

*Др Драган Вујисић,
доцент Правног факултета, Приштина*

Хартије од вредности и надлежност органа предузећа по Закону о предузећима

Хартије од вредности имају велики значај у условима тржишног начина привређивања. Савремени систем плаћања, кредитирања, прикупљања финансијских средстава, обезбеђења разних облика потраживања постао је незамислив без употребе хартија од вредности. Улога и функција хартија од вредности, тако, више-струка је зависно и од врсте хартије. Оне имају функцију средства плаћања, средства кредитирања, средства мобилизације капитала, средства обезбеђења потраживања, неке дају и посебна права као што је право на учешће у управљању и остваривању имовинских права у предузећу (акције), па, чак, и средства остваривања одређених привредних функција посматрано са макро економског аспекта.¹⁾

Пословање сваког предузећа, дакле, непосредно је повезано са поседовањем и прометом хартијама од вредности. То отвара низ питања на релацији хартије од вредности-предузеће. Једна од њих је и релација хартије од вредности-органи предузећа. Ово је, нарочито, актуелно у условима постојања разноврсних облика предузећа, пре свега, акционарског друштва.

У оквиру глобално одређеног делокруга органа акционарског друштва битан део одредби односи се на надлежност органа друштва у односу на издавање акција, располагање акцијама, издавање заменљивих и партиципативних обвезница. Тако, скупштина одлучује о промени права везаних за поједине класе и врсте акција, о

1. Више, Б.Павићевић-М.Мићовић, Хартије од вредности, Београд, 1994, стр. 7-8; С. Царић, Хартије од вредности у југословенском праву и Европско право, Право и привреда, бр. 5-8/1996, стр. 107.

повећању основног капитала (*издавање акција*), о смањењу основног капитала (*повлачење акција, сјајање акција, промена номиналне вредности акција*), о издавању заменивих и партиципативних обвезница. У делокруг управе спада, поред припреме предлога одлуке за скупштину и њиховог извршавања, и располагање акцијама, на факултативној основи и одлучивање о повећању основног капитала (*овлашћени капијали*) као и о издавању заменивих и партиципативних обвезница. Надзорни одбор, пак, у оквиру надзора над законитошћу рада управе, врши надзор и над законитошћу располагања акцијама, одлучивања у поступку издавања акција и др.

Акције и надлежност органа акционарског друштва

1. Надлежност органа акционарског друштва у поступку повећања основног капитала издавањем акција по основу нових улога.

Повећање основног капитала акционарског друштва издавањем акција по основу нових улога (докапитализација) подразумева одређену процедуру и испуњење одређених формалних и материјалних услова.

Потребно је, најпре, донети одлуку о повећању основног капитала издавањем (емисијом) нових акција. Доношење одлуке у надлежности је скупштине.²⁾ Одлука садржи, нарочито: фирму и седиште емитента (друштва); укупан обим емисије и број акција; номиналну вредност акција; врсту акција; начин објављивања јавног позива за упис и куповину акција (проспект); време и начин плаћања; права и обавезе и моменат њиховог остваривања; начин исплате дивиденде и сношење ризика; рок и начин повраћаја уплаћених средстава, односно повраћаја улога у стварима и правима и начин обештећења у случају да емисија није успела или емитент одустане од емисије.³⁾ Одлуку скупштина доноси трочетвртинском већином гласова присутних акционара, ако статутом није предвиђена друга већина.⁴⁾ Посебан режим доношења одлуке постоји за случај када постоји више класа акција а повећањем основног капитала се мењају утврђена права акционара одређене класе акција. Тада је за пуноважност одлуке скупштине потребна сагласност акционара те класе. Сагласност се даје на начин предвиђен Законом о предузећима (ЗОП). Конкретно, на начин предвиђен чланом 256. ст. 7, односно 260. ст. 4. Сходно члану 256. ст. 7. за пуноважност одлуке којом се акционарима налажу додатне обавезе, односно смањују права утврђена у складу са ЗОП-ом, статутом друштва и одлуком о издавању акција потребна је сагласност акционара на које се та одлука односи (гласањем на скупштини, или накнадном појединачном сагласношћу). Ако се ради о мењању утврђених права акционара који поседују приоритетне акције за пуноважност одлуке скупштине потребна је сагласност ових акционара (чл. 260.

2. Види, Закон о предузећима, чл. 61. ст. 1. т. 5; чл. 222. ст. 1.

3. Види, Закон о хартијама од вредности, чл. 18.

4. Види, Закон о предузећима, чл. 256. ст. 5.

ст. 4. ЗОП). Она се даје на заседању коме присуствују акционари који поседују више од половине номиналне вредности приоритетних акција - тзв. специјална скупштина (ако постоји више родова приоритетних акција, ова скупштина постоји за сваки род посебно, или се на тој истој скупштини може гласати одвојено по родовима⁵⁾). До мењања утврђених права акционара с приоритетним акцијама може доћи нпр. ако се одлуком о повећању основног капитала новим улозима имају емитовати друге приоритетне акције с истим или јачим правом приоритета, или се искључује право првенства на упис нових акција од стране акционара с приоритетним акцијама и сл.⁶⁾ Одлука о повећању (основног) капитала уписује се у судски регистар.

Према ЗОП-у (чл. 281. ст. 4) акционарско друштво које објављује позив за упис и уплату акција може повећати (основни) капитал уз одобрење надлежног савезног органа (Савезна комисија за хартије од вредности и финансијско тржиште). Међутим, одредба члана 69. ст. 1. Закона о хартијама од вредности може се протумачити и тако да је одобрење потребно и када акционарско друштво које је основано на симултани начин жели да емитује нову серију акција.⁷⁾ Уз захтев за давање одобрења за емисију нових акција прилаже се одговарајућа документација: акт о оснивању и организацији емитента (друштва); мишљење овлашћеног правног лица о бонитету емитента; одлука о емисији; основни билансни показатељи; изјава одговорног лица да је емисија заснована на законским прописима, да су подаци наведени у захтеву веродостојни и правно ваљани и да су обезбеђени услови за штампање, ако се акције штампају; јавни позив за упис и куповину акција. По поднетом захтеву, надлежни савезни орган доноси решење о давању одобрења, односно одбијању захтева, у року од 30 дана од дана подношења захтева.⁸⁾

Када повећању основног капитала издавањем нових акција по основу нових улога приступа акционарско друштво са јавним уписом акција (исто и акционарско друштво које је симултано основано а приступа јавном позиву-конвертује се императивно или добровољно) мора се упутити и објавити јавни позив за упис и уплату (куповину) акција (проспект). Садржина проспекта одређена је Законом о хартијама од вредности (чл. 19) и ЗОП-ом (чл. 203). Према Закону о хартијама од вредности проспект садржи: основне податке о емитенту; податке о емисији, пословној и развојној политици емитента; податке о месту и року трајања уписа; основне билансне податке; мишљење овлашћеног ревизора; број решења надлежног савезног органа; друге податке који су битни за купца акција. ЗОП, пак, садржи детаљније навођење елемената проспекта који су релевантни како у случају оснивања акционарског друштва тако (сходно) и код повећања основног капитала докапитализацијом: фирма, седиште и делатност друштва (емитента); висина ка-

5. М. Васиљевић, Акционарство и приватизација, Право и привреда, бр. 5-8/1999, стр. 18.

6. Више, М. Васиљевић, Коментар Закона о предузећима, Београд, 1996, стр. 250.

7. И. Јанковец, Симултано оснивање акционарског друштва, Право и привреда, бр. 5-8/1998, стр. 30.

8. Види, Закон о хартијама од вредности, чл. 71-73.

питала; број и номинална вредност акција, односно вредност по којој се издају, а при издавању разних врста и класа акција - њихово именовање и права која се везују за њих, као и рокове уплате; место и време уписа акција; рок за упис акција; место, време и рок уплате акција; рок враћања уплаћених средстава у случају неуспелог уписа; приоритетна права и приоритетни откуп акција и др.

Проспект може објавити само друштво (управа као субјект-орган надлежан за извршавање одлука скупштине), или банка као пуномоћник друштва (банка која је овлашћена да спроводи операцију повећања основног капитала друштва). Начин објављивања проспекта утврђује се одлуком о емисији акција, односно повећању основног капитала друштва (Службени гласник, Служени лист, тиражне новине, ТВ). Проспект у својој садржини мора бити у складу са одлуком о повећању капитала.⁹⁾ Закон о хартијама од вредности условава објављивање проспекта одобрењем надлежног савезног органа (чл. 69. ст. 2).

Подаци објављени у проспекту морају бити истинити. У супротном, овлашћено лице емитента (управа тј. директор, председник управног одбора) и емитент солидарно су одговорни имаоцу акција за насталу штету, ако су знали или морали да знају за неистинитост података. Такође, иако у проспекту нису наведени подаци достављени надлежном савезном органу који су могли да утичу на одлуку о куповини акција.¹⁰⁾

Акционарско друштво (скупштина) слободно је у доношењу одлуке о повећању основног капитала, односно у опредељењу да повећа свој капитал. Ово правило, међутим, трпи једно ограничење. Састоји се у томе што акционарско друштво може повећати свој капитал ако је номинална вредност свих раније уписаних акција у целини уплаћена. Ово *ограничење*, опет, трпи своја три изузетка: код куповине акција запослених у друштву под повлашћеним условима предвиђеним посебним законом, у случају спајања друштава и у случају повећања капитала неновчаним улогом.

Услов ваљаности операције повећања основног капитала акционарског друштва новим улозима јесте и поштовање правила тзв. приоритетног права. Наиме, постојећи акционари имају право прече куповине акција из нових емисија сразмерно номиналној вредности акција. Начин реализовања овог права ближе се уређује статутом друштва, уз поштовање начела равноправности акционара. Приоритетно право ЗОП даје и власницима обвезница (које дају право прече куповине акција). Они имају, чак, и јаче право приоритета од постојећих акционара. Од приоритетног права може се одступити (искључити или ограничити) ако се са тим сагласе постојећи акционари (сагласност се даје сходно члану 256 и 260 ЗОП-а). *С њим* се истиче да је код акционарских друштава са успешним програмима и брзим развојем ово право често и важније и значајније и од самог права на дивиденду.¹¹⁾

9. Више, Д. Миленовић, Јавни позив за упис и уплату акција, Правни живот, бр. 11/1998, стр. 183.

10. Види, Закон о хартијама од вредности, чл. 74.

11. Више, Ж. Ристић, Тржиште капитала - теорија и пракса, Београд, 1990, стр. 78.

Део одредби које се примењују код оснивања акционарског друштва сходно се примењују и код повећања основног капитала издавањем нових акција по основу нових улога. Тако:

(а) Акције се уписују потписивањем изјаве о упису акција (уписница) у три примерка (обавезно код акционарског друштва с јавним уписом акција, код акционарског друштва без јавног уписа акција могуће је користити¹²⁾). Уписница садржи: број, врсту и класу уписаних акција; номиналну вредност и цену по којој се уписују; изјаву уписника да ће акције уплатити под условима утврђеним у проспекту; новчани износ који уписник треба да уплати при упису акција; изјаву уписника да му је позната садржина проспекта; потпис уписника.¹³⁾

(б) Основна обавеза уписника акција јесте да изврши преузету обавезу тј. да уредно и благовремено уплати, односно унесе улог у имовину друштва. Неблаговремена уплата, односно уношење улога проузрокују одговарајуће санкције. Санкција се, пре свега, састоји у накнади штете (затезна камата код новчаних улога, уговорна казна код неновчаних улога, накнада остале штете). ЗОП даје могућност (ако се предвиди статутом) да управа остави накнадни рок за уплату, односно уношење улога. Међутим, ако се ни тада не изврши уплата, односно не унесе улог управа може таквог уписника-акционара лишити права из акција - искључење акционара (ако је у питању постојећи акционар који је искористио приоритетно право он ће се лишити права из новоуписаних акција). Искључени акционар одговара друштву за неуплаћени износ, односно неунети улог и проузроковану штету ако друштво не добије тај износ продајом акција на берзи или јавној лицитацији.¹⁴⁾

С друге стране, емитент је, такође, дужан да се придржава услова и елемената садржаних у проспекту. У супротном купац акција не мора да прими акције чија садржина и елементи, као и права која из њих произилазе одступају од услова и елемената садржаних у проспекту. Купац акција, тада, може да захтева повраћај унетих средстава са каматом.¹⁵⁾

ЗОП, даље, императивно искључује могућност пребијања потраживања према друштву и обавезе уплате улога, као и ослобађање, одгађање или смањење обавезе акционара. Такође, забрањено је и враћање улога (*осим у случају примене правила о смањењу основног капитала, као и правила повлачења акција*).¹⁶⁾ Враћања улога нема ни у случају престанка чланског, односно акционарског односа.¹⁷⁾

(в) Улози акционара који се састоје у стварима и правима (неновчани улози) морају се новчано изразити, односно бити процењени у новчаној вредности. У по-

12. И. Јанковец, нав. дело, стр. 26.

13. Види, Закон о предузећима, чл. 204.

14. Види, Закон о предузећима, чл. 224, 225

15. Више, Б. Чолић, Акције као израз вредности основног капитала у акционарском друштву, Правни живот, бр. 11/1998, стр. 103.

16. Види, Закон о предузећима, чл. 226, 227.

17. М. Васиљевић, Коментар... стр. 219.

ступку уписа повећања основног капитала у регистар потребно је, пре пријаве, сачинити и потписати извештај у улозима у стварима и правима. У извештају се, нарочито, наводе предмет улога и исправе о процени улога у стварима и правима. Ако је предмет улога предузеће прилаже се и његов биланс за последње две године, као и исправа о процени вредности тог предузећа.¹⁸⁾

(г) У случају да се упише већи број акција него што је предвиђено проспектом могуће је прихватити или одбити уписани вишак. Последица одбијања јесте обавеза враћања уписницима акција уплаћеног износа у року од 8 дана од дана одбијања, с каматом (на депозите по виђењу).¹⁹⁾

Поставља се питање ко је надлежан за одлучивање о прихватању или одбијању уписаног вишка акција. Сагласно надлежности за доношење одлуке о повећању основног капитала, скупштина је надлежна и за ово одлучивање. Међутим, сматрамо да би скупштина могла за доношење ове одлуке овластити управу друштва (у самој одлуци о повећању капитала), имајући у виду процедуру сазивања скупштине (сходно и одредби члана 291. ЗОП-а код овлашћеног капитала).

(д) ЗОП се у члану 283. о сходној примени дела одредби о оснивању акционарског друштва и на повећање основног капитала позива и на сходну примену одредби о неуспелом упису.

Одредбе о неуспелом упису су пример одређене несагласности (сукоба) између ЗОП-а и Закона о хартијама од вредности. Сходно члану 207. ЗОП-а рок за упис акција не може бити дужи од три месеца од дана одређеног за почетак уписивања (у проспекту). Ако у том року нису уписане све понуђене акције остаје могућност да постојећи акционари неуписане акције сами упишу, у накнадном року од 15 дана (*мимо приоритетног права*). Уколико се све понуђене акције не упишу ни тада сматра се да повећање основног капитала није успело. Према Закону о хартијама од вредности (чл. 28), пак, сматра се да је емисија успела ако су продате акције у вредности већој од 50% од укупног обима емисије, у року од 90 дана од дана пријема решења надлежног савезног органа којим је издавање те емисије одобрено. Даље, емитент је обавезан да у року од 15 дана од истека наведеног рока од 90 дана обавести надлежни савезни орган о вредности и броју продатих акција. Дакле, ЗОП тражи за успелу емисију упис свих понуђених акција, док Закон о хартијама од вредности сматра да је емисија успела ако су продате акције у вредности већој од 50% од укупног обима емисије. Поставља се питање примене ЗОП-а или Закона о хартијама од вредности који је у овој материји *lex specialis* у односу на ЗОП. Међутим, како је ЗОП донет после Закона о хартијама од вредности поставља се питање да ли примат дати начелу *lex specialis* или *lex posterior*. У правној литератури појавиле су се, тим поводом, различите интерпретације и становишта. По једном предност треба дати начелу или *lex posterior* (ЗОП)²⁰⁾, по другом начелу *lex specialis* (Закон о хартијама од вредности).²¹⁾ Интересантно је навести и следеће

18. Види, Закон о предузећима, чл. 200.

19. Види, Закон о предузећима, чл. 206.

20. М. Васиљевић, Коментар ... стр. 203.

размишљање, чак и о решењу Закона о хартијама од вредности: *Законодавацу се може замерити и крућоси у ређулисању оцене успеиносии емисије.. Са економскођ сѣановишиа оваква ѣравила о оцени успеиносии емисије су лоша. Требало је емииенѣиима осѣавиши да сами оцене успеиносии, зависно од ѣођа да ли ѣрикуѣљеним средсѣивима мођу да осѣваре циљ емисије (реѣимо да финансира нови ѣривредни ѣодохваѣи), а не да им се имѣератиивно уѣврђује ѣроценати ѣродаѣиих ефеѣаѣи као криѣѣеријум успеах.*²²⁾ У сваком случају сукоб ова два законска текста требало би законодавним путем и решити.

Према ЗОП-у, даље, последица неуспелог уписа јесте обавеза емитента да врати уписницима уплаћене износе заједно са каматом, односно да се врате улози у стварима и правима, у року од 8 дана од истека рока за упис акција. Према Закону о хартијама од вредности, емитент је дужан да врати уплаћена средства са каматом, односно да врати улоге у стварима и правима и да накнади штету, у складу са одлуком о емисији. Као што видимо Закон о хартијама од вредности за разлику од ЗОП-а не одређује императивно рок за повраћај уплаћених средстава, односно уложених ствари и права.

Закон о хартијама од вредности даје емитенту *ѣраво* да одустане од емисије акција под одређеним условима (кумулятивно). Прво, ако су наступиле околности које онемогућавају емисију или остваривање циљева емисије. Друго, од емисије се може одустати најкасније у року од 30 дана од дана пријема решења надлежног савезног органа којим је издавање те емисије одобрено (исте су последице код одустанка од емисије као код неуспелог уписа акција). Даље, прописује обавезу емитенту за случај неуспеле емисије или одустанка од емисије, да у року од 8 дана од дана истека рока за упис акција, односно одустанка од емисије обавести о томе надлежни савезни орган који ће донети решење о поништавању решења којим је издавање те емисије одобрено. За случај неуспеле емисије или одустанка од емисије, емитент може поднети захтев надлежном савезном органу за давање одобрења о новој емисији по истеку рока од шест месеци од дана доношења решења о поништењу решења којим је издавање те претходне емисије било одобрено.²³⁾

Повећање основног капитала (*износ*) акционарског друштва уписује се у судски регистар у року од 15 дана од дана спровођења одлуке о повећању основног капитала. Од дана уписа у регистар повећање основног капитала је пуноважно.

ЗОП забрањује издавање акција и привремених акција пре уписа у регистар повећања основног капитала. Последица супротног *ѣонашања* је њихова ништовост, а за штету таквог издавања имаоцима акција солидарно су одговорни издаваоци.²⁴⁾

21. Р. Слијепчевић, Однос Закона о предузећима и Закона о хартијама од вредности, Право и привреда, бр. 5-8/1997, стр. 705.

22. Н. Јовановић, Критика закона о хартијама од вредности из 1995 године, Берза, бр. 7-8/1996, стр. 97.

23. Види, Закон о хартијама од вредности, чл. 29-30.

24. О повећању основног капитала новим улозима, Види, Закон о предузећима, чл. 281-286.

И Закон о хартијама од вредности и ЗОП предвиђају да емитент може уместо штампања акција издати потврде које садрже елементе утврђене за плашт акције. Ову потврду мора оверити банка код које емитент има депо рачун.²⁵⁾

2. Овлашћени капитал

Управа акционарског друштва, *иакође*, може бити надлежна за доношење одлуке о повећању основног капитала друштва. ЗОП је, тим поводом, прописао одређена правила (услове, кумулативно).

Прво, управа може приступити повећању основног капитала ако је на то овлашћена статутом, односно одлуком скупштине.

Друго, управа може повећати основни капитал до износа предвиђеног статутом, односно одлуком скупштине, али ни у ком случају више од половине основног капитала који постоји у тренутку давања овлашћења.

Треће, управа може приступити повећању основног капитала у року од пет година од дана уписа акционарског друштва у регистар.

Четврто, статутом, односно одлуком скупштине може се утврдити да се акције *овлашћеног капитала* могу издавати само запосленима у друштву и повезаним друштвима.

3. Надлежност органа акционарског друштва у поступку смањења основног капитала смањивањем номиналне вредности акција или спајањем акција

ЗОП познаје три начина смањења основног капитала акционарског друштва: редовно смањење, поједностављено смањење и смањење основног капитала повлачењем акција. Редовно смањење основног капитала врши се смањивањем номиналне вредности акција или спајањем акција и издавањем нових акција мање номиналне вредности.

Доношење одлуке о смањењу основног капитала у надлежности је скупштине друштва. Скупштина доноси одлуку трочетвртинском већином гласова присутних акционара, ако статутом није предвиђена друга већина. Међутим, ако има више класа акција, а одлуком се мењају утврђена права акционара одређене класе акција, за доношење одлуке неопходна је сагласност акционара дате класе акција. Сагласност се даје на начин предвиђен ЗОП-ом. *Подсетимо*, сходно члану 256. ст. 7. за пуноважност одлуке којом се акционарима налажу додатне обавезе, односно смањују права утврђена у складу са ЗОП-ом, статутом и одлуком о издавању акција потребна је сагласност акционара на које се та одлука односи. Ако се, пак, ради о мењању утврђених права акционара који поседују приоритетне акције за пуноважност одлуке скупштине потребна је сагласност ових акционара која се даје на заседању коме присуствују акционари који поседују више од половине номиналне вредности приоритетних акција (чл. 260. ст. 4.). Одлука о смањењу основног капитала пријављује се суду ради уписа у регистар.

25. Б. Чолић, нав. дело, стр. 101.

У поступку смањења основног капитала ЗОП је посебну пажњу посветио заштити интереса поверилаца. У том смислу, обавеза да се одлука о смањењу основног капитала објави два пута у размаку од 30 дана, с позивом повериоцима да пријаве своја потраживања. Повериоци, у року од 30 дана од дана другог објављивања одлуке, пријављују своја потраживања и тиме стичу одређена права. Закон разликује повериоце доспелих (до истека рока од 30 дана од дана другог објављивања одлуке о смањењу основног капитала) и недоспелих потраживања. Први имају право на исплату (доспелих) потраживања. Други, на обезбеђење (недоспелих) потраживања.

ЗОП је, такође, *уредио* и положај акционара. Тако:

Прво, јавним позивом (акционари с акцијама на име и лично), који се објављује два пута у размаку од 30 дана, позивају се акционари (сви, они који су извучени жребом, акционари одређене класе акција, поједини акционари који су дали сагласност²⁶⁾) да поднесу своје акције ради спајања или промене номиналне вредности. Позив истовремено садржи и упозорење да ће акције бити оглашене неважећим ако се не поднесу у редовном или накнадном року. Предате акције се у случају промене вредности прежигошу. У случају спајања, издају се нове акције које се предају акционарима, а спојене акције се поништавају. Непредате акције се оглашавају неважећим и уместо њих се издају нове акције (у складу са одредбама одлуке о смањењу основног капитала) на трошак и рачун (тог) акционара и продају се на јавној лицитацији или берзи.

Друго, плаћање акционарима, односно ослобађање од обавезе даљих уплата на основу смањења основног капитала условљено је *инститорним* (претходне) заштите поверилаца. Тако, дато плаћање, односно ослобађање не може се вршити пре протекла рока од 30 дана од дана другог објављивања одлуке о смањењу основног капитала, као ни пре исплате доспелих потраживања поверилаца, односно обезбеђења недоспелих потраживања (потраживања која су благовремено пријављена).

Треће, приликом доношења одлуке о смањењу основног капитала мора се водити рачуна о равноправности акционара сходно начелу по коме *акционари с акцијама исте врсте и класе једнаке номиналне вредности равноправни су* (чл. 223 ЗОП-а). Конкретно, *ако нема противне сагласности акционара одређене класе онда операција смањења основног капитала не може да се врши селективно (по одређеној класи акционара или одређеном акционару), већ само по линији униформности (смањење основног капитала сразмерно номиналној вредности акција акционара) или пак жребањем акционара.*²⁷⁾ Уколико акционарско друштво има сопствене акције, обавеза друштва је да прво повуче сопствене акције.

Као и одлука о смањењу основног капитала, тако и само смањење основног капитала је предмет уписа у судски регистар. Закон, међутим, поставља један материјални услов за упис смањења основног капитала у судски регистар. Наиме,

26. М. Васиљевић, Коментар... стр. 285.

27. М. Васиљевић, Коментар... стр. 284.

смањење се не може уписати у судски регистар док се не пружи докази о исплати поверилаца доспелих потраживања, односно о обезбеђењу поверилаца недоспелих потраживања (*заштита права поверилаца*). Смањење основног капитала објављује се у Службеном листу СРЈ у року од 15 дана од уписа смањења у регистар (исто као и код повећања основног капитала).

И на крају, ЗОП подсећа субјекте-органа у друштву (скупштина, управа, субјекте ван друштва који технички спроводе операцију смањења основног капитала) да се императивне одредбе о номиналној вредности акција и минималном основном капиталу примењују и кад се смањује основни капитал. *Подсетимо*, новачни део основног капитала акционарског друштва с јавним уписом акција не може бити мањи од 20.000 САД долара у динарској противвредности по курсу на дан уплате, односно код акционарског друштва без јавног уписа не може бити мањи од 10.000 САД долара у динарској противвредности по курсу на дан уплате. Најнижи номинални износ акције, пак, не може бити мањи од 5 САД долара у динарској противвредности по курсу на дан уплате.²⁸⁾

Обвезнице и надлежност органа акционарског друштва

Према Закону о хартијама од вредности обвезница представља такву хартију од вредности којом се емитент обавезује да ће имаоцу обвезнице у року њене доспелости исплатити износ номиналне вредности обвезнице и уговорену камату. Обвезнице могу бити: према начину обезбеђења права из обвезнице - гарантоване обвезнице, негарантоване обвезнице и хипотекарне заложнице, према року доспећа обавезе емитента - краткорочне и дугорочне, према начину остваривања права на камату - с каматом исплативом одједном (обвезнице без купона) и с каматом исплативом у каматним периодима (обвезнице са купонима), према приносу - с фиксном и с варијабилном каматом, према начину остваривања права на повраћај номиналне вредности - једнократне и у ратама, односно ануитетима, према посебним правима - заменљиве и партиципативне (чл. 32 и 33).

ЗОП генералним нормама регулише заменљиве и партиципативне обвезнице за потребе уређења функционисања органа акционарског друштва и везаности права акционара за права ималаца ових категорија обвезница.

Заменљиве обвезнице гарантују својим имаоцима право на претварање у акције или право прече куповине акција (власници ових обвезница, према члану 284 ЗОП-а, могу остварити право прече куповине акција и пре постојећих акционара). Партиципативне обвезнице су обвезнице чијим се имаоцима права везују и за дивиденду акционара. Оне могу давати приоритетно право на учешће у добити, као и приоритетне партиципативне акције (право, поред утврђене приоритетне дивиденде, и на исплату дивиденде која припада имаоцима обичних акција).

28. О редовном смањењу основног капитала, Види, Закон о предузећима, чл. 304-310.

Доношење одлуке о издавању заменљивих и партиципативних обвезница у надлежности је скупштине. Међутим, надлежна за доношење дате одлуке може бити и управа, под одређеним условима. Прво, управа може приступити издавању и заменљивих партиципативних обвезница ако је на то овлашћена од скупштине. Друго, управа може бити надлежна (*овлашћена*) за њихово издавање најдуже на пет година (нејасно је да ли *на пет година* значи, као и код *овлашћеног капитала*, од дана уписа акционарског друштва у регистар).

ЗОП садржи и једно ограничење, апсолутној *персоналној* слободи, при издавању ових обвезница. Наиме, установљено је право прече куповине заменљивих и партиципативних обвезница од стране акционара акционарског друштва (уз поштовање начела равноправности акционара), сходно праву прече куповине акција код повећања основног капитала (*приоритетно право*). ЗОП, такође, прописује и обавезу управи да одлуку о издавању обвезница пријави суду који води регистар ради уписа и објављивања.²⁹⁾

29. О заменљивим и партиципативним обвезницама, Види, Закон о предузећима, чл. 247.