



ZAKON O PREUZIMANJU DIONIČKIH DRUŠTAVA

Komisija za papire od vrijednosti
Brčko distrikta BiH

SADRŽAJ

1. PRAVNI OSNOV
2. OSNOVNA PITANJA KOJA REGULIŠE ZAKON
3. CILJ I SVRHA ZAKONA O PREUZIMANJU
4. OBRAZLOŽENJE POJEDINIH ODREDBI
5. OCJENA STANJA, INSTITUTI I MEHANIZMI ZAŠTITE DIONIČARA
6. PREDNOSTI NOVOG ZAKONA O PREUZIMANJU DIONIČKIH DRUŠTAVA

1. PRAVNI OSNOV

Pravni osnov za donošenje ovog zakona sadržan je u članu 8. i članu 22. Statuta Brčko distrikta BiH („Službeni glasnik Brčko distrikta BiH“, broj: 2/10).

Zakon se temelji na međunarodno prihvaćenim načelima:

- Zaštita i ravnopravnost manjinskih dioničara,
- Obezbjedeње nadzora nadležnog organa nad postupkom preuzimanja,
- Javno objavljivanje ponude, osiguranje novčane i druge naknade, utvrđivanje rokova za ponudu, objavljivanje izvještaja o preuzimanju i dr.,
- Obezbjedeње normalnog funkcionisanja tržišta papira od vrijednosti,
- Ograničenje i obaveze uprave i nadzornog odbora ciljnog društva u vezi sa poslovanjem društva,
- Odgovornosti i djelovanje uprave u interesu dioničara,
- Mogućnost objavljivanja konkurentске ponude, uslovne, bezuslovne i dobrovoljne ponude,
- Obaveza objavljivanja obavijesti o uspješnosti preuzimanja.

2. OSNOVNA PITANJA KOJA REGULIŠE ZAKON

Novi Zakon o preuzimanju dioničkih društava obezbjeđuje:

- Usaglašenost propisa iz oblasti preuzimanja dioničkih društava sa zakonima u BiH i okruženju, shodno Akcijskom planu za provođenje mjera iz Reformske agende za Bosnu i Hercegovinu za period 2015.-2018. godine i Srednjoročnom programu prioriteta Brčko distrikta BiH u procesu evropskih integracija za period 2015.-2020. godine,
- Detaljnije regulisanje uslova i postupaka za preuzimanje dioničkih društava, prinudnu kupovinu i prinudnu prodaju kao i pravilo proboja,
- Prava i obaveze učesnika u postupku preuzimanja,
- Transparentnost kroz obavezu objavljivanja: objavljivanje ponuda o preuzimanju, uspješnosti preuzimanja, izvještaja o preuzimanju, mišljenja uprave i nadzornog odbora i dr.,
- Nadzor nad provođenjem postupka preuzimanja dioničkih društava.

3. CILJ I SVRHA ZAKONA O PREUZIMANJU

Ovaj zakon doprinosi:

- Upotpunjavanju zakonodavnog okvira tržišta kapitala,
- Preciznijem definisanju procedura i rokova u postupku preuzimanja,
- Preciziranju uloge i ovlaštenja Komisije i obaveza dioničkih društava u postupku preuzimanja kao i u postupku prinudne kupovine i prinudne prodaje,
- Osiguranju transparentnosti i boljoj preciznosti pri primjeni odredaba,
- Primjeni najsavremenijih instituta koje zahtjevaju odredbe direktive Evropskog prava,
- Preciznijem definisanju prekršaja i sankcionisanju.

Pored navedenog, ovaj zakon doprinosi stabilizaciji vlasničke strukture putem instituta tržišta korporativne kontrole u cilju kvalitetnijeg upravljanja i obezbjeđuje uspješan rad dioničkih društava.

4. OBRAZLOŽENJE POJEDINIH ODREDBI

Zakon se sastoji iz tri dijela:

1. Osnovne odredbe
2. Preuzimanje dioničkih društava
3. Prelazne i završne odredbe.

PRVI DIO: OSNOVNE ODREDBE

U ovom dijelu se, prije svega, tretira predmet Zakona o preuzimanju (član 1.). U članu 2. su sadržani pojmovi koji se koriste u drugim zakonima, te su usklađeni sa definicijama iz Zakona o papirima od vrijednosti i Zakona o investicionim fondovima. Definisan je pojam „ciljno društvo“ i „ponuda za preuzimanje“. Ponuda za preuzimanje je obavezna ili dobrovoljna javna ponuda upućena svim dioničarima ciljnog društva za sticanje svih ili nekih dionica s pravom glasa, koja za cilj ima sticanje kontrole nad ciljnim društvom uz uslove i na način propisan ovim Zakonom.

Članom 3. propisuje se primjena zakona, a članom 4. supsidijarna primjena zakona.

DRUGI DIO: PREUZIMANJE DIONIČKIH DRUŠTAVA

Drugi dio se sastoji od VII poglavlja.

U poglavlju I „Opšta načela“ u članu 5. propisuju se šest načela koja su ovim zakonom preciznije definisana. U odnosu na predhodni Zakon o preuzimanju, povećan je broj načela i odnose se na to da ponudilac može objaviti ponudu tek nakon osiguranja novčane naknade kao i druge vrste naknade.

Odredbama Zakona fizička i pravna lica djeluju zajednički (član 6.):

- Ukoliko jedno od njih, posredno ili neposredno kontroliše drugo ili druga pravna lica,
- Posredno ili neposredno posjeduje najmanje 25% dionica u osnovnom kapitalu pravnog lica i glasačkih prava na skupštini dioničara pravnog lica,
- Posredno ili neposredno ima preovlađujući uticaj na vođenje poslova i donošenje odluka.

Usklađeno sa Zakonom o preduzećima, Zakonima o tržištu papira od vrijednosti u okruženju i direktivama EU, član 7. sadrži precizne odredbe o načinu zajedničkog djelovanja. Radi se o vrlo bitnom institutu u preuzimanju dioničkih društava.

Poglavlje II „Obaveza objavljivanja ponude za preuzimanje“ sadrži odredbe o obaveznom objavljivanju ponude za preuzimanje (član 8.). Obaveza preuzimanja nastaje kada se stekne više od 25% dionica s pravom glasa. Zakon određuje i dodatni prag (sticanje više od 10% dionica) i konačni prag (sticanje 75% dionica s pravom glasa).


Član 9. propisuje zabrane izbjegavanja postupka preuzimanja i isključenje prava glasa.

Odredbom o izuzecima od obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje (član 10.) definisano je da sticalac nema obavezu objaviti ponudu za preuzimanje ako:

- stekne dionice ciljnog društva u zamjenu za isplatu dividende, a skupština ciljnog društva odobri da na takav način može steći dionice,
- stekne dionice ciljnog društva nasljeđivanjem ili diobom zajedničke imovine bračnih partnera,
- stekne dionice ciljnog društva na osnovu prava preče kupovine, zaključenjem sudskog poravnania ili u postupku namirenja potraživanja,
- stekne dionice privremeno kao preuzimalac izdavanja papira od vrijednosti,
- stekne dionice u novom preduzeću koje je nastalo spajanjem postojećih preduzeća ili podjelom postojećih preduzeća,
- stekne dionice isključivo sa ciljem obezbjeđenja potraživanja, koje ponudilac ima prema društvu,
- stekne najmanje 25% dionica ciljnog društva i dr.

Skupština ciljnog društva odluku o oslobađanju od obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje donosi 2/3 većinom glasova zastupljenih u skupštini, ne računajući glasove sticaoca i lica koja s njim zajednički djeluju.


U članu 11. su odredbe o objavljivanju ponude i pravu glasa.



Poglavlje III „Ponuda za preuzimanje“ u članu 12. razrađuje sadržaj ponude za preuzimanje. Zakonom je cjelovito propisan sadržaj ponude za preuzimanje, posebno u dijelu podataka o:

- klasi dionica,
- postotku dionica ako je ponuda o preuzimanju uslovljena,
- vrsti i broju dionica koje ponudilac ima namjeru i obavezu preuzeti,
- zamjenskim dionicama i pravima koja iz njih proizilaze,
- izvoru i načinu obezbjeđenja sredstava za plaćanje dionica,
- cijeni koju se ponudilac obavezuje platiti po dionici,
- sporazumu o načinu raspodjele preuzetih dionica na lica koja zajednički djeluju i
- dokazu o polaganju papira od vrijednosti za plaćanje dionica.

Članom 13. preciziran je rok važenja ponude za preuzimanje.




Cijena kao bitan element ponude i načini izračunavanja sadržani su u členu 14. Zakona. Zakon predviđa način obračunavanja cijene u ponudi za preuzimanje zavisno od perioda u kojem se trguje, a posebno ako je u pitanju sticanje dionica od strane ponudioca.

Ukoliko sticalac ne objavi ponudu u roku predviđenim Zakonom, prosječna cijena se izračunava kao ponderisani prosjek svih cijena ostvarenih za svako tromjesečje u periodu u kojem kasni sa objavljivanjem ponude i obavezan je ponuditi najvišu ostvarenu cijenu iz tromjesečja.

Odredbom je predviđeno da je ponudilac u slučaju sticanja dionica po višoj cijeni od cijene iz ponude za preuzimanje u periodu od jedne godine nakon zatvaranja ponude za preuzimanje, obavezan isplatiti dioničarima koji su prihvatili ponudu za preuzimanje razliku u cijeni.

Ponudilac u dobrovoljnoj ponudi za preuzimanje slobodno određuje cijenu za kupovinu dionica.



Uslovna i безусловna ponuda za preuzimanje je definisana članom 15. Uslovna ponuda za preuzimanje je ponuda u kojoj je ponudilac kao uslov za sticanje odredio najmanji broj dionica koji on želi da stekne.

Bezuslovna ponuda za preuzimanje je ona u kojoj nije jasno označen uslov za sticanje dionica.


Dobrovoljna ponuda za preuzimanje je potpunije definisana članom 16. u odnosu na predhodni Zakon.

Član 17. sadrži odredbu o konkurentskoj ponudi za preuzimanje. Zakonom je definisan rok postupanja Komisije i podnošenja konkurentске ponude za preuzimanje. U roku od pet dana od podnošenja zahtjeva ponudioca, Komisija donosi rješenje. Na osnovu rješenja najkasnije 10 dana prije isteka ponude za preuzimanje, ponudilac može objaviti konkurentsku ponudu.

Zakon određuje (član 18.) da ponudilac kao naknadu za preuzimanje dionica može ponuditi novac, zamjenske dionice ili kombinaciju novca i zamjenskih dionica.

Kada ponudilac nudi zamjensku ili kombinovanu naknadu, obavezan je ponuditi novčanu naknadu kao alternativu.

Namjera je ovom odredbom zaštititi dioničare ciljnog društva, kojima iz određenih razloga, nije prihvatljiva zamjena njihovih dionica za druge dionice.



Poglavlje IV „Postupak objavljivanja ponude za preuzimanje“ članom 20. propisuje način i vrijeme podnošenja zahtjeva za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje. Ponudilac je dužan u roku od 30 dana od dana nastanka obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje podnijeti Komisiji zahtjev za odobrenje objavljivanja ponude sa svim propisanim dokumentima/ispravama, pri čemu Komisija može tražiti dopunu dokumentacije. Na postupanje Komisije po ovom zakonu, primjenjuju se pravila upravnog postupka.

S obzirom da je Komisija organ koji rješava upravnu stvar, nije odgovorna za tačnost i istinitost podataka u ponudi. Za navedeno su odgovorne sve osobe koje su sudjelovale u izradi ili pripremi ponude i to solidarno.


Rok za rješavanje zahtjeva za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje, skraćen je sa 30 na 14 dana u kojem Komisija donosi rješenje o odobrenju objavljivanja ponude za preuzimanje.

Rok za otklanjanje nepravilnosti u zahtjevu je 7 dana od dana njihovog utvrđivanja.

Član 21. propisuje obavezu pribavljanja saglasnosti nadležnih organa kada su predmet preuzimanja banke ili osiguravajuća društva.

Član 22. i 23. ovog zakona propisuje, da je prije podnošenja zahtjeva za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje, ponudilac dužan osigurati/obezbjediti sredstva/naknadu za preuzimanje svih dionica koje su predmet ponude za preuzimanje. U tu svrhu je ponudilac dužan, na poseban račun kod Registra, izdvojiti novčana sredstva ili dostaviti neopozivu bankarsku garanciju na prvi poziv izdatu u korist osobe koja će deponovati svoje dionice.

Članom 24. propisana je obaveza objavljivanja ponude u postupku preuzimanja, kao uvjet za transparentnost preuzimanja i to tako što se propisuje kako se vrše objave, kada se smatra da je obaveza objave izvršena i dr. Ponuda, odnosno objavljivanje ponude je vrlo bitno sa obligaciono-pravnog aspekta. Naime, osnovni princip je da ponuda veže ponudioca, tim prije što ovde postoji zakonska obaveza davanja ponude. Stoga se ponuda može povući samo ako je objavljena konkurentna ponuda po višoj cijeni ili ako je u pitanju stečaj ciljnog društva, što je regulisano gore navedenim članom 19. Zakona.



Ponuda za preuzimanje se prema odredbama Zakona (član 25.) može mijenjati samo u cilju poboljšanja, na način da ponudilac poveća ponuđenu cijenu ili ponudi veći broj papira od vrijednosti. Kada mijenja cijenu ponudilac mora ponuđenu cijenu povećati za najmanje 10%.

Članom 26. uređuje se zabrana oglašavanja i vršenja uticaja na dioničare.

Članom 27. regulisano je prihvatanje ponude i rok plaćanja dionica.

Članom 28. je regulisano deponovanje dionica u Registru.

Član 29. reguliše pravo na povlačenje dionica koji propisuju da se dioničar ne može odreći prava na povlačenje dionica s računa za deponovanje kao i da se ponudilac ne može pozivati na izjavu dioničara o odricanju od prava na povlačenje dionica.

Pravo na uvid u podatke kod Registra o dionicama koje se preuzimaju je regulisano članom 30. Ovom odredbom, kada je za ponudioca nastala obaveza objavljivanja ponude za preuzimanje, ciljno društvo, odnosno Registar dužni su ponudiocu, na njegov zahtjev, omogućiti uvid u podatke koji se odnose na dioničare i dionice ciljnog društva koji se vode kod registra.




U članu 31. propisano je kada može biti izvršen prenos dionica na osnovu ponude za preuzimanje.

Član 32. sadrži odredbe o izvještaju o preuzimanju, detaljno propisujući podatke koje mora sadržavati, što u predhodnom zakonu nije bilo jasno uređeno. Nakon isteka roka važenja ponude za preuzimanje i nakon isteka roka za plaćanje, ponudilac je obavezan objaviti izvještaj i dostaviti Komisiji, ciljnom društvu i uređenom tržištu.

Izvještaj sadrži podatke o ponudiocu, zajedničkom djelovanju, broju dioničara koji su prihvatili ponudu, broj dionica koje je ponudilac isplatio i broju i procentu dionica, koje je ponudilac i lice koje sa njim zajednički djeluje stekao nakon ponude za preuzimanje.

U član 33. su detaljno razrađene odredbe o plaćanju cijene dionica i troškovima u odnosu na predhodni zakon.



Poglavlje V „Ograničenja i prava u vezi s preuzimanjem“ sadrži niz pravila i instituta koje propisuje direktiva 25/2004 EU.


Član 34. sadrži odredbe kojima su precizirane obaveze i ograničenja djelovanja uprave i nadzornog odbora ciljnog društva, što do sada nije bilo usklađeno sa zakonodavstvima iz okruženja i Zakonom o preduzećima.

Radi sprečavanja radnji koje bi mogle onemogućiti ponudu za preuzimanje, djelovanje uprave i nadzornog odbora ciljnog društva ograničeno je i predhodnim zakonom na način da im je zabranjeno bez odluke skupštine donositi određene odluke.

Odredbama novog Zakona, skupština društva može donijeti odluku kojom se ne primjenjuju ograničenja za upravu i nadzorni odbor, ukoliko ponudilac ne primjenjuje te odredbe u mjestu svog sjedišta ili je ponudilac društvo koje je kontrolisano od strane drugog društva.

Član 35. se odnosi na zabrane i ograničenja u pogledu broja glasova i članova uprave.

Član 36. sadrži odredbe o zabrani sticanja i otuđivanja dionica s pravom glasa od momenta objavljivanja ponude do isteka roka važenja ponude. Ponudilac i osobe koje s njim zajednički djeluju ne mogu sticati dionice koje su predmet ponude, izuzev po osnovu ponude za preuzimanje.




Idući za usklađivanjem sa EU direktivom o preuzimanju, posebno je u članu 37. razrađeno davanje mišljenja uprave i nadzornog odbora ciljnog društva o ponudi za preuzimanje.

U roku od 7 dana od dana objavljivanja ponude za preuzimanje, uprava i nadzorni odbor ciljnog društva obavezni su objaviti svoje obrazloženo mišljenje o ponudi za preuzimanje putem internet stranice uređenog tržišta, koje mora sadržavati mišljenje o vrsti i visini ponuđene naknade, o namjeri ponudioca u pogledu budućeg poslovanja, strateškim planovima, politici zapošljavanja, statusu zaposlenika i dr.

Mišljenje o ponudi za preuzimanje ciljno društvo dužno je dostaviti i Komisiji za papire od vrijednosti.

Zakonom je regulisano pravilo proboja (član 38.), kako bi ponudilac koji stekne 75% dionica s pravom glasa, lakše i brže izvršio preuzimanje ciljnog društva, kroz olakšano sazivanje prve skupštine, radi izmjene statuta i imenovanja ili reizbora uprave i nadzornog odbora.

Ograničenja sadržana u statutu ciljnog društva ne utiču na prenos dionica na ponudioca u postupku preuzimanja.




U slučaju da na osnovu proboja dioničari gube određena prava, ponudilac je dužan isplatiti primjereno obeštećenje u novcu, u suprotnom dioničari imaju pravo na obeštećenje putem suda u roku od dva mjeseca od oduzimanja prava.

Član 39. detaljno reguliše sadržaj pravila proboja.

Pravo prinudne prodaje (član 40.) omogućava ponudiocu u postupku ponude za preuzimanje nakon dostizanja praga od 95% dionica s pravom glasa ciljnog društva, da u roku od tri mjeseca od isteka roka trajanja ponude za preuzimanje izvrši preuzimanje i svih ostalih dionica manjinskih dioničara, uz plaćanje pravične naknade.

Pravična naknada odredbama ovog Zakona određena je kao najviša cijena ostvarena na berzi u određenom tromjesečju. Ukoliko dioničari nisu zadovoljni pravičnom naknadom iz postupka prinudne prodaje, mogu zaštitu svojih prava tražiti putem suda.


Prinudna kupovina je sadržana u članu 41. Ovom odredbom manjinskim dioničarima dato je pravo, kada je ponudilac stekao najmanje 95% dionica ciljnog društva, da podnesu zahtjev ponudiocu da kupi njihove dionice uz obavezu da im plati po cijeni iz ponude za preuzimanje, u suprotnom manjinski dioničari imaju pravo zahtijevati ispunjenje obaveze putem suda.



Poglavlje VI „Postupanje komisije i zaštita prava“ u članu 42. reguliše mjere u nadzoru i ovlaštenja Komisije. Kada utvrdi nepravilnosti i nezakonitosti Komisija može naložiti preduzimanje odgovarajućih radnji i mjera, utvrditi postojanje obaveze objavljivanja ponude, naložiti izmjenu, dopunu ili povlačenje ponude, proglasiti ponudu nevažećom, izreći druge mjere i javno objaviti sve preduzete mjere i sankcije, koje su izrečene radi utvrđenih nepravilnosti i nezakonitosti.

Član 43. se odnosi na prava dioničara kod neobjavljivanja ponude za preuzimanje. Svaki dioničar ciljnog društva može putem suda zahtjevati obavezno zaključenje ugovora o prodaji dionica, pod uslovima pod kojima je morala biti objavljena ponuda za preuzimanje.

Posebna pažnja je posvećena i institutu dostave, tako da je članom 44. određeno da, ako Komisija treba rješenje ili drugi akt dostaviti osobi koja nije na prijavljenoj adresi ili ima prebivalište, odnosno sjedište u inostranstvu, dostavu može učiniti putem punomoćnika te osobe koji ima prebivalište ili sjedište u BiH. Ako nema punomoćnika, dostava će se smatrati urednom, ukoliko je objavljena na web stranici Komisije ili ciljnog društva.



Članom 45. se uređuje saradnja s drugim organima i čuvanje poslovne tajne, što predviđa direktiva EU.

Komisija i nadzorni organi u oblasti tržišta papira od vrijednosti u BiH i inostranstvu saraduju i međusobno razmjenjuju podatke kada je to potrebno za primjenu Zakona koji uređuje preuzimanje dioničkih društava u skladu sa Ustavom BiH, Ustavima entiteta, Statuta Brčko distrikta BiH i drugim zakonima BiH, entiteta i Brčko distrikta BiH.

Ovom odredbom je takođe uređeno da su članovi i zaposlenici Komisije i bivši zaposleni dužni za vrijeme rada, kao i nakon prestanka radnog odnosa u Komisiji čuvati poslovnu tajnu u skladu sa Zakonom.

Pravila o konačnosti akata Komisije su obuhvaćena članom 46. gdje se zaštita nad aktima Komisije može tražiti u postupku pred sudom.

Poglavlje VII „Prekršajne odredbe“ u članu 47. propisuje prekršaje za pravna lica, odgovorna lica i fizička lica kao sticaoce dionica, dok član 48. propisuje prekršaje članova uprave i nadzornog odbora ciljnog društva.


Član 49. uređuje zastaru u skladu sa Zakonom o prekršajima. Apsolutna zastara nastaje kada protekne šest godina od dana kada je prekršaj počinjen, bez obzira na prekide.

TREĆI DIO: PRELAZNE I ZAVRŠNE ODREDBE

Treći dio, kao poslednji dio zakona, sadrži odredbe koje se odnose na pokrenute upravne postupke i primjenu zakona (član 50.), prava dioničara (član 51.), stavljanje van snage predhodnog Zakona o preuzimanju dioničkih društava (član 52.) i stupanje na snagu novog Zakona (član 53.).

5. OCJENA STANJA, INSTITUTI I MEHANIZMI ZAŠTITE DIONIČARA

- Zakon o preuzimanju dioničkih društava jedan je od zakona kojim se štite interesi i osigurava ravnopravnost dioničara prilikom preuzimanja dioničkog društva.
- Predhodni Zakon o preuzimanju dioničarskih društava donesen je u 2005. godini (Službeni glasnik Brčko distrikta BiH broj: 31/05), a izmijenjen u 2012. godini (Službeni glasnik Brčko distrikta BiH broj: 33/12 i 34/12).
- Tokom preuzimanja kojih je do danas bilo 11 pred Komisijom za papire od vrijednosti Brčko distrikta BiH, javljale su se pravne situacije, odnosi između sticalaca i izdavalaca dioničkog društva i njegovih dioničara u kojem se do kraja nisu definisali i razjasnili svi pravni i ekonomski odnosi preuzimanja i zaštite dioničara.



Tokom primjene predhodnog zakona u praksi su se pojavljivali sljedeći nedostaci:

- Neusklađenost pojmova koji su se koristili u predhodnom Zakonu o preuzimanju dioničkih društava sa pojmovima koji se koriste u Zakonu o papirima od vrijednosti i Zakonu o investicionim fondovima (emitent-izdavalac i dr.),
- Nejasno definisan pojam „ciljno društvo“,
- Nedovoljno razrađeno utvrđivanje cijene preuzimanja prilikom kašnjenja sticaoca u objavljivanju ponude za preuzimanje,
- Nejasno definisan institut zajedničkog djelovanja,
- Nedovoljno razrađen postupak prilikom prodaje i kupovine dionica.

6. PREDNOSTI NOVOG ZAKONA O PREUZIMANJU DIONIČKIH DRUŠTAVA

Pozitivni efekti novog Zakona o preuzimanju dioničkih društava su:

- Potpunija usklađenost propisa sa pravnom stečevinom EU i Evropskim standardima u ovoj oblasti. To se naročito odnosi na provođenje načela i obaveza, koje proizilaze iz Direktive EU broj: 2004/25/EZ,
- Poboljšana zaštita dioničara u postupku preuzimanja, jasnije definisani kriteriji, obaveze i prava sticaoca,
- Unaprijeđen proces korporativne kontrole,
- Detaljnije utvrđene cijene u postupku preuzimanja,
- Povećan broj izuzeća od obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje.

- KRAJ -