

Милица ВУКИЋЕВИЋ ПЕТКОВИЋ
сарадница у настави Високе економске школе струковних студија
Пећ у Лепосавићу

УПРАВНИ СПОР У МАТЕРИЈИ ПРЕУЗИМАЊА АКЦИОНАРСКИХ ДРУШТАВА

– Правно уређење у Србији –

Резиме

Преузимање акционарских друштва је комплексан правни посао специфичног промета хартија од вредности. У тим односима законска регулатива настоји да успостави равнотежу и темеље за фер односе између већинских и мањинских акционара. Регулатор тих односа и надзорни орган у праву Србије је Комисија за хартије од вредности. Она том приликом примењује, поред матичног закона, Закона о привредним друштвима и Закона о извршном хартија од вредности – и домаћу опшћу уједно-процесну регулативу, и то прилагодено. Посебно је регулаторног надзора докреће до службеној дужности, али не ретко и у интересу мањинских акционара ради заштите њихове правне позиције. Правни акти Комисије или пак изостанак решења могу се најчешће жалбом у управном спору; само у погледу законитости, не и њиховој опортунитети (избор предвиђених мера према акционарима, примера ради). Акционари су активно легитимисани у том спору. Но, Управни суд по природи ствари не може да пружи правну заштиту у меритуму акционарских односа: за њако нешто надлежно је привредно судство.

Кључне речи: акције, акционари, циљно друштво, Комисија, решење, коначност, управни спор.

I Увод

Управни спор је друго име за судску заштиту од незаконитих управних активности. Ова заштита спроводи се по правилима посебног правног поступка; то је управно-судски поступак.¹ Управни спор је спољна правна контрола, за разлику од управне контроле, као самоконтроле. Судска контрола управе је дефинитивна, крајња *контрола ујравној йонашања у конкретним случајевима*. Она се увек одвија поводом поднете тужбе – било поводом издатог коначног управног акта (против кога нема жалбе у управном поступку), било поводом тзв. ћутања управе (изостанак захтеваног акта), такође са својством коначности у управном поступку.²

За спровођење судске контроле управе неопходно је да активно легитимисани правни субјект (странка, тј. тужилац) постави захтев за правном заштитом, да поднесе тужбу. Суд расправља настали спор и у својој пресуди износи оцену законитости предметног управног чињења или нечињења. У праву Републике Србије, управни спор је уређен *Законом о ујравним сйоровима* (даље: ЗУС).³

Број управних материја, оних у којима се судска заштита од појединачних правних аката може тражити у управном спору је импресиван. У свима њима је уграђен јавни интерес, тако да се у том контексту правним актима јавне управе (и оне државне, и оне недржавне са признатим јавним овлашћењима) одлучује о правима, обавезама и на закону заснованим правним интересима физичких и правних лица. Том приликом се води

1 Вид.: О. Gohin, *Contentieux administratif*, 3 éd., Paris, 2002; G. Peiser, *Contentieux administratif*, 14e éd., Paris, 2006; S. Schaefer, *Die Klagearten nach der VwGO in DVBl*, München, 1980; F. Eyermann, *Verwaltungsgerichtsordnung, Kommentar*, München, 1965; O. von Redeker, *Verwaltungsgerichtsordnung, Kommentar*, Stuttgart, 1969; Schmitt – Glaser, *Verwaltungsprozessrecht*, 4. Aufl., Berlin, 1980; M. H. Merrill, *Cases and materials an administrative law*, St. Paul, 1954; L. L. Jaffe, *Administrative law – cases and materials*, New York, 1955; J. L. Mashaw, R. A. Merrill, P. M. Shane, *Administrative Law: The American Public Law System, Cases and Materials*, St. Paul, 1998.

2 Упућујемо нарочито на S. Smolaka, *La justice administrative en Yougoslavie*, thèse, Paris, 1931; R. Bonnard, *Le contrôle juridictionnel de l'administration*, Paris, 1934; G. Braibant, N. Questiaux, C. Wiener, *Le contrôle de l'administration et la protection des citoyens*, Paris, 1973, стр. 282–295; „Juridical Protection against the Executive“, Max Planck Institut for Comparative Public Law and International Law, Heidelberg, 1971, III; A. Salandra, *La giustizia amministrativa nei governi liberi*, Turin, 1984; B. Sordi, *Giustizia e amministrazione nell'Italia liberale (La formazione della nazione di interesse legittimo)*, Milan, 1985; М. Стојановић, *Судска контрола актиа управе (Аустрија, Енглеска, Француска, Италија, Савезна Република Немачка, Сједињене Америчке Државе)*, Београд, 1963; С. Поповић, *О ујравном сйору*, Београд, 1955; З. Томић, *Коментар Закона о ујравним сйоровима са судском праксом*, 2. издање, Београд, 2012.

3 *Службени гласник Републике Србије*, бр. 111/09.

рачуна и о објективној законитости, али и о ненарушавању субјективних правних ситуација учесника тих правних односа. Управно-судска заштита, код Управног суда, је обезбеђена, примера ради, у следећим областима: информације од јавног значаја и заштита података о личности; банкарско пословање; друштва за осигурање; друштвена контрола цена; занатске радње самосталних занатлија; обављање привредних делатности самосталним личним радом; војска; држављанство; путне исправе; набављање, оружје и муниције; експропријација; самовласно заузеће; изградња објеката; грађевинско земљиште; пољопривредно земљиште; порези и доприноси; порекло имовине; инспекцијски надзор; таксе; пензијско и инвалидско осигурање; војни инвалиди и учесници ратова; цивилни инвалиди рата; додатак на децу; пословне просторије; промет непокретности; премер и катастар земљишта и упис права у катастар непокретности; регистрација привредних субјеката; положај државних службеника; заштита конкуренције; телекомуникације; радиодифузија. Једна од тих области су и хартије од вредности, тачније преузимање акционарских/привредних друштава, у смислу истоименог закона.⁴

Суштина правне трансакције преузимања акционарских друштва је у стицању блока контроле у отвореном акционарском друштву.⁵ При преузимању значајног (контролног) и већинског капитал учешћа морају се уважавати одређена начела: 1) принцип равноправног третмана свих акционара, односно акционара исте класе акција од стране понудица; 2) принцип поштовања правила *insider trading*-а; 3) принцип савесног поступања понудиоца током упућивања понуде за преузимање и током поступка преузимања; 4) управа друштва чије акције су предмет стицања (циљно друштво) мора да поступа у интересу свих акционара, а не у свом интересу; 5) принцип адекватног информисања акционара циљног друштва како би донели информисану одлуку о продаји својих акција; 6) забрана манипулативног понашања од стране преузимаоца; 7) принцип савесног обављања контролних овлашћења надзорног тела, итд.⁶

Како је у поступку преузимања акционарских друштава врло значајно заштитити права мањинских акционара, посебно оних чије акције нису преузимањем прешле у руке понудиоца, то се у овом случају

4 Закон о преузимању акционарских друштава (Службени гласник Републике Србије, бр. 46/06, 107/09, 99/11; даље: ЗОПАД).

5 В. Радовић, *Мере одбране акционарској друштва од преузимања контроле*, Правни факултет Универзитета у Београду и Службени гласник, Београд, 2008, стр. 23-80; Р. Петрикић, „Правни режим преузимања друштава у Европи“, *Правни животи*, бр. 5-8/2000, стр. 205-222; В. Радовић, „Обавезна јавна понуда за куповину акција циљне компаније“, *Правни животи*, бр. 11/2004, стр. 103-126.

6 Детаљније: М. Васиљевић, *Компанијско право*, 8. издање, Београд, 2013, стр. 415-424.

примењује институт принудног откупа акција мањинских акционара, под истим условима под којима су стечене акције осталих акција.⁷

Циљно друштво је акционарско друштво у смислу закона којим се уређују привредна друштва и које испуњава услове из Закона о преузимању акционарских друштава (ЗОПАД, члан 2 став 1 тачка 1).

Понуда за преузимање је јавна понуда упућена свим акционарима циљног друштва за куповину свих акција које су издате с правом гласа, уз услове и на начин одређен овим законом (члан 2 став 1 тачка 2 ЗОПАД-а). *Стицијалац* је физичко или правно лице које стиче или је стекло акције циљног друштва које дају право гласа. Акционар циљног друштва је законити ималац акција у смислу закона којим се уређује тржиште капитала.⁸

Према ЗОПАД-у, *оштића начела* у материји преузимања акционарских друштава су (члан 3):

- 1) равноправан положај свих акционара циљног друштва у поступку преузимања;
- 2) ако лице стекне контролу над друштвом остали акционари морају бити заштићени тако да могу под истим условима да продају своје акције понуђачу;
- 3) акционари циљног друштва морају бити потпуно, тачно и благовремено обавештени о понуди за преузимање, како би имали довољно времена да исправно оцене понуду, дефинишу своје интересе и донесу одлуку о прихватању или одбијању понуде за преузимање;
- 4) управа циљног друштва је дужна да у току поступка преузимања поступа по правном стандарду најбољег интереса акционара циљног друштва;
- 5) понуђач и циљно друштво су дужни да поступак преузимања спроведу у најкраћем могућем року, како циљно друштво не би дуже времена од оправданог било спречено у свом пословању;
- 6) понуђач и друга лица која учествују у поступку преузимања не смеју својим деловањем на тржишту изазвати поремећаје који би за последицу имали вештачко подизање или смањивање цена акција циљног друштва.

Све у свему, има неколико главних правних вредности које се штите у датој области. То су: законитост, јавни интерес, интерес већинских акционара, интерес мањинских акционара, позиција трећих лица са правно признатим интересом.

7 ЗОПАД, чл. 522–523.

8 Закон о тржишту капитала (*Службени гласник РС*, бр. 39/11; даље: ЗТК).

II Комисија – јавна регулаторна агенција

Устав Републике Србије предвиђа да се „јавна овлашћења... могу поверити и посебним органима преко којих се остварује регулаторна функција у појединим областима или делатностима“ (члан 137 став 3). Дакле, јавне агенције су недржавни правни субјекти са јавним овлашћењима. Најпре, њихов положај и функционисање уређује *Закон о јавним агенцијама*⁹ (даље: ЗЈА). Тако, „јавна агенција је организација која се оснива за развојне, стручне или регулаторне послове од општег интереса“ (члан 1 став 1). „Посебним законом могу се, сходно сврси јавне агенције, поједина питања положаја јавне агенције уредити друкчије него овим законом“ (став 2). За разлику од управних (државних) агенција, јавна агенција се оснива „ако развојни, стручни и регулаторни послови не захтевају сталан и непосредан политички надзор и ако јавна агенција може боље и делотворније да их врши него орган државне управе, нарочито ако се у целини или претежно могу финансирати од цене коју плаћају корисници услуга“ (члан 2 став 1). Што се тиче саме Комисије за хартије од вредности (даље: Комисија), она је, поред осталог (члан 262 ЗТК), надлежна да „врши надзор, предузима и контролише спровођење мера и санкција у вези са применом закона којим се уређује преузимање акцинарских друштава...“ (став 1 тачка 18); те послове обавља као поверене државне послове (став 2).

Комисија може покренути и водити пред судом поступак ради заштите интереса инвеститора и других лица за која утврди да им је повређено одређено право или на праву заснован интерес, у вези са пословима са хартијама од вредности и другим финансијским инструментима (став 3 члана 262 истог прописа).

Комисија спроводи надзор било непосредно у својим просторијама, или просторијама субјекта надзора, такође на основу анализе извештаја контролисаног, као и у сарадњи са другим органима, итд. (члан 264 ЗТК). Надзор започиње издавањем налога за надзор и његовим достављањем контролисаном (члан 265).

ЗТК одређује (члан 272) да су „незаконитости... стања и поступци који нису у складу са овим законом, актима Комисије, другим законима и подзаконским актима и прописима којима је Комисији дата надлежност за примену, спровођење надзора или надзора над применом“ (став 1). С друге стране дефинише „неправилности“ као „стања и активности којима се усвојене пословне политике, мере и поступци доследно не примењују ако се тиме угрожава пословање субјекта надзора“ (став 2). Најзад, на основу спроведеног поступка надзора, Комисија *може* – да-

9 Службени гласник Републике Србије, бр. 18/05.

кле ЗТК је на то стриктно не обавезује! – субјекту надзора да изрекне надорне мере и санкције у сврху законитог, поштеног, правичног и професионалног пословања које унапређује интегритет тржишта капитала (став 3 члана 272).

III О поступку преузимања акција

Акционар је обавезан да објави понуду за преузимање када непосредно или посредно, самостално или заједнички делујући, стекне акције с правом гласа циљног друштва, тако да са акцијама које је већ стекло, пређе праг од 25% акција с правом гласа циљног друштва; то је контролни праг (члан 6 став 1). Надаље, понуђач је обавезан да у року од 15 дана од дана настанка обавезе објављивања понуде за преузимање поднесе Комисији, поред осталог нарочито, захтев за одобрење објављивања понуде за преузимање, саму понуду и скраћени текст понуде. Комисија ће о овом захтеву донети решење, по правилу у року од седам радних дана од пријема уредног захтева и о томе обавестити Централни регистар (члан 13).

Посебно издвајамо законску забрану стицања и отуђивања акција с правом гласа. Наиме, од тренутка настанка обавезе објављивања понуде за преузимање до истека рока важења понуде, понуђач не сме стећи акције с правом гласа циљног друштва, нити се сме обавезати да ће их стећи на други начин, осим понудом за преузимање, као што не сме ни отуђивати нити се обавезивати да ће отуђити акције с правом гласа циљног друштва – што се односи и на сва лица која заједнички делују (члан 36 ст. 1–2).

Правна судбина права гласа на основу акција стечених супротно закону је следећа: понуђач, односно стицалац и лица која делују заједнички са понуђачем не могу остварити право гласа из акција циљног друштва у следећим случајевима: 1) када не објаве понуду за преузимање у законском року, све док ту обавезу на изврше; 2) када Комисија одбије или одбаци њихов захтев за објављивање понуде за преузимање, и то од дана коначности акта којим је то учињено, до дана пријема решења којим им је то накнадно одобрено; 3) када не објаве понуде, иако им је она одобрена, и то све док не изврше ову обавезу (члан 37 став 3).

Ушврђивање евенџуалној постојања привредној пресџуија ма кој акционара у вези са преузимањем акција, по одговарајућој пријави надлежном тужилаштву, одвојено је од управно-процесног пута заштите (и није предмет наше анализе).

Комисија обавља послове надзора предвиђене законом (члан 41 став 1). Комисија у решавању у управним стварима сходно/прилагођено примењује одредбе *Закона о ошћем уйравном йосћууку* (ЗУП), осим ако ЗОПАД-ом није друкчије одређено (став 6.).

Правне последице непоштовања ЗОПАД-а од стране већинских акционара у поступку преузимања акционарских друштава санкционишу се надзорним мерама Комисије (члан 41а). Тако, кад утврди неправилности, односно незаконитости, Комисија ће решењем наложити преузимање мера, односно изрећи меру прописану овим законом. Комисија ће решењем одредити рок за извршење и достављање одговарајућих доказа.

Под претпоставком да утврди неправилности, односно незаконитости Комисија, по *сойсћивеној дискреционој оцени*, бира коју ће од законом предвиђених мера предузети. Тако, она „може“:

- 1) утврдити постојање обавезе објављивања понуде за преузимање и наложити предузимање радњи, ради објављивања понуде за преузимање;
- 2) утврдити да лице које након наступања обавезе објављивања понуде за преузимање у законском року не поднесе захтев за одобрење за објављивање понуде за преузимање нема право гласа над свим стеченим акцијама циљног друштва од дана настанка обавезе до дана извршења ове обавезе, о чему обавештава централни регистар;
- 3) наложити измену, допуну или повлачење понуде за преузимање или обуставити поступак преузимања и ставити ван снаге решење о одобрењу понуде за преузимање;
- 4) затражити достављање или објављивање додатних информација, саопштења или исправки у вези понуде за преузимање;
- 5) донети друге мере које су потребне ради уклањања последица које су настале извршењем или пропуштањем радњи;
- 6) јавно објавити све предузете мере и санкције које су изречене.

Ако изрекне неку од мера, а понуђач не поступити у складу са решењем Комисије, она је овлашћена да новим решењем изрекне нову или исту меру.

Важно је уочити релације ранијег члана 42 (брисан 2011. године) и новодонетог члана 41а. Тако, ако лице које је обавезно да објави понуду за преузимање то не учини у законском року, Комисија ће решењем утврдити постојање његове обавезе за објављивање понуде за преузимање и наложити му, уколико нема средства потребна за спровођење поступ-

ка преузимања, да прода одговарајући број акција у року од три месеца од дана пријема решења, тако да укупан број његових акција не прелази 25% од укупног броја акција с правом гласа циљног друштва. Наведено решење Комисија је дужна да достави понуђачу, циљном друштву, акционарима преко циљног друштва, Централном регистру и организованом тржишту на коме се тргује акцијама циљног друштва. Комисија ће обавестити Централни регистар да од тренутка доношења решења којим се утврђује постојање обавезе објављивања понуде за преузимање лица из става 1 члана 42 нема право гласа по основу тако стечених акција (члан 42 ЗОПАД-а пре Новеле из 2011).

С претходним у директној вези, наводимо један став ранијег Врховног суда Србије, важећи и данас: *„На однос који је настао за време важења једној њројиса, а њтраје и за време важења касније њројиса којим се њтај однос друјачије рејулише, њримениће се њтај касније донетии њројис ако је њовољнији њо сѡранку и ако о сѡвари није било њравноснажно решено за време важења раније њројиса.“*¹⁰

Значи, каснији, нови пропис (тј. члан 41а ЗОПАД-а, који је заменио претходни члан 42) није – у погледу могућности продаје стечених акција и губитка права гласа из свих стечених акција – повољнији по странку, напротив! Дакле – ту се примењује претходни стари пропис!! Речју, пратећи логику цитираног судског става, Комисија може да примењује одредбу члана 42 ЗОПАД-а (брисан Новелом из 2011. године), која (пored осталог) предвиђа да се, у случају да одређени привредни субјект изјави да нема средства за спровођење поступка преузимања обавеза објављивања понуде за преузимање отклони продајом одговарајућег броја акција у одређеном року. Таква правна могућност је легална и легитимна и после престанка важења нормe члана 42 ЗОПАД-а, јер је, у складу са наведеним судском поставком – на пример – одређени правни однос настао пре 4.2.2012. а траје и за време важења предметне Новеле.

А у њоїледу судске зашѡиїије мањинских акцинара њред њривредним судсѡвом – меродавна је одредба става 1 члана 41б ЗОПАД-а: *„Ако понуђач не објави понуду за преузимање, под условима и начин прописан овим законом, сваки акционар циљног друштва може путем суда захтевати откуп акција с правом гласа, под условима под којима је морала бити објављена понуда за преузимање.“*

IV Управни спор против решења/ђутања комисије

Поновимо: акти које доноси Комисија су коначни у управном поступку; против њих није могуће изјавити жалбу. Разлог томе је у правном положају Комисије, као независне агенције над којом не постоји

10 Врховни суд Србије, У. бр. 2190/69 од 17.4.1970. године.

виши, хијерархијски орган извршне власти. Против аката Комисије незадовољна страна може покренути управни спор, тражити судску заштиту пред Управним судом (члан 43 ЗОПАД-а).

Активна легитимација акционара је у досадашњој управно-судској пракси тумачена двојачко: прво – да за такву легитимацију не постоји правни основ, а касније – да је она правно утемељена на праву на правично суђење. Иначе, у ЗУС-у је исти принцип конкретизован и именован као начело „Правичности суђења у управном спору“ (члан 2).

Ранија пракса бившег Врховног суда Србије (његовог управног одељења) се изјашњавала на следећи начин: „Акционар није активно легитимисан да у управном спору тражи понудиој решења Комисије за хартије од вредности донетој на основу члана 42 став 1 Закона о преузимању акционарских друштва иа није активно легитимисан ни за одношење тужбе у управном спору збој недоношења таквој решења.“¹¹

Ево и цитата из образложења те процесне одлуке: „...С обзиром на несјорне чињенице у погледу својства тужиоца, као акционара циљној друштва, наводе тужбем те законске одредбе, тужилац нема активну легитимацију за окрећење овој управној спору. Наиме, по ставу суда акционар није овлашћен да Комисији за хартије од вредности поднесе захтев у смислу чл. 6 и 13 Закона о преузимању акционарских друштва, за добијање одобрења за добијање понуде за преузимање акционарској друштва, нији је овлашћен да захтева да Комисија решењем на основу члана 42 Закона утврди постојање обавезе понуђача за објављивање понуде за преузимање, те да се понуђачу наложи да предузме радње потребне ради преузимања. У овим постојцима акционар нема положај странке из члана 39 Закона о оштем управном постојуку, јер није ни лице по чијем се захтеву окреће постојак нији се прозив њеа води постојак, нији из наведених материјалних пројиса произлази њеов на закону заснован интерес да учествује у овим постојцима...“¹²

Илустрације ради презентујемо и другу сентенцу, овога пута Управног суда, интонирану у истом смеру: „Акционари привредној друштва нису легитимисани за одношење тужбе у управном спору против решења Комисије за хартије од вредности о давању одобрења привредном друштву за давање акција ради замене постојећих.“¹³

Нова судска пракса у управном спору, пред Управним судом (на који је, подсећамо, прешла сва надлежност решавања по управно-судским пресудама), полази од једне од капиталних европских правних вредности: права на правично суђење из Европске конвенције о зашти-

11 Решење Врховног суда Србије У. 6868/7 од 17.12.2008. године.

12 Према Љ. Пљакић, *Практикум за управни спор, са коментаром, судском праксом и обрасцима за примену у пракси*, Београд, 2011, стр. 211.

13 Решење Управног суда, У. 11979/2010 (2009) од 14.10.2010. године.

ти људских права и основних слобода (даље: ЕКЉП), њеног члана 6, као и Устава Србије, члан 32. У оквирима чију садржину претресамо у овом чланку, одлучујућа је једнакоправност, односно избалансираност правног положаја учесника у правном саобраћају код преузимања акционарских друштава.

Тој новијој – потпуно промењеној, боље рећи обрнутој – судској пракси по питању активне судске легитимације у материји преузимања акционарских друштава, претходила је једна, веома важна одлука Уставног суда Србије, донета по изјављеној уставној жалби на одлуку, решење Врховног суда Србије које је малочас цитирано.

Наиме, према Одлуци Уставног суда из 2011. године – „1. Усваја се уставна жалба З.В. и утврђује да су решењем Врховног суда Србије У. 6868/07 од 17. децембра 2008. године појединоци повређена њихова наравно суђење, зајемчено одредбом члана 32 став 1 Устава Републике Србије и наравно средство, зајемчено одредбом члана 36 став 2 Устава...“

2. Поништава се решење Врховног суда Србије из тачке 1 и налаже Уставном суду да донесе нову одлуку по тужби појединоца који је поднео Комисији за хартије од вредности.“¹⁴

Део образложења односне одлуке Уставног суда који ћемо овде пренети, крајње је индикативан и убедљив: „...Оцењујући основаност ових навода уставне жалбе, Уставни суд је најпре испитивао постојаност њиховог интереса акционара да захтева доношење решења којим се утврђује обавеза објављивања понуде за преузимање. С тим у вези, Уставни суд је утврдио... да ња обавеза постоји у законом превиђеним случајевима и има за циљ да примора лице које је стекло власничку контролу над акционарским друштвом да уједи јавну понуду осталим акционарима за куповину њихових акција по правичној цени... Имајући у виду изложено, Уставни суд је оценио да акционар друштва које се преузима има несумњив правни интерес да понуђач објави понуду за преузимање у року предвиђеном законом, а тиме и право да учествује у постојећој пред Комисијом... Уставни суд је оценио да акционар има својство странке у уставном постојећој у коме Комисија одлучује о обавези објављивања понуде за преузимање акција...“ (стр. 3–4).

Наведеној одлуци Уставног суда – у даљем току истог правног случаја – следила је Одлука Управног суда из 2013. Наиме, у извршењу одлуке Уставног суда УЖ. 1182/2009 од 24.11.2011. године, „...због недоношења одлуке по захтеву, у правној ствари утврђивања обавезе и објављивања понуде за преузимање акција“, Управни суд је пресудио: „Тужба се уважава и налаже Комисији за хартије од вредности Републике Србије да у року од 30 дана од достављања пресуде, донесе одлуку по

14 УС, Уж-1182/2009 од 24.11.2011. године.

захтјева тужиоца за предузимање мера према друштву..., за утврђивање обавезе објаве понуде за преузимање акција... По схваћању Уставног суда, иако је заштићена акционара поверена Комисији, уколико таква заштићена изостане, акционар је овлашћен да захтјева од Комисије доношење решења којим се утврђује обавеза понуђача да објави понуду...¹⁵

Све у свему: процесно право на тужбу пред Управним судом (активна легитимација) од стране акционара друштва чије се акције преузимају произлази из њиховог несумњивог интереса да претходно подносе захтев Комисији за предузимање надзорних мера према већинским акционарима који – наводно или доиста – нису испунили обавезу објављивања понуде за откуп акција. Али, то не значи имати аутоматски и процесно право на доношење таквог решења којим се уважава описани захтев тужиоца. Речју, и када не уважава захтев већинских акционара за објављивање понуде за откуп/преузимање акција, Комисија доноси своју одлуку, тада у форми одбијајућег решења.

Код овлашћења Комисије у односу на предузимање надзорних мера у вези са преузимањем акција, поступак се покреће и води по службеној дужности, истовремено и у интересу појединих станака, одређених акционара, као противних оним акционарима због чијег понашања је поступак и започет. Избор да ли ће уопште и које ће од законом предвиђених надзорних мера изрећи, шта ће предузети – ствар је симбиозе законске обавезе Комисије да интервенише у циљу заштите како јавног интереса, тако и интереса одређених акционара, комбиноване са њеном *дискреционом оценом* (став 3 члана 41а ЗОПАД-а): да ли незаконитост у конкретној прилици постоји и како ће (ако се незаконитост утврди) бити делотворно отклоњена, цени и одлучује сама Комисија. Тако, ако Комисија у датом случају сматра да нема места налагању обавезе објављивања понуде за преузимање (за откуп акција), доноси о томе одговарајуће решење – макар и у току управног спора ако је он покренут због ћутања управе (члан 261 ЗУП-а, у вези са чланом 29 ЗУС-а). Са становишта правне сигурности и извесности, важно је да акционари знају на чему су у сваком конкретном случају.

У управном спору, суд оцењује искључиво законитост оспореног управног акта, односно законитост изостанка таквог акта у конкретном случају (чл. 3 и 15 ЗУС-а). Могуће је да се догоди да најпре Комисија ћути, не донесе никакав акт, а затим по захтеву акционара или пак у смислу тужбе – накнадно донесе решење у материји преузимања акционарских друштава. При томе, подвлачимо опет, Управни суд у управном спору никада не одлучује о целисходности, па тако ни у разматраном контексту не контролише сврсисходност понашања Комисије. У том контексту, а и уопште у *домену оцене целисходности барања*

15 УС, 14226/11 од 27.3.2013. године.

харџијама од вредности, на њржишију кайиџала, Комисија је суверена, љравно нейрикосновена, независна и самосџална – и за своје љословање одговара једино Народној Скуџиџини (члан 239 ЗТК).

Понављамо: поступак спровођења надзора из члана 41а ЗОПАД-а се покреће и води по службеној дужности, али превасходно у интересу акционара циљног друштва. Стога, они као странке, имају право на одлуку, у складу са законом. Тај поступак се мора окончати решењем којим се или изричу, или пак не изричу надзорне мере по оцени Комисије, пошто се претходно испита законитост у пословању око преузимања акција. Значи, ако Комисија нађе да нису испуњене законске претпоставке за изрицање предвиђених мера, доноси о томе одговарајуће решење. *Службена дужности Комисије на доношење решења – без обзира на њејову садржину – комџонована је са њеном дискреционом оценом, у складу са законом.*

Обавезности и извршење љравноснажних љравно-судских одлука у материји преузимања акционарских друштава дели општу судбину тог правног института из ЗУС-а (чл. 68–73). Полазна норма је да се – када суд поништи оспорени акт – предмет враћа у стање пре него што је поништени акт донет (члан 68 став 1). Уз то, сама *љрпирода ове љравне ствари из материје љреузимања акционарских друштва* је таква да апсолутно не омогућава мериторно непосредно судско решавање које би заменило решење Комисије. Дакле, пуна јурисдикција, сматрамо, ту не би дошла у обзир. Такође, и у одредби члана 272 став 3 ЗТК, а и у члану 41а ЗОПАД-а, његовој одредби става 3 употребљена је реч „може“ – законски се предвиђа дискрециона оцена Комисије коју ће меру одредити ако/када одреди неправилности, односно незаконитости. А по ЗУС-у, пуна судска јурисдикција (мериторно судско решавање управне ствари уместо туженог органа) и дискрециона оцена су апсолутно неспојиви (в. члан 43 став 2 и члан 70 став 1 и члан 71 став 3 ЗУС-а).

V Закључци

Значај правне, тј. судске заштите у разматраној правној материји је несумњиво велики. При томе, преузимање акционарских друштава је веома деликатно због своје специфичности, комплексности и слојевитости, због бројних испреплетених, често, по правилу и супротстављених интереса који су у њој ангажовани. Стога јој треба посветити посебну пажњу, и с гледишта правних, али и економских питања која се ту постављају.

Надлежност управног и привредног судства у овој материји није сасвим прецизно законски раграничена. Остаје донекле отворено питање у ком тачно процесном моменту долази у обзир примена члана

416 ЗОПАД-а. Сва је прилика да је могуће очекивати и паралелне судске поступке, пред Управним и пред надлежним привредним судом. Разуме се, у *воіледу мерийторне судске зашійийие мањинских акцінара остіаје на расіолоіању іосійуіак іред іривредним судсіивом*. Тада, резимирамо, што се суштине тиче више нисмо на терену управне и управно-судске – већ привредне, тј. привредно-судске правне ствари.

По природи ствари, а посебно у домену дискреционог одлучивања Комисије за хартије од вредности, пуна судска јурисдикција у управном спору – решавање односне управне ствари уместо Комисије, није правно допуштено и могуће.

Milica VUKIĆEVIĆ PETKOVIĆ

Junior Faculty Member at the High economic school Peć in Leposavić

ADMINISTRATIVE DISPUTE IN THE FIELD OF TAKEOVER OF CORPORATIONS – Legal regulation in Serbia –

Summary

Takeover of corporations is a very complex legal issue of specific turnover of negotiable instruments. The legal regulation tends to make balance in those relations, primarily between the major shareholder and the minor shareholders. The regulator of those relations as well as supervision body in Serbian law is Securities and Exchange Commission. Commission applies Law on Companies, Law on Securities Market as well as domestic administrative procedure. Proceeding of regulatory supervision is initiated ex officio by Securities and Exchange Commission, not infrequently in the interest of minor shareholders in order to protect their legal positions. The legal act or the omission of the Commissions can be attacked by legal action in administrative dispute, only in respect of their legality, not in respect of their opportunism (the choice of proposed measures to shareholders, for example). The shareholders are actively letigimized in that dispute. But, Administrative Court can not to provide legal protection in the field of merits of shareholders' relationships: it is the competence of commercial courts.

Key words: *shares, shareholders, target company, Securities and Exchange Commission, administrative act, finality, administrative dispute.*