da je članom 205. stav 8. Zakona o privrednim društvima propisano da se zamjenljive obveznice ne mogu izdati po vrijednosti koja je manja od nominalne vrijednosti akcija za koje se zamjenjuju. S obzirom da zamjenljive obveznice mogu biti konvertovane u obične akcije, prilikom definisanja odnosa zamjene potrebno je uvažiti odredbe člana 189. stav 3. Zakona o preduzećima i člana 207. stav 1. Zakona o privrednim društvima kojima je propisano da prodajna cijena akcije ne može biti niža od njihove nominalne vrijednosti. Isto pravilo treba primijeniti i prilikom emisije varanta i određivanja cijene po kojoj imaoce varanta imaju pravo na sticanje akcija budućih emisija obveznica.

Članom 243. stav 4. Zakona o preduzećima propisano je da akcionari akcionarskog društva imaju pravo preče kupovine zamjenljivih obveznica i participativnih obveznica, shodno pravu preče kupovine akcionara na nove akcije. S obzirom da pravo preče kupovine kod emisije varanta nije zakonski regulisano, te da ekonomska teorija i praksa pominje da se varanti po pravilu emituju postojećim akcionarima i upravama akcionarskih društava, kako bi im se omogućilo da akcije buduće emisije steknu po pravu prioriteta u odnosu na druga lica i po poznatim uslovima u momentu emisije varanta, koji su po pravilu povoljniji za imaoce varanta – mišljenje Komisije je da se i prilikom emisije varanta treba poštovati pravo preče kupovine za postojeće akcionare, o čemu, u krajnjem slučaju, odlučuje skupština akcionara prilikom donošenja odluke o emisiji.

Ukoliko se nakon emisije zamjenljivih obveznica ili varanta, vrši povećanje osnovnog kapitala novom emisijom akcija privatnom ili javnom ponudom, članom 208. stav 6. Zakona o privrednim društvima propisano je da akcionar sa običnim akcijama, imalac varanta i zamjenljivih obveznica, ima pravo prečeg sticanja novih emisija akcija, u skladu sa odlukom skupštine. Ukoliko se povećanje osnovnog kapitala vrši pretvaranjem neraspoređene dobiti i rezervi u osnovni kapital, akcionarsko društvo može da izvrši ovo povećanje tek nakon što izvrši rezervisanje iz tog dijela za izmirenje prava imalaca zamjenljivih obveznica kao potencijalnih akcionara.

Predsjednik
Komisije za hartije od vrijednosti
Republike Srpske

Miodrag Jandrić