

САВЕТ ЗА РЕГУЛАТОРНУ РЕФОРМУ
ВЛАДЕ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ
15.11.2005. године

Предмет: Мишљење о томе да ли образложение Нацрта закона о преузимању акционарских друштава садржи анализу ефеката у складу са чл. 34. став 2. тачка 5. Пословника Владе Републике Србије ("Службени гласник РС" бр. 113/04).

У складу са чланом 3. став 1. Одлуке о изменама и допунама Пословника Владе Републике Србије ("Службени гласник РС" бр.113/04) даје се

МИШЉЕЊЕ:

Образложение Нацрта закона о преузимању акционарских друштава, који је Савету за регулаторну реформу привредног система доставило на мишљење Министарство финансија под бројем: 011-00-687/2005-16 од 9.11.2005. године, САДРЖИ НЕПОТПУНУ АНАЛИЗУ ефеката у складу са чланом 34. став 2. тачка 5. Пословника Владе Републике Србије.

ОБРАЗЛОЖЕЊЕ:

Савету за регулаторну реформу привредног система је Министарство финансија доставило на мишљење Нацрт закона о преузимању акционарских друштава са Образложењем које садржи одељак V под насловом: „Анализа ефеката закона“.

У анализи ефеката, обрађивач прописа наводи да су се з току последњих неколико година, на домаћем финансијском тржишту одигrale промене које су унеле значајне новине. Међутим, уочено је да су поједине области недовољно или неадекватно нормиране, што је за последицу имало одређену дозу правне неусаглашености и недовољне заштите учесника на финансијском тржишту. Обрађивач такође наглашава да је од посебног значаја обезбеђење сигурности инвеститора у домаће хартије од вредности, а пре свега дефинисање и гарантовање сигурних и чврстих токова капитала, те да је једна од најзначајнијих институција којом се осигурава ова функција управо уређење преузимања акционарских друштава.

Обрађивач наводи три базна разлога за увођење и уређење овог института:

- синергија (повезивањем компанија вредност тих фирм превазилази збир вредности сваке од њих појединачно због важења закона економије обима. Укупни фиксни и варијабилни трошкови повезаних компанија се смањују, док профит остаје исти или расте
- повољнији порески третман компанија које се повезују
- повећање тржишне цене акција (ако је цена акција циљног друштва потцењена на тржишту из било ког разлога, преузималац ће, као

економски јача страна утицати на повећање садашње вредности имовине циљног друштва и тиме на повећање тржишне вредности његових акција).

Обрађивач у анализи ефекта истиче да реформа законодавства у овој области треба да, у кратком року, омогући нормализацију овог тржишта. На средњи рок, то би требало да обезбеди сигурност својине у акционарским друштвима и стабилизацију њихове власничке структуре.

У образложењу Нацрта је обрађивач навео да је предложени текст Нацрта усклађен са Директивом Европског парламента и Савета о понуди за преузимање од 21.04.2004. године, те да су се приликом израде Нацрта имале у виду и одредбе Споразума о услугама Светске трговинске организације.

Напомињемо да је Савет за регулаторну реформу већ давао мишљење на верзију нацрта закона о преузимању акционарских друштава из јуна 2005. године.

Основни проблем који овај закон треба да реши јесте регулисање материје преузимања **отворених** акционарских друштава и сасвим је оправдано да та материја буде регулисана посебним законом.

Позитивно је што је одредба члана 2. којом се у ставу 1. тачка 1) дефинише циљно друштво измене у односу на претходно решење, те да је сада предвиђено да је циљно друштво отворено акционарско друштво „чијим се акцијама трује на организованом тржишту хартија од вредности у Републици Србији“.

Имајући у виду изузетно кратак рок који је Савету остављен за давање мишљења, који није оставио могућност за детаљнију анализу нацрта закона, скрећемо пажњу на следеће решење чији ефекти на тржиште нису анализирани:

Члан 22. Нацрта закона прописује минималну цену акција циљног друштва, те у тачки (4) предвиђа да „понуђена цена акција циљног друштва не сме бити нижа од њихове последње тржишне цене на организованом тржишту претходног радног дана пре објављивања обавештења о намери преузимања, односно не сме бити нижа од просечне пондерисане цене акција у последња три месеца пре објављивања обавештења о намери преузимања утврђене на основу извештаја о трговању на берзи.“

Обрађивач је требало да изврши анализу ефекта оваквог решења, тј да ли би примена решења којим се утврђује минимална цене на нивоу не нижем од последње тржишне цене на организованом тржишту претходног радног дана пре објављивања обавештења о намери преузимања, могло да отвори могућност манипулативним радњама на тржишту усмереним ка вештачком обарању цене непосредно пре објављивање понуде за преузимање, посебно имајући у виду опасност од злоупотребе привилегованих информација о циљном друштву.

Надаље, у вези решења из **члана 8. став 1 тачка (9)** напомињемо да у нашем правном систему није дозвољен „фидуцијарни пренос своине“. Наиме, члан 973 став 1 Закона о облигационим односима изричито забрањује комисорну клаузулу.

Како би се обрађивач прописа подсетио на разлоге из којих се анализа ефеката прописа врши и како би је надаље, приликом израде прописа, примењиво, у даљем тексту наводимо шта одељак образложења „анализа ефеката прописа-акта“, мора посебно да садржи:

- одређење проблема који акт треба да реши;
- циљеве који се доношењем акта постижу;
- анализу о томе које су друге могућности за решавање проблема разматране изузев доношења акта;
- зашто је доношење акта најбоље за решавање проблема.

Такође, одељак „анализа ефеката прописа-акта“ мора да садржи следећа објашњења:

- на кога и како ће највероватније утицати решења предложена у акту,
- који су трошкови које ће примена акта изазвати грађанима и привреди, посебно малим и средњим предузећима,
- да ли су позитивни ефекти доношења акта такви да оправдавају трошкове,
- да ли акт стимулише појаву нових привредних субјеката на тржишту и тржишну конкуренцију,
- да ли су све заинтересоване стране имале прилику да изнесу своје ставове о акту и
- које ће мере током примене акта бити предузете да би се остварили разлози доношења акта.

Ако обрађивач сматра да образложение прописа-акта не треба да садржи анализу ефеката, дужан је да то посебно образложи.

Обрађивач, треба да наведе да ли су у вези са прописом-актом спровођене јавне расправе и у којој мери су на решења која се предлажу прописом-актом утицала мишљења изнета на тим јавним расправама.

Само на основу целовитог образложења, израђеног у складу са горе наведеним списком објашњења, Савет може да сагледа да ли је пропис-акт израђен уз анализу ефеката и да да сврсисходно мишљење о томе.

Наглашавамо да је анализа ефеката процес који обрађивач спроводи од почетка рада на пропису-акту, а да након његове израде, у образложењу нацрта прописа-акта, само описује у чему се та анализа састојала. Дакле, сврха анализе ефеката прописа-акта није да након израде прописа-акта компликује обрађивачу израду образложења, већ да допринесе изради прописа-акта са најпозитивнијим могућим ефектима. Сврха самог описа анализе ефеката је да Савет и Владу, а на крају и Скупштину и све заинтересоване стране упозна са очекиваним ефектима предложеног прописа-акта и са тим како је анализа ефеката током израде прописа-акта вршена.

Такође истичемо да Савет врши процену тога да ли образложение прописа-акта треба или не треба да садржи анализу ефекта и о томе даје мишљење. Ту процену не врши обрађивач прописа, па он нацрт, односно предлог прописа-акта обавезно доставља Савету на мишљење.

Обзиром на наведено, мишљења смо да образложение **Нацрта закона о преузимању акционарских друштава САДРЖИ НЕПОТПУНУ АНАЛИЗУ ЕФЕКАТА** у складу са чланом 34. став 2. тачка 5. Пословника Владе Републике Србије.

У Београду, 15. новембар 2005. године

ПРЕДСЕДНИК САВЕТА

др Предраг Ђубало

