

Broj: 01-031-1001/06
Datum: 27.03.2006.godine

P R E D M E T: Utvrđivanje kupovne cijene prilikom prodaje državnog kapitala,
o d g o v o r.-

U vezi sa pitanjem da li se, prilikom određivanja cijene u postupku preuzimanja, uzima u obzir i ugovoreni iznos investicionog dijela postignute cijene na tenderu ili samo iznos plaćen u gotovini, Komisija s tim u vezi daje i sljedeće mišljenje.

Odredbom člana 15. stav 3. Zakona o preuzimanju akcionarskih društava ("Službeni glasnik Republike Srpske" broj 64/02 - II dio) (u daljem tekstu: Zakon) predviđeno je da cijena u ponudi ne može biti niža od najviše cijene po kojoj je ponudilac stekao akcije s pravom glasa u periodu od jedne godine prije dana objavljivanja ponude za preuzimanje. Pored toga, za svaku akciju iste klase ponudilac mora platiti istu cijenu.

Po ocjeni Komisije, ugovorene kasnije investicije u slučajevima prodaje državnog kapitala, po svojoj prirodi, predstavljaju prije svega uslov za zaključenje ugovora o prodaji akcija emitenta u vlasništvu Republike Srpske. S obzrom da se ova obaveza, u formalnom smislu, izvršava kroz postupak emisije hartija od vrijednosti, jasno je da se na taj način kupuju i nove akcije emitenta kojima konkretno lice povećava vlasničko učešće u odnosu na ono koje je ostvarilo kupovinom državnog kapitala. Osim toga, iz činjenice da se investicije vrše u ugovorenim periodima nakon kupovine državnog kapitala i po cijeni različitoj u odnosu na cijenu po kojoj su stečene akcije državnog kapitala, proizlazi da se cijena koja bi obuhvatila i iznos sredstava potrebnih ugovorene investicije i ne bi mogla podvesti pod navedenu odredbu. Posebno sporno pitanje javilo bi se u slučaju uvijek mogućeg odustanka od ispunjenja ugovornih obaveza.

Inače, u pogledu akcija koje kupac državnog kapitala stiče nakon privatizacije u cilju izvršenja ugovorne obaveze investiranja, postavlja se nekoliko ključnih pitanja na koja prethodno treba odgovoriti. Prije svega, da li se takvo sticanje akcija uopšte može smatrati sticanjem akcija u postupku privatizacije, a zatim i kako jedan od akcionara (konkretno država) prodajom svojih akcija može odlučivati o budućem povećanju osnovnog kapitala nekog preduzeća u ime svih ostalih akcionara emitenta, te da li je data investicija u stvari dio cijene kojeg se država odriče u korist preduzeća, kako bi predmetno preduzeće pozitivno poslovalo, zapošljavalo nove radnike, plaćalo poreze i druge obaveze prema državi i slično.

Imajući u vidu navedeno, Komisija je i u ranijim odgovorima u vezi sa primjenom Zakona, koji su dostavljeni brokerskim kućama, istakla mišljenje da, u takvim slučajevima, cijena akcije u postupku svojinske transformacije ostvarena na tenderu ne obuhvata sredstva koja će kupac naknadno unositi u preduzeće u cilju izvršenja ugovorom o privatizaciji preuzete obaveze investiranja u preduzeće.

Predsjednik
Komisije za hartije od vrijednosti
Republike Srpske

Miodrag Jandrić. s.r.

