

*Проф. др Марко Рајчевић,  
Правни факултет, Бања Лука*

## **Закон о преузимању акционарских друштава Републике Српске**

### **Резиме**

*У раду се презентују рјешења недавно донешеног Закона о преузимању акционарских друштава Републике Српске. Овим законским прописом важна проблематика преузимања акционарских друштава добила је на значају, чиме се у Републици Српској, као једном од два ентитета Босне и Херцеговине, налази процес стварања оног правног миљеа који је у развијеним тржишним привредама добро препознатљив.*

*Свјестан чињенице да досадашња рјешења правног режима преузимања акционарских друштава садржана у Закону о предузећима нису довољна, законодавац је учинио позитиван помак доносећи посебан законски пропис који се односи на материју преузимања акционарских друштава. Законом о преузимању акционарских друштава уређују се услови за давање понуде за преузимање, пословак преузимања, права и обавезе учесника у поступку преузимања и надзор над поступком преузимања.*

*Иако законски текст има одређених мањкавости, може се утврдити да је он у тренду модерних рјешења о овој проблематици јер његова рјешења не одступају значајније од рјешења која су уврштена у Приједлог 13. директиве Европске уније.*

**Кључне ријечи:** акционарско друштво, преузимање, понуда за преузимање, објављивање понуде, садржај и услови понуде, извјештај о преузимању, надзор над поступком преузимања.

## 1. Уводне напомене

Једна од најинтересантнијих тема права које уређује акционарска друштва је она везана за питања преузимања акционарских друштава. Република Српска је проблематику преузимања акционарских друштава до недавно уређивала Законом о предузећима (ЗОП)<sup>1)</sup>, рађеним по узору на југословенски ЗОП, и то једним чланом (члан 396), који свакако није био довољан да обухвати све аспекте и дејства сложених поступака, радњи и принципа везаних за овај сегмент динамичког дијела права акционарских друштава. Свјестан чињенице да је правни режим преузимања акционарских друштава потребно детаљније регулисати, законодавац је Законом о измјенама и допунама ЗОП-а<sup>2)</sup> поменути члан брисао, да би затим био донешен Закон о преузимању акционарских друштава.<sup>3)</sup> Законодавство Републике Српске се овим прописом уврстило у она релативно ријетка законодавства која питању преузимања контроле придају потребан значај, при чему не треба заборавити ни чињеницу да на нивоу Европске уније постоји Приједлог Тринаесте директиве о преузимању капитал учешћа у јавним компанијама.<sup>4)</sup>

Иако је преузимање акционарских друштава регулисано посебним законом, процедура преузимања не може се успјешно окончати без узимања у обзир и других прописа који за предмет свог регулисања имају институте уско везане за акционарско друштво. Ради се о законима којима се уређују питања статуса акционарских друштава, тржиште хартија од вриједности, саме хартије од вриједности, контрола тржишта хартија од вриједности, као и другим законским и подзаконским прописима који су везани за питања преузимања акционарских друштава на индиректан начин.

Оно што би за правничку јавност било најинтересантније, а то су рјешења Закона о преузимању акционарских друштава, овим радом изложиће се онолико детаљно колико је потребно да се сагледа цјеловитост концепције самог Закона, а други прописи ће се споменути само узгред и у контексту оног што предвиђа Закон о преузимању акционарских друштава. Због чињенице да поједина законодавства, регулишући правни режим преузимања акционарских друштава, узимају у обзир рјешења Приједлога 13. директиве ЕУ, покушаћемо одговорити на питање да ли је законодавац, доносећи Закон, имао у виду то рјешење јер се то, хармонизацијом националних прописа, мора учинити на путу прикључења Европкој унији.

Подсјетићемо да преузимање контроле подразумијева, најједноставније речено, скуп поступака које предузима преузималац (физичко или правно лице) да би стекао контролни пакет акција другог лица (нациљаног друштва) преко којег може одлучујуће да утиче на његово пословање и управљање.

1. Службени гласник Републике Српске, бр. 24/98.
2. Службени гласник Републике Српске, бр. 62/02.
3. Службени гласник Републике Српске, бр. 64-П дио/02 (у даљем тексту: Закон).
4. Видјети, М. Васиљевић, Привредна друштва-домаће и упоредно право, Београд, 1999, стр. 484-485.

## 2. Систематика, општа начела и појмови

Закон о преузимању акционарских друштава има 39 чланова који, скоро сви, имају више ставова и тачака, тако да је, без обзира на мали број чланова, релативно обиман, што ће рећи да предметну материју детаљно регулише.

Законом се уређују услови за давање понуде за преузимање акционарских друштава, поступак преузимања, права и обавезе учесника у поступку, те надзор над спровођењем поступка преузимања.

Општа начела Закона наведена су у 3. члану, има их пет и своде се на то да:

- акционари емитента на које се односи понуда за преузимање имају равноправан положај у поступку преузимања;
- акционари емитента на које се односи понуда за преузимање морају имати довољно времена и информација за одлучивање;
- управа емитента дужна је у току спровођења поступка преузимања поступати у најбољем интересу емитента;
- понудилац и емитент дужни су спровести поступак преузимања што брже, а емитент не смије дуже вријеме од предвиђеног бити ограничен у свом пословању;
- приликом трговања хартијама од вриједности понудиоца, емитента и других друштава која учествују у понуди за преузимање, не смије доћи до поремећаја на тржишту.

Треба примјетити да су наведени принципи у складу са већ општеприхваћеним правилима која су основа цјелокупне процедуре преузимања.<sup>5)</sup>

Закон (чл. 2) појмовно одређује лица, поступке и органе који учествују у преузимању. У смислу Закона појмовно су одређени емитент, понуда за преузимање емитента, стицалац, понудилац, акције с правом гласа, начин стицања акција, регистар и комисија.

Емитент је акционарско друштво које је основано или емитује акције путем јавне понуде у смислу Закона о хартијама од вриједности<sup>6)</sup>, као и акционарско друштво настало у поступку својинске трансформације у смислу Закона о приватизацији државног капитала у предузећима.<sup>7)</sup>

Под понудом за преузимање подразумијева се јавна понуда за куповину свих акција емитента с правом гласа, уз услове и начин одређен Законом, што значи да се ради о потпуној понуди.

Стицалац је физичко или правно лице које стиче или је стекло акције емитента које дају право гласа.

Понудилац је оно физичко или правно лице које је у складу с одредбама Закона обавезно да објави понуду за преузимање или намјерава да изврши преузимање и објави понуду за преузимање, иако на то није обавезно по одредбама Закона.

5. Видјети, М. Васиљевић, нав. дјело, стр. 485.

6. Службени гласник Републике Српске, бр. 4/02 (пречишћени текст)

7. Службени гласник Републике Српске, бр. 24/98, 62/02

Акције с правом гласа су све акције емитента које дају право гласа, независно од тога да ли је то право нечим ограничено.

Ације су стечене уписом преноса акција на рачун стицаоца у Централни регистар хартија од вриједности. Ово рјешење је логично с обзиром да су у Републици Српској акције дематеријализоване и да се права и обавезе из њих стичу и преносе уписом на рачун стицаоца у Централном регистру хартија од вриједности.<sup>8)</sup>

### 3. Обавеза објављивања понуде за преузимање и изузеци

Обавезу да објави понуду за преузимање има (а) лице које стекне акције емитента којима, заједно с акцијама које већ има, прелази проценат од 25% од укупног броја гласова коју дају акције емитента с правом гласа, те (б) лице које је на основу понуде за преузимање стекло мање од 75% акција с правом гласа, у случају даљег стицања акција истог емитента (чл. 4. ст. 1. и 2).

Лице које стекне акције емитента у проценту већем од 25% од укупног броја акција с правом гласа, мора о том стицању без одлагања обавијестити емитента, Комисију за хартије од вриједности и јавност, а емитент мора у року од три дана од дана пријема обавјештења од стицаоца обавијестити Комисију за хартије од вриједности о садржају обавјештења. Закон прописује садржај обавјештења (чл. 12. ст. 1. тач. 1, 2. и 3.), а то су подаци о фирми, сједишту и пословној адреси емитента, исти подаци о понудиоцу, као и сви подаци, укључујући број гласова у апсолутном и процентуалном износу, о свим акцијама емитента које припадају понудиоцу, укључујући и акције лица с којима понудилац заједнички дјелује. У обавјештење се мора унијети изјава понудиоца да ће у Законом прописаном року објавити понуду за преузимање. Обавјештење се мора објавити у Службеном гласнику Републике Српске и у још једним дневним новинама које се редовно продају на територији Републике Српске. Обавеза обавјештавања увијек постоји кад за понудиоца настане обавеза објављивања понуде за преузимање, што има карактер намјере да се учини понуда.<sup>9)</sup>

Законом се (чл. 7.) предвиђају изузеци од обавезе објављивања понуде за преузимање. Стицалац није обавезан објавити понуду за преузимање у случајевима стицања акција емитента наслеђивањем, диобом заједничке имовине брачних другова, слиједом стечајног поступка, поступком припајања предузећа, поступком промјене организационог облика предузећа и куповином у процесу својинске трансформације. Ту обавезу неће имати ни онај стицалац који стекне акције емитента приликом повећања основног капитала улозима издавањем акција затвореном понудом, под условом да скупштина емитента, прије уписа акција, одобри одређеном стицаоцу стицање преко 25% укупног броја акција с правом гласа без

8. Члан 218. Закона о измјенам и допунама ЗОП-а, Службени гласник Републике Српске, бр. 62/02

9. Намјера да се учини понуда објављивањем престаје да има статус *inside* информације, што је од посебног значаја за акционаре. Више, М. Васиљевић, нав. дјело, стр. 483-484.

објављивања понуде за преузимање. Исто тако, неће постојати та обавеза ни ако се акције емитента преносе између правних лица које, непосредно или посредно, како Закон каже, "чине" исти акционари или се преносе ради реструктурирања унутар матичног предузећа.

Међутим, ако се даље стичу акције истог емитента, стицалац ће морати објавити понуду за преузимање (чл. 7. ст. 3.).

#### 4. Заједничко дјеловање

Законом се (чл. 8.) посебно регулише питање заједничког дјеловања. Ради се о тзв. "сложним пријатељима", "клубу пријатеља" или "сложној браћи", који заједнички наступају тако да сваки члан постепено стиче мали број акција да би на крају стекли контролни пакет избјегавајући прописе о заштити мањинских акционара.

Заједничко дјеловање постоји онда када физичка или/и правна лица заједнички споразумно дјелују у вези стицања акција емитента или у вези остваривања права гласа према емитенту или ако једно од њих држи акције за рачун другог. Затим, правна лица односно физичка и правна лица, дјелују заједнички када једно од њих директно или индиректно контролише друго или друга лица. То ће бити онда кад такво лице посједује, директно или индиректно, 25% и више акција с правом гласа или има право управљања пословном и финансијском политиком правног лица на основу овлашћења из уговора. Заједничким дјеловањем сматраће се и дјеловање физичког лица које је члан управних и надзорних органа правног лица, односно ако је запослен, професионално ангажован или врши одређене дужности које му омогућавају приступ информацијама интерне природе. Није јасно зашто је Закон лице које располаже повлашћеним информацијама (insider) окарактерисао као лице које заједнички дјелује, изузев ако се није мислило, а то је требало онда и експлицитно навести, да се ради о подстицању других лица на преузимање, што би била нека врста заједничког дјеловања. У сваком случају овакав став законодавца о овом питању није јасан. Даље, друштва дјелују заједнички и ако су међусобно повезана у смислу одредаба Закона о предузећима. Сматраће се да физичка лица дјелују заједнички ако су брачни другови, или ако су у крвном сродству у правој линији, а у побочној линији закључно до првог степена.

Успостављање односа заједничког дјеловања споразумом изједначава се са стицањем акција с правом гласа. Гласовима стицаоца прибарају се гласови лица која с њим заједнички дјелују.

Правна посљедица заједничког дјеловања одређена је у ставу 9. члана 8, а наиме, кад обавеза објављивања понуде за преузимање настане успостављањем односа заједничког дјеловања споразумом или у случају кад једно од лица које заједнички дјелују стекне акције тако да тим стицањем настане обавеза објављивања понуде за преузимање, свако од тих лица обавезно је објавити понуду под условима и на начин одређен Законом. Сматраће се да је обавези објављивања понуде за

преузимање удовољено ако понуду објави било које од лица која заједнички дјелују.

### **5. Обезбјеђење новчаних средстава за плаћање и закључивање уговора о депоновању акција**

Прије подношења захтјева за одобрење објављивања понуде за преузимање, који се подноси Комисији за хартије од вриједности, понудилац је обавезан, по члану 9. Закона, да обезбиједи потребна новчана средства за плаћање акција. То се може учинити тако што ће на посебан рачун издвојити новчана средства, или што ће са банком закључити уговор о кредиту за ту намјену или приложити неопозиву банкарску гаранцију наплативу на први позив у корист акционара који ће депоновати своје акције. За сваку измјену услова уговора о посебном рачуну, кредиту или банкарској гаранцији, понудилац мора тражити сагласност Комисије за хартије од вриједности уз достављање примјерака измјене уговора односно гаранције.

Прије подношења захтјева за одобрење објављивања понуде за преузимање, понудилац је у обавези да са депозитаром закључи уговор о депоновању акција ради прихвата понуде за преузимање.<sup>10</sup> Приликом закључења тог уговора, понудилац мора депозитару дати све податке потребне за припрему и обављање послова депоновања акција, податке о начину на који ће понуда бити објављена, те друге податке прописане правилима о депоновању акција. Овакву измјену понуде за преузимање понудилац мора без одлагања доставити депозитару.

### **6. Обавезе управе емитента**

Када стицалац обавијести емитента о стицању акција због чега је у обавези да објави понуду за преузимање или о намјери објављивања понуде за преузимање, управа емитента ће од тог момента имати одређене обавезе, односно ограничења у свом дјелокругу рада. Закон (чл. 11.) забрањује управи емитента да се користи статутарним овлашћењем или овлашћењем које је дато од стране скупштине да друштво издавањем нових акција повећа основни капитал и то све до истека рока важења понуде за преузимање и рока плаћања, односно све до истека рока за објављивање понуде за преузимање ако иста није објављена. Управа емитента не може донијети одлуку о предузимању ванредних послова који би значајно промјенили стање имовине или обавезе друштва. Без одобрења скупштине управа не може одлучити да друштво стекне или отуђи сопствене акције.

10. Чл. 10. Закона. По Закону о хартијама од вриједности, чл. 33. ст. 4., за обављање депо послова, послова депозитора и регистрања хартија од вриједности овлашћен је Централни регистар.

## **7. Обавезни садржај, услови понуде и конкурентска понуда за преузимање**

Закон врло детаљно (чл. од 12. до 17.) регулише питања садржаја, услова понуде и конкурентске понуде за преузимање.

Поред података о фирми, дјелатности и сједишту емитента и понудиоца, те лица с којима понудилац заједнички дјелује, понуда за преузимање мора садржавати и све податке о броју гласова у апсолутном и процентуалном износу акција емитента које припадају понудиоцу, укључујући акције лица с којима он заједнички дјелује. Понуда мора садржавати и јасну изјаву да се она односи на све акционаре емитента који су власници акција с правом гласа, те да се понудилац обавезује да купи сваку такву акцију под прописаним и објављеним условима. Морају се навести и подаци о цијени која се нуди за акције, рок и начин плаћања, фирми, сједишту и пословној адреси депозитара и року важења понуде. Понудом се морају дати и детаљна упутства о начину и посљедицама депоновања акција, те другим правима и обавезама акционара који депонују акције, а посебно о праву акционара да повлачењем депонованих акција одустане од прихватања понуде за преузимање. Понудом се такође морају назначити циљеви понудиоца и њихових намјера у вези с друштвом које се преузима у случају успјеха јавне понуде. Остали услови за преузимање одређени Законом и прописима Комисије за хартије од вриједности такође морају чинити обавезне елементе понуде.

Понуда се доставља Комисији за хартије од вриједности а уз њу се морају приложити и оригиналне или овјерене исправе прописане Законом којим понудилац доказује истинитост навода из понуде.

У року од тридесет дана од дана настанка обавезе објављивања понуде за преузимање понудилац мора Комисији за хартије од вриједности поднијети захтјев за одобрење објављивања понуде за преузимање, понуду и исправе којима се доказују наводи из понуде. Рјешењем Комисије захтјев ће се, зависно од испуњености материјалних и формалних услова, одобрити или одбити. Понудилац може Комисији поднијети захтјев за одобрење објављивања измјене понуде за преузимање најкасније десет дана прије истека рока за понуду.

Комисија за хартије од вриједности није одговорна за тачност и истинитост података наведених у понуди за преузимање.

Понудилац не може условљавати своју понуду за куповину акција, али у понуди може навести да неће купити акције које су оптерећене (зложно право, плодоуживање, забрана располагања и сл.) или оне акције које ће бити депоноване ради прихватања понуде за преузимање ако укупни број гласова који дају такве акције, заједно с укупним бројем гласова из акција с којима понудилац већ располаже, не прелази 50% гласова од емитованих акција с правом гласа.

Рок важења понуде је тридесет дана од дана објављивања. У случају објављивања конкурентских понуда, понудилац наведени рок може продужити све до истека рока важења конкурентских понуда. Рок важења понуде може се продужити

ти и у случају њених измјена и то за десет дана, с тим да укупни рок важења понуде не може бити дужи од 60 дана, не рачунајући случајеве продужења због појаве конкурентских понуда.

Закон детаљно регулише питање понуђене цијене и рока плаћања који не може бити дужи од 14 дана од задњег дана понуде. Понудилац не смије плаћати акције прије истека важења понуде.

Акционар прихвата понуду тако да до истека рока важења понуде своје акције депонује код депозитара. Депоноване акције се могу повући до истека важности понуде или у случају да се акције не плате у року или се поднесе конкурентска понуда. Акционар не може располагати акцијама које је депоновао ради прихватања понуде.

Конкурентску понуду може дати свако правно или физичко лице али се може дати само након објављивања и у периоду трајања понуде за преузимање. Након објаве понуде за преузимање од стране понудиоца, трећа лица не могу у средствима јавног информисања или у електронским медијама доступним јавности објављивати намјеру стицања или отуђивања акција емитента, већ морају објавити конкурентску понуду у складу с одредбама Закона.

## **8. Објављивање понуде и правна дејства објављивања**

Понуду за преузимање и сваку измјену понуде понудилац мора објавити у Службеном гласнику Републике Српске и у још једним дневним новинама које се продају на територији Републике Српске и то у року од седам дана од дана пријема позитивног рјешења Комисије за хартије од вриједности (чл. 18).

Од момента настанка обавезе објављивања понуде до њеног објављивања, односно од њеног објављивања до истека рока важења, акције с правом гласа које су предмет понуде, понудилац не смије стећи нити се смије обавезати да ће их стећи на други начин осим понудом за преузимање, а исто тако понудилац не смије отуђивати нити се обавезивати да ће отуђивати акције које дају право гласа на скупштини емитената (чл. 27.).

У року од седам дана од дана објављивања понуде, управни одбор емитента дужан је објавити своје образложено мишљење о понуди за преузимање на исти начин на који је и понуда објављена. У свом мишљењу управни одбор мора изразити став о цјелокупној понуди за преузимање, а посебно се мора изјаснити о цијени која је понуђена, те о циљевима понудиоца и његовим намјерама у вези с друштвом којег преузима. Осим објављивања мишљења о понуди, чланови управе емитента не смију чинити ништа што би за циљ имало било какве утицаје на понуду за преузимање (чл. 28.). Када за стицаоца настане обавеза објављивања понуде за преузимање, Централни регистар је дужан да му, на његов захтјев, омогући увид у податке који се односе на акционаре и акције емитента (чл. 29.).

## 9. Депоновање и пренос акција на основу понуде и преузимање

Депоновање и пренос акција на основу понуде за преузимање регулисано је од 20. до 24. члана Закона.

Депоновање акција врши се прекњижавањем са рачуна власника на посебан рачун отворен за потребе депоновања ради прихватања понуде за преузимање, с којег се враћају на рачун власника у случају повлачења. О сваком депоновању или повлачењу депонованих акција, депозитар је без одлагања обавезан обавјестити емитента.

Акционар се не може одрећи права на повлачење акција нити се понудилац може позивати на акционареву изјаву о одрицању од права на повлачење акција.

Ако је акционар депоновао акције у складу с условима из понуде за преузимање, прихватање понуде и обавеза понудиоца да плати цијену за депоноване акције настаје истеком рока важења понуде за предузимање, изузев ако се испуне услови изнијети у понуди под којима понудилац неће купити акције или ако се понуда повуче због конкурентске понуде или стечаја емитента. Депоноване акције не могу бити пренесене на понудиоца прије истека рока важења понуде и док не буду плаћене, што утврђује депозитар.

Понудилац сноси трошкове депоновања акција, плаћа њихову цијену, сноси све трошкове преноса акција, као и све остале трошкове који произлазе из понуде, без обзира на резултат преузимања (чл. 26.).

## 10. Извјештај о преузимању

Питање извјештаја о преузимању обрађено је у чл. 25. Закона.

У року од седам дана, рачунајући од дана истека рока важења понуде за преузимање и након истека рока за плаћање, понудилац мора објавити извјештај о преузимању на начин прописан Законом за објављивање понуде и доставити га Комисији, емитенту, берзи и другом уређеном јавном тржишту на којем се тргује акцијама емитента. Извјештај о преузимању садржи податке: о понудиоцу и емитенту, када је и како објављена понуда за преузимање и њене измјене, колико је депонованих акција понудилац исплатио и преузео, за колико акција су спорне чињенице депоновања и повлачења, те са колико акција с правом гласа емитента понудилац укупно располаже након преузимања депонованих акција, укључујући и акције с правом гласа које припадају лицима која с понудиоцем заједнички дјелују.<sup>11)</sup> Ако је понуда условљена (нпр. оптерећене акције) и ако у вези с понудом не буде депоновано довољно акција, депозитар је дужан да о томе, као и о укупном броју депонованих акција, како Закон каже, "одмах", обавијести сваког акционара који је депоновао акције, Комисију за хартије од вриједности, емитента и понудиоца. У року од

11. Извјештај о преузимању објављује стицалац ако је преузимање успјело, а понудилац ако то није случај, па је та разлика између стицаоца и понудиоца требала бити и наглашена, што Закон није учинио.

седам дана од дана пријема обавјештења понудилац је обавезан да то обавјештење објави у Службеном гласнику Републике Српске и дневним новинама које се редовно продају на цијелој територији Републике Српске.

### **11. Овлашћења Комисије и спровођење поступка надзора**

С обзиром да су у поступку преузимања акционарских друштава могуће разне злоупотребе којима се могу оштетити акционари емитента, посебно они мањински, Законом су утврђена строга правила за преузимање. С тим у вези дата су и одређена овлашћења Комисији за хартије од вриједности, нарочито она која се односе на поступак надзора цјелокупне процедуре (чл. 30.-32.).

Сви учесници у поступку преузимања, а то су емитент, акционари емитента, пословне банке, правна лица овлашћена за пословање са хартијама од вриједности, те остала правна и физичка лица, дужни су на захтјев Комисије истој омогућити увид и доставити документацију коју Комисија сматра потребном за спровођење надзора. Депозитар је обавезан да на захтјев Комисије да на увид или достави све податке о власничкој позицији акционара, а понудилац или емитент дужни су у року и на начин који одреди Комисија, објавити додатна обавјештења, изјашњења или исправке у вези са понудом.

Комисија може рјешењем обуставити поступак преузимања и понуду за преузимање прогласити неважећом ако утврди неправилности или незаконитости које се не отклоне у остављеном року. Ако лице које је у обавези да објави понуду за преузимање ту обавезу не изврши у законском року, Комисија ће постојање обавезе утврдити рјешењем које ће доставити емитенту, депозитару, берзи или другом уређеном јавном тржишту на којем су уврштене акције емитента. О постојању ове обавезе Комисија ће обавјестити акционаре јавним објављивањем рјешења у најмање једном дневном листу који се дневно продаје на цијелој територији Републике Српске. У случају да не поступи по рјешењу Комисије, тј. не објави понуду, лице које је имало ту обавезу неће моћи остварити управљачка права по основу акција емитента које већ држи и чије је акције на основу поступка преузимања намјеравало да купи.<sup>12)</sup>

### **12. Рјешења Закона и Приједлог 13. директиве Европске уније**

Ако би се сагледала вриједност овог законског прописа несумњиво се може рећи да је Република Српска његовим доношењем направила квалитативан помак у регулисању предметне материје. Ова констатација посебно је значајна ако се зна да се у Републици Српској одвија процес приватизације и да акционарска друштва због концепције приватизације имају своје посебно мјесто. Сигурно је да донедавно важеће рјешење за поступак преузимања из ЗОП-а није било довољно да обух-

12. На овај начин се постиже ефект као и код ништавости (која није примјерена пословном праву) а штити се и савјесност трећих лица-тако, Васиљевић, нав. дјело, стр. 492.

вати све правне аспекте овог сложеног посла, те је доношење посебног закона којим се детаљно регулише правни режим преузимања акционарских друштава добар основ за регулисање оних ситуација које ће се сигурно, у ближој или даљој будућности, неминовно појавити.

Међутим, поставља се питање да ли су рјешења Закона усклађена са рјешењима Приједлога 13. директиве која се односи на тематику преузимања.

Најзначајнија рјешења Приједлога 13. директиве, укратко, своде се на следеће:

- поступак преузимања базира се на јавној понуди;
- јавној понуди претходи јавно објављивање намјере да се учини понуда;
- понуда за преузимање мора да садржи основне информације које се односе на понудиоца, на акције које се намјеравају купити, на број таквих акција које понудилац већ посједује као и на њихову цијену, на рок важења понуде, на намјере понудиоца у вези са емитентом, на будући састав управног одбора и на запосленост у циљаном друштву;
- заинтересовано лице мора о намјери да учини понуду обавијестити надлежни државни орган чим одлучи да учини понуду;
- заинтересовано лице мора о својој намјери обавијестити емитента и доставити му понуду прије него што она буде објављена;
- понудилац мора надлежном органу пријавити сваку куповину релевантних акција и цијену која је за њих плаћена;
- најкраћи рок за важење понуде је период од четири до десет недеља од дана објављивања понуде;
- забрањује се измјена услова понуде у задњој недјељи њеног важења;
- повољнија цијена за акције односи се на све акционаре који су прије или касније прихватили понуду, односно постоји обавеза стицања контролног пакета акција да, под истим условима, учини понуду и за остатак акција;
- јавна понуда за стицање свих акција преосталих акционара је обавезна кад се стекне 33,33% гласачких права (тај се проценат националним прописом може и смањити).

Ако се имају у виду ова основна рјешења из Приједлога 13. директиве ЕУ, онда се може констатовати да су и рјешења из Закона у складу са њима и да ту не постоји неко битније одступање. Сигурно је да је Закон добар темељ и за евентуалну каснију надоградњу у смислу квалитативног побољшања.

Оно што се може замјерити законодавцу је одређена непрецизност у формулацијама норми, те нелогичност у систематизацији законског текста.

Међутим, доношење Закона значи и значајан допринос стварању препознатљивог правног миљеа компанијског и берзанског права. С обзиром да је изградња тога миљеа у Републици Српској започета тек 1998. године доношењем једног сега важних прописа, успјех који је на том плану до сада постигнут је очигледан, те је и Закон о преузимању акционарских друштава још један корак на путу стварања модерне тржишне привреде.

**Marko Rajčević, Ph.D.**  
**Professor, Faculty of Law, Banja Luka**

### **The Law on Take-over of Companies Limited by Shares of Republic of Serpska**

#### **Summary**

*This paper presents the solutions of the recent Law on Take-over of Companies Limited by Shares Act of Republic of Serpska. That Law increased the importance of the take-over question, continuing in Republic of Serpska the creation of the new legal system, which is well known in countries with developed market economy. The legislator brought this act, because the Enterprises Act does not have sufficient regulation of take-over. It regulates requirements for take-over offer, take-over procedure, rights and duties of participants and supervision. In spite of some vices of the Law, it could be emphasized that it is harmonized with the modern solutions in this problem, following the ideas of the 13 EU Directive Draft.*

**Key words:** *companies limited by shares; take-over; take-over offer.*