

ПУТ У АКЦИОНАРСТВО

М. Вујовић¹

I

1. Услови настанка, организовања, и развоја акционарских друштава

Југословенско друштво прошло је кроз различите фазе развоја: друштвено уређење, политички и економски систем, власништво, организовање привреде и управљање. У зависности од веће или мање повезаности са међународном заједницом, посебно техничког развоја и економских односа, њен утицај на привреду и токове развоја, био је мањи или већи, односно економски напредак бржи или спорији. Из тих односа произлазили су развијенији и модернији процеси у развоју, односно застоји као што су:

- развој југословенског друштва на просторима држава и покрајина које су га чиниле био је прожет тежњом за изградњу развијенијег друштва са савременим друштвеним уређењем, политичким и економским системом, ефикасном развојном и економском политиком, реалним власништвом и ефикасним управљањем и одлучивањем;

- основна нит која је прожимела друштво заснивала се на томе, како успоставити друштвено уређење које ће са уставним, правним и економским системом дугорочно обезбедити ефикасно функционисање институција система и мотивисаност тих његових чланова за продуктивно стваралаштво. У зависности од односа друштвених снага у друштву, у различитим историјским условима предност је имало државно, односно друштвено у односу на приватно власништво и обрнуто. Показало се да је у друштвима у којима је развијена тржишна привреда са тачно дефинисаним власништвом и на њима засниван систем одлучивања и руковођења, остварен је бржи друштвени и економски развој и обрнуто;

- друштвени и привредни развој на нашим просторима у дужем времену карактерише хетерогеност: политичког и економског система,

¹ Милан Р. Вујовић, директор Филијале Београд, Панонске банке а.д.

доминантност друштвене у односу на друге облике својине, затим, неефикасност у управљању и руковођењу привредном, отвореност, односно, затвореност привреде према међународном окружењу, светској привреди и тржишту.

Акционарство као посебан облик модернизације и концентрације капитала у југословенској заједници пролазило је кроз три фазе развоја:

- прва, први облици организовања, формирања и функционисања акционарских друштава,

- друга, напуштање (укидање) акционарских друштава и акционарске својине и развој државне и друштвене својине са социјалистичким системом,

- трећа, поновно успостављање и реafirмација акционарства и других облика власништва.

2. Основе настанка акционарства

Од настајања у XVII веку до данас, акционарство, по свом облику, садржају и структури капитала, прошло је дуг пут развоја, падова и успона – од малих акционара и акционарских друштава, преко монопола, па све до најсавременијих акционарских корпорација и мултинационалних и транснационалних компанија, које данас доминирају на међународном тржишту капитала. Истовремено, с тим процесом развијана је нова правна теорија и законодавство о корпоративном организовању и управљању у привреди, са одговарајућим институцијама система.

Акционарски капитал, као облик концентрације капитала настаје, пре свега у условима када појединачни (разједињени) власници капитала по вредности са малим износима, а по структури делатности многобројни немају реалних могућности да континуирамо прате крупни капитал и развој научно-техничких достигнућа, која, нужно намећу захтеви савременог тржишта и конкуренције.

Индустријска револуција у Европи, захтевала је нове изворе средстава за бржи и динамичнији економски и привредни развој. Решења су тражена у новим изворима средстава за инвестирање у рударство, железницу, речни и поморски саобраћај.

Ситни трговци, занатлије и службеници са уситњеним и разједињеним средствима нису располагали са довољним средствима за нова улагања.

У таквим условима јављају се нове форме удруживања капитала:

- интерес трговаца, занатлија и службеника за удруживање средстава преко формирања неких облика фондова, није био довољан за значајније привредне подухвате;

- финансирање нових извора сировина, железница, изградњу локалних путева и сл. захтевало је нове облике мобилизације средстава;

- први облици новог удруживања средстава били су стварање банака акционарског типа, које су пословале као пословне банке општег типа. По први пут, најуспешније банке активно су се укључиле и у финансирање државе и њених послова;

- прве половине деветностог века у Енглеској и Велсу бећ је било око две хиљаде банака, затим повећавао се број банака у Белгији, Француској и Немачкој и др.. Поједине банке из ових земаља су биле веома активне у Србији и значајно допринеле пре свега, у развоју рударства, односно сировинске базе.

3. Развој акционарства у Србији

Са проблемом кризе развоја и недостатком средстава за нова улагања суочила се у првој половини деветностог века и Кнежевина Србије као и друге земље у њеном окружењу. Ситни трговци, занатлије, намештеници и сељаци са недовољним и уситњеним новцем нису могли бити носиоци излаза из кризе. За нове пројекте у рударству, железници и саобраћају није било новца. Решења су тражена у међународним искуствима, пре свега знању и искуству студената и трговаца који су боравили у Европи, затим нова економска знања која су стицана у привредним достигнућима, банкарству, трговини и индустрији и другим облицима прикупљања средстава за развој. Томе је допринела и пословна сарадња трговаца са трговцима из Европе и стечена искуства из те сарадње.

Пионирски значај у томе има и »ударни чланак« објављен у два наставка у Српским новинама (новембар 1845. год.) и (јануар 1847. год.) заснована достигнућима у развоју банкарства у Европи. Назив првог чланка: »Данашња новчана криза. Како би јој се помогло. Народна банка. Оснивање и устројение Српске народне банке«; и назив другог: »Може се код нас завести Народна банка«:

- разматран је нови институционални садржај у финансијском животу у Србији;

- искуства актуелних финансијских појава најразвијенијих држава у Европи;

- криза у Србији о несташици новца протумачена је у институционалној недограђености финансијског система;

- пројекат предвиђа стварање Народне банке засноване на акцијама;

- предложено да банка располаже са 500.000 дуката и 5000 акција, вредност једне акције 100 дуката;

- органи новоосноване банке, скупштина, управно тело и дирекција;

- сваки власник би добио власништво хартије од вредности односно акције;

- у Србији по први пут уведене су у економији нове речи: банка, акција, кредит, фондови и др.

И ако те идеје нису одмах реализоване, чланци у »Српским новинама« говоре о земљи која се отимала од заосталости и прошлости, заступајући нове идеје о потреби и користи од банке (финансијске институције), инвестирању капитала у грађевинске пројекте, организовању великих и специјализованих приватних привредних друштава, затим, захватима у развоју речног и железничког и друмског саобраћаја, и државним зајмовима, куповини акцијама од странаца и др.

Међутим изложене идеје о обједињавању и удруживању новчаних средстава ради улагања у развој биле су далеко од реалних могућности и тадашњег мишљења о пословању у Србији, и биле су превише нове и нису могле бити лако примљене (Андреј Митровић).

Прво акционарство друштво у Србији била је Прва српска банка, основана 1869. године:

- номинални капитал од милион дуката, а стварно је располагала са 120 хиљада дуката, са акционарским капиталом из Пеште и Беча;

- банкарске операције: есконт меница, депозитни послови, хипотекарни кредити, благајничке упутнице, трговина страним валутама и берзанске трансакције;

Брзо се показало да банка и њени органи нису оспособљени за обављање широког круга банкарских послова и банка је банкротила 1871. године са негативним утицајем на развој банака у Србији;

Десет година после 1881. године у Србији су основане три нове банке, а 1883. године већ је било седам банака;

На основу Закона о Народној Банци 1883. године установљена је Народна банка Краљевине Србије као привилегована приватна установа типа акционарског друштва са надзором државе (преко Владиног комесара) што је у народу примљено као »висока национална свест и добро схваћен привредни интерес«.

У наредних десет година у Србији основано још 62 новчана завода у акционарској својини и акционарство се проширило и на друге привредне гране, као што су: индустрија, електрограна, трговина и друге делатности;

Народна банка Краљевине СХС основана је 1920 године као акционарско друштво. Србија је у банку унела капитал у износу од десет милиона динараа у злату са 20 хиљада акција. Уписано је нових 40 хиљада акција у износу од 20 милиона динара у злату, али је реализован упис само 3.651 акција. Касније је извршена промена услова и уписа, дата је могућност уписа акција у злату или динарима у пет једнаких рата. Повећан је интерес нових акционара, посебно из држава и области које су ушле у нову државу.

Структура акција Народне банке Краљевине СХС (1922.године)

Подручје	Процена
Србија	83,81
Хрватска	10,33
Словенија	3,86
БИХ	1,95
Македонија	0,05
Црна Гора	0,00

- број власника акција: приватна лица 86,42%: (трговци, индустријалци, слободне професије и службеници);

- број акције: приватна лица 42,90% (25.737), банке 28,70% (17.225) и државе 24,24%(14.543);

- послови банке: есконтовање и реесконтовање пословних меница, државних благајничких чекова, куповање и продавање меница и чекова у иностранству, давање зајмова на основу залогe у злату и сребру, издавање краткорочних упутница на бази депонованог злата и новчаница банке ради

исплате државних дажбина, чувања новца и других вредности, жиро-рачуни, комисиона банкарски послови и др.

Структура акција Народне банке Краљевине СХС по категоријама власника (1924.год)

	По броју власника	%	По броју акција	%
Држава	16	1,21	14563	24,24
Установе	72	5,43	2495	4,16
Банке	92	6,94	17225	28,70
Приватна лица	1145	86,42	25735	42,90
Свега	1325	100	60.000	100

Београдска берза основана је 1894. година као акционарско друштво:

- преко 140 новчаних завода котирало акције на берзи (банке, залагаонице, штедно-кредитне задруге и др.) и око четрдесет индустријских, трговинских, осигуравајућих, рударских и транспортних друштава;

- циљ оснивања: унапређење, олакшање и регулисање трговинског промета разноврсне робе, свих хартија од вредности, чекова и бонова, кованог и папирног новца;

- основане су нове берзе: Загребачка (1919), Новосадска (1921), Љубљанска (1924) и Скопљанска (1928).

4. Основе законодавства акционарских друштава

Настанак акционарских друштава заснива се на искуству и достигнућима развоја акционарства у развијеним земљама Европе, (Немачка, Аустрија, Француска и Белгија). Правне норме и законодавство у развоју акционарства може се поделити у три фазе развоја:

Прва, период од краја деветнестог и прве половине двадесетог века и прво формирање акционарских друштава на основу улагања капитала у акције, затим кроз повезивање акционарских друштава ради укрупљивања и повећања капитала и прилив страног акционарског капитала;

Друга, период непосредно после Другог светског рата, када су законом укинута акционарска својина и акционарска друштва, а развијен нови систем са државном и друштвеном својином и социјалистичким системом;

Трећа, период од осамдесетих и деведесетих година прошлог века када је новим законским решењима поново успостављено акционарство.

Први закон о акционарским друштвима у Србији донет је 1898. године, који акционарско друштво дефинише као друштво, које се оснива с главницом унапред одређеном и подељеном на делове једнаке вредности – акција, и у коме учесници суделују и одговарају само својим улозима. Закон је важио и у новооснованој држави Краљевини СХС, с тим, што су на територијама које су биле под Аустроугарском важили њени трговачки закони у делу који се односе на акционарско друштво. Новооснована друштва и друштва која су своју делатност проширивала на целу територију своје државе, морала су прибавити овлашћење од Министарства трговине и индустрије, које је истовремено вршило надзор на свим акционарским друштвима;

Основна опредељења, правне норме и решења у закону о акционарству, заснивала су се на праву и законодавству других држава, пре свега Угарске, Француске и појединих делова Немачке. Основне карактеристике акционарског законодавства састојале су се у следећем: акционарско друштво је саставни део трговачког друштва; акционарско друштво се декларише као правно лице; главница акционарског друштва је претходно утврђена и подељена на једнаке делове акција; акционари одговарају за обавезе до висине свог удела; непостоји разлика између различитих облика акционарских друштава.

Током тридесетих година интензивирана је активност на доношењу новог и јединственог закона о акционарским друштвима, али закон није донет, блокиран је од стране банкара, односно »у тренутку његовог доношења владао је у овој грани правни партикуларизам на територији земље«Основна правила у акционарству и даље су била регулисана у оквиру Трговачког закона из 1937: оснивање друштва, деонице, права и дужности деоничара, организација, рачуноводство, измене правила, престанак друштва и одговорности, који деоничарско друштво дефинише:

- 1) Деоничарско друштво има правично одређену и на једнаке делове (деонице)
- 2) подељену главницу (основна главница) у којој сваки другар деоничар учествује са једном или више деоница;
- 3) Деоничарско друштво је трговачко друштво без обзира на предмет предузећа.

II

1. Централизација, самоуправљање и укидање акционарства

Развој југословенског друштва може се сагледати кроз следеће фазе развоја:

1. развој новог уставног система са новим друштвеним уређењем који карактерише:

- државно власништво са централистичким системом и национализацијом,
- разарање приватне својине, сузбијање предузетништва и пословне иницијативе,
- укидање акционарских, комадитних и трговачких друштава ,
- развој друштвене својине са самоуправним системом управљања и одлучивања.

2. развој уставног система од 50-60 година

- децентрализација управљања и одлучивања,
- економске промене,
- елементи тржишног привређивања, са развојем финансијског тржишта и тржишта капитала

3. реформски процеси 90-тих година

- реформа правног и економског система
- власничка трансформација и изједначавање свих облика својине
- оснивање и организовање акционарских друштава
- финансијска тржишта и тржиште капитала са трговањем акција из приватизације и берзанско пословање

Основним законом о приватним трговачким радњама (1948. год.) је утврђено да »приватна акционарска друштва, комадитна друштва, тајна трговачка друштва и трговачка друштва са ограниченом одговорношћу не могу постојати«. Тиме су акционарство и акционарска својина и управљање по том основу законски и нормативно укинута и елиминисати из друштвене праксе, а поједине економске категорије као што су тржиште , профит, дивиденда и акције су нестали из законодавства. С тим у вези, тек 1953. године Уредбом о оснивању предузећа и радњи остављена је могућност да се изузетно у области угоститељства и занатства могу по посебним прописима оснивати приватне радње са ограничењем уписења туђе радне снаге, те остављена је могућност и

групи грађана да могу оснивати предузећа у свим областима, осим у размени (трговине).

2. Реформски процеси у привредном систему

Реформа из 1965. године представља радикални раскид са државним етатистичким одлучивањем и отвара простор за децентрализацију управљања, интензивирање привредјивање, јачање банака у мобилизацији и концентрацији капитала, већу продуктивност, отварање привреде према светском тржишту и светској привреди и развој тржишног привређивања. Медјутим, реформа није покренула питање власничких односа, друштвена својина и даље је задржала доминантно место у друштву.

Дугорочни програм економске стабилизације (1981 - 1983) представља значајан програм на путу за развој привреде кроз: изједначавање свих облика својине – државне, задружне, приватне и мешовите, покреће по први пут питање приватизације друштвених и државних предузећа, изградња интегралног тржишта и прилив страног капитала. Иако овај програм није целовито остварен, пре свега, због блокаде антитржишних, етатистичких и конфедерационих снага, овај програм је био важна претходница за реформе које су покренуте у деведесетим годинама.

Током 80 тих година уставним променама и новим законским нормама створени су услови:

- да предузеће постане основни привредни субјект и основа за организовање и других облика предузећа,
- за ранвоправност свих облика својине,
- да привредни субјекти у свим облицима својине и физичка лица по основу капитала који улажу у друга предузећа стичу право да сразмерно уложеним средствима одлучују о расподели заједнички оствареног прихода,
- да се процес самоуправног одлучивања радника поједностави, пре свега напуштањем концензуса у одлучивању и давањем већих овлашћења руководећим органима у предузећу,
- да се финансирање привреде пренесе са кредита на обезбедјење трајних извора средстава из сопствене акумулације и обезбеди слободна акумулација привредних организација и штедња становништва емитовањем деоница односно успостави тржиште капитала.

Кроз готово цео послератни период законски је било омогућено емитовање свих хартија од вредности (донето је пет закона) осим емитовање и промет акција. Први пут то је омогућено Законом о хартијама од вредности (из 1989.године), односно Законом о друштвеном капиталу (из исте године). Тиме је обновљен процес организовања акционарских друштава, тржишта акција, посебно промет акција из приватизације, развој финансијских тржишта и берзанско пословање.

III

1. Основне претпоставке за развој акционарства

Савезним Законом о друштвеном капиталу (1989. године) и другим савезним законима интензивирао је процес нормативног и институционалног уређења и правних норми за приватизацију и трансформацију капитала из једног друштвеног и државног својинског облика у други. Једна од основних карактеристика новог система вредности је пуна власничка либерализација, равноправност свих облика својине и неопходност приватизације друштвеног капитала. У почетном периоду акционарство је било заступљено код оснивања нових привредних друштава (предузећа, банака, осигурања и друго), а процес приватизације друштвене привреде, захватио је готово све области привреде и најшире слојеве становништва, пре свега запослене.

Акционарско друштво настаје:

- оснивањем нових привредних лица,
- трансформацијом друштвених предузећа у акционарска друштва,
- променом статуса ранијих привредних предузећа у акционарска друштва.

У периоду од 90 тих година до данас уређен је правни систем норми и прописа трансформације друштвеног капитала и изградња привреде на тржишним основама. Тежиште је стављено на остваривање следећих циљева: ефикасност приватизације, временско ограничење приватизације, избор стратешких инвеститора, приватизацију друштвеног и државног капитала, развијање корпоративног управљања, квалитетан менаџмент у предузећу, изградњу либералне и отворене привреде, остваривање приватизационог прихода, јачање регулаторне улоге државе у процесу приватизације, тржишно вредновање продајне цене.

- Полазећи од искустава развијених тржишних привреда наша законска регулатива акционарско друштво дефинише као друштво које оснивају правна и физичка лица ради обављања делатности чији је основни капитал утврђен и подељен на акције, одредјене номиналне вредности који чини основни капитал акционарског друштва.

Акционарско друштво се може основати у свим својинским облицима: државној, задружној, приватној и мешовитој својини. Облик друштва зависи од структуре власништва средстава која су удружена, односно од свог процентуалног удела у удруженим средствима – акционари стичу власништво над друштвом и учествују у управљању друштвом и оствареној добити. Обезбедјење целовитости капитала и његове ефикасне употребе чини темељно начело свих права и обавеза акционарског друштва.

Са развојем акционарства и новим својинским односима и системом управљања приватна својина се развија у један нови, развијени својеврсни облик >подруштвљене својине< који се по својим специфичностима разликује и од приватне и од државне својине. Организовање акционарског друштва на основу трансформације друштвене својине предпоставља организовани скуп правних радњи и поступака који су усмерени на остваривање циљева својинске реформе. Трансформација полази од принципа: добровољности, свеобухватности, самосталности, истовремености, заштите интегритета приватне својине и јавности рада.

Основни циљеви правног уредјења односа у приватизацији су: успостављање јасног власничког режима, стварање оптималног амбијента за прилив капитала, успостављање корпоративног управљања, изградња отворене либералне економије и развој финансијских тржишта.

IV

1. Приватизација у Србији

Резултати приватизације за три године:

- Приватизовано је 1384 предузећа,
- приход од приватизације износи 1,5 милијарде ЕУР односно са инвестицијама и социјалним програмом око 2,5 милијарди ЕУР-а,
- у поступку приватизације налази се још 14 државно-друштвених предузећа (јавни позив), 45 се налазе у аукцијској продаји, а у припреми за аукцију је још 140 предузећа,

- по посебном програму Владе, један број предузећа пролази кроз програм реструктурирања у три фазе: прва, израда анализе стања са утврђивањем програма реструктурирања, друга спровођење програма и трећа, поступак продаје друштвеног капитала целог предузећа или њихових делова-јавном аукцијом или јавним тендером.

Приватизација се у основи свела на: приватизацију реалног сектора, (око 67%) и спор процес приватизације у друштвеном сектору банке, осигурања и јавна предузећа.

Приватизација у периоду 01.01.2002. - 31.12.2004.

	Метод приватизације	2002	2003	2004	Укупно
Број предузећа	1. Тендер	12	19	9	40
	2. Аукција	196	652	261	1109
	Укупно (1 и 2)	208	671	270	1149
	3. Акцијски фонд	48	121	66	235
	Укупно (1, 2 и 3)	256	792	336	1384
Продајна цена у ЕУР	1. Тендер	201.456	600.268	15.234	816.959
	2. Аукција	58.185	261.544	122.531	442.260
	Укупно (1 и 2)	259.641	861.812	137.765	1.259.219
	3. Акцијски фонд	81.892	67.476	50.500	199.868
	Укупно (1, 2 и 3)	341.533	929.289	188.266	1.459.087
Инвестиције 000 ЕУР	1. Тендер	305.929	319.939	75.389	701.256
	2. Аукција	14.070	59.368	48.776	122.214
	Укупно (1 и 2)	319.999	379.307	124.165	823.470
	3. Акцијски фонд	5.902	-	-	5.902
	Укупно (1, 2 и 3)	325.901	379.307	124.165	829.372
Социјални програм у 000 ЕУР	1. Тендер	140.690	129.172	2.580	272.441
	2. Аукција	140.690	129.172	2.580	272.441

Извор: Републички завод за развој према подацима Агенције за приватизацију

У 2002.години учешће приватног сектора у укупној привреди у Србији је око 40%, док је то учешће у Ческој 89%, Пољској 70%,Македонији 50%,Словенији 65%, Хрватској 60%.

**Предузећа са најзначајнијим учешћем у приходу од приватизације
у периоду од 1.1.2002. до 31.12.2004. у 000 ЕУР-а**

	Предузеће	Купац	Продајна цена	Укупне инвестиције	Социјални програм
1	ДИН НИШ	Филип Морис, Холандија	387.000	64.850	66.180
2	БЕОПЕТРОЛ, Београд	Лукоил Европа, Холандија	117.000	85.000	8.000
3	Фабрика цемента, Нови Поповац	Холцим, Швајцарска	60.895	98.592	25.123
4	Фабрика цемента, Беочин	Лафарж, Француска	59.027	37.465	29.137
5	ДИВ, Врање	Бритис Американ Тобако, В. Британија	50.000	24.000	13.140
6	Цементара, Косјериц	Титан, Грчка	41.176	24.449	18.663
7	Хидротехника, Београд	Конзорцијум, СЦГ	35.858	1.900	-
8	Соја Протеин, Бечеј	Викторија, СЦГ	22.296	-	-
9	Апатинкса пивара, Апатин	Интербру, Холандија	18.565	-	-
10	ЈУГОРЕМЕДИЈА, Зрењанин	Јака 80	15.728	5.902	-
	Укупан (1-10)		807.545	352.158	160.243
	Учешће у приватизационом приходу (%)		55.3	42.5	58.5

Извор: Републички завод за развој према подацима Агације за приватизацију

У области приватизације домаће тржиште и потенцијални страни инвеститори суочавају се са неким отвореним питањима, као што су продаја акција из акцијског фонда, приватизованих предузећа и акционара, посебно малих. То се посебно односи на акције, и капитал профитабилних предузећа у области: лекова, млека, цемента, воде, пива, керамике, трговине, индустрије грађевинског материјала и др. по питању: избора методе приватизације, начина трговања, утврђивање цене акција, преузимање акција, јавног одлучивања, учешћа на тендерима и сл.

Изражене су појаве, да су грађани и јавност, често преплављени различитим и противречним информацијама од стране одређених надлежних државних органа: Министарства за привреду, Агенције за приватизацију, Акцијски фонд, Комисија за хартије од вредности, Берза, затим брокерско-дилерске куће, поједина удружења акционара, те средства инвестирања. Има појава чак и вођена судским спорова између трговинских предузећа и одређених државних органа (Агенција за приватизацију, Акцијски фонд). Истовремено се одвија процес пада броја акционара и сужава се власничка основа средње класе у друштву.

У условима недовољности примене закона и поступка у приватизацији, посебно у неповољном положају се налазе мали акционари, који су често предмет разних манипулација, злоупотребе и сл. Решења се морају тражити у досленим спровођењу закона и других правних норми и прописа о приватизацији и трговању на берзи.

Транспарентност целог таласа приватизације и пуно информисање свих учесника о томе представља најбоље решење за успешност целог поступка и заштите интереса и права акционара. Само на тим основама, страни инвеститори могу имати поверење у наше законодавство и бити сигурни да ће њихов уложени капитал бити заштићен.

1. Трговање на Београдској берзи

Повећан број приватизованих предузећа довео је до повећања берзанског трговања, посебно промета акција из приватизације. Структура промета на Београдској берзи у 2004. години:

- акције – 62,89% (у 2002. год. – 6,9%, а у 2003. години – 33%)
- обвезнице Републике Србије – 22,28%
- краткорочне ХОВ – 14,83%

Повећан број приватизованих предузећа, повећава и приватизациону базу, а тиме и број издавања акција са преко 400 емитената. То повећава обим трговања и знатно мења структуру берзанског материјала, у коме је све веће учешће акција, посебно акција из приватизације. Такође, томе доприноси и почетак рада континуираног трговања на берзи као и све већи број предузећа која у томе учествују. Пратећи савремена кретања у берзанском пословању Београдска берза развила је БЕЛЕХ инфо интернет сајтове, који корисницима обезбеђује податке о најбољим ценама понуде и тражње и њиховим количинама, као и о тренутним кретањима цена. То треба да допринесе бољем доношењу инвестиционих одлука. Поред тога

инсталирањем електронске берзанске табле у једној банци и брокерској кући, (Панонска банка и Енергоброкер). Београдска берза је по први пут изашла ван својих просторија, и тиме омогућила заинтересованим да континуирано прате трговање са акцијама на берзи.

Посматрано са становишта структуре акционарског капитала, пре свега учешћа страног капитала у предузећима и банкама, акционарство у нашој земљи већ је интернационализовано, јер све већи број страних компанија и банака постали су чак и већински акционари: Филип Морис, Лукоил, Холцим, Лафарж, Бритиш Американ Тобако, Титан, Мерцедес, Меркатор, Салфорд, Хенкел, УС Стеел, затим банке Раифаизен, Социете Генерале Банк, ХВБ банк, Прокредит банка, ЕНГ банка и др. Њихово активно присуство уноси нове, квалитетније и развијеније елементе у пословање, организацију рада, руководјење, нову технологију, кадрове, односно: доприноси бржем развоју финансијских тржишта, приливу капитала из иностранства и развоју привреде у целини.

2. Транзициони процеси у финансијском сектору

Транзициони процеси захватили су и финансијски сектор, посебно банкарство: уз помоћ страних ревизорских кућа “Ернест&Јанг” и КПМГ у Народној Банци Србије, извршена је анализа биланса, класификација банака и њихово структурно регруписавање:

- над једним бројем несолвентних банака започет је процес ликвидације,
- Агенција за санацију банака преузела је један број банака ради санације или ликвидације,
- НБС поштрила је надзор код одредјеног броја банака.

Током 2001. и 2002. године од 84 банке ликвидирано је 23 банке, а међу њима 4 највеће банке (Беобанка, ЈУ Банка, Инвест банка и Београдска банка), које су чиниле чак 66% билансне суме. Тај процес је и даље настављен тако да данас функционише 45 банака. Стим у вези, посебно треба истаћи ставове Хансе Хофбауера, и не само њега, који је у својој књизи „ Проширење ЕУ-е на исток“, рекао, оно што је постигла Рајфаизен банка у Србији, за неколико месеци рада у 2001. години, која је придобила 20% укупне клијентеле, у нормалним околностима било би јој потребно 10 година. Треба истаћи, то је био период замене марке у евре, смањене конкуренције укидањем четири највеће банке, велика понуда

стручних кадрова, смањена мрежа банкарских шалтера, експозитура, недостатка средстава за кредитирање и др.

Током 2002. године основано је неколико нових банака углавном у потпуном власништву банака из иностранства. У последње две године, у неколико домаћих банака, страни капитал постао је већински (Прва Предузетничка банка, Ексим банка, Пост банка, Ју банка, Делта банка и Рај банка), а у процесу приватизације налазе се Новосадска, Континентал и Нишка банка, а у програму за приватизацију су Војводјанска и Панонска банка. Такође, десетак банака налази се на ивици финансијског цензуса и њима предстоји активност на обезбеђењу цензуса или спајање са неким другим банкама, односно избор стратешког партнера.

Током 2002. године на основу Закона о регулисању ино обавеза, у шеснаест банака је по том основу и обавеза према старој девизној штедњи извршено конвертовање дуга банака у власнички удео државе у тим банкама. По том основу држава је преко надлежних државних органа (Агенција за санацију, Агенција за приватизацију) у тим банкама покренула процес приватизације, пре свега, продаје свог акционарског капитала. На тим пословима уз финансирање Светске банке ангажован је приватизациони саветник, са задатком да помаже банкама у процесу тендерске продаје и избору најбоље понуде. Досадашња искуства указују на то да постоји значајно интересовање страних партнера, пре свега, страних банака за приватизацију наших банака. Присутством банака са страним капиталом значајно је повећана конкуренција, проширен асортиман банкарских производа, унапредјен квалитет услуга, проширена мрежа банака у свим срединама и друго. Медјутим, и поред тога још увек није дошло до ниже цене капитала, кредити и други банкарски производи и даље су скупи, знатн више него у њиховим земљама. Оправдање се налази у нестабилној политичкој ситуацији у земљи, несигурности пласмана, неадекватном законодавству, неразвијеној привреди и слично.

V

Законодавна активност у области развоја акционарства

Недавним доношењем Закона о привредним друштвима, наша земља је ушла у тзв. другу фазу транзиционог законодавства, кроз коју су у последње две године прошле и друге земље у транзицији, и неке развијене земље. Поред тога, томе су допринели и недавно усвојени (1999.год.) принципи ОЕЦД-а о: (1) заштити права акционара; (2) обезбеђењу једнаког третмана акционара, укључујући и мањинске и стране, као и

ефикасну заштиту њихових права; (3) очување права и интереса осталих лица која имају интерес у трговачком друтву (запослени, повериоци, клијенти и др.); (4) објављивање и транспарентност свих битних питања у вези с пословањем друштва капитла, посебно јавних (отворених) друштава и (5) дужности и одговорности управе друштава.

Од доношења Закона о предузећима (1996.год.) у правној регулативи било је значајних промена: донет је нови Закон о приватизацији (који орочава приватизацију), о хартијама од вредности (који уводи обавезну дематериријализацију ХОВ и Централни регистар ХОВ), затим, припремљен је Закон о нотарима, те Закон о регистру са Агенцијом за регистре привредних субјеката и др; што је захтевало промену неких важних решења у Закону о предузећима.

Назив Закона намеће се најмање и из два разлога: први, нови назив је универзално прихваћен у земљама ЕУ (осим у В.Британији) који регулише све правне форме привредних друштава у једном закону; и други, у правном смислу предузеће није правни појам и не може бити правни субјект, већ правни субјект може бити само привредно друштво, које је носилац неког предузећа и предузетништава. Овим Законом, уместо владавине тзв.ставова институција које воде регистар, агенције за приватизацију, комисије за ХОВ, судови и сл. треба да добијемо владавину права. Органи примене права треба да постану органи креације права (М.Васиљевић). Овим законом прихваћене су правне стандардне форме привредних друштава земаља ЕУ, тј. привредно друштво постаје правно лице, које оснивају правна и/или физичка лица ради обављања делатности у циљу стицања добити: Правне форме привредних друштава су: ортачко друштво, командитно друштво, друштво с ограниченом одговорношћу и акционарско друштво (отворено или затворено).

Акционарско друштво се дефинише као привредно друштво које оснивају правна односно физичка лица ради обављања делатности под заједничким пословним именом, чији је основни капитал утврђен и подељен на акције. Основне карактеристике друштва су:

- то је је друштво капитала, у коме нису битне персоналне карактеристике његових акционара;

- друштво послује под реалним пословним именом;

- друштво је правни субјект са својом имовином и потпуном одговорношћу за преузете обавезе;

- имовина акционарског друштва је у потпуности одвојена од имовине његових акционара, при чему акционари не одговарају

персоналном имовином за обавезе друштва према трећим лицима, већ само сnose ризик пословања друштва;

- друштво располаже са финансијским основним капиталом, који је подељен на акције одређене номиналне или рачуноводствене вредности изражене у новцу;

- друштво је трговачко друштво, без обзира на предмет пословања, које може обављати било коју профитабилну делатност;

- друштво могу да оснивају и правна и физичка лица, с тим што закони по правилу прописују одређени минимални број акционара (најчешће два), с могућношћу да и једно лице може бити оснивач друштва, које се не оснива са јавним уписом акција (једночлано друштво).

- акционарско друштво је једина форма друштва која може оснивати и повећавати капитал јавним уписом акција.

Оснивачки акт акционарског друштва представља једини обавезујући конститутивни акт који, у складу са Другом директивом ЕУ-е одређује минималан обавезни садржај:

- пуно име и пребивалиште физичког лица, односно, пословно име и правног лица сваког оснивача друштва;

- пословно име и седиште друштва;

- делатност;

- одређење, да ли је друштво отворено или затворено;

- износ основног капитала, уписаног и уплаћеног, начин његовог уношења, односно облик у коме се уноси услог

- број акција, и њихова класа, врста и номинална вредност;

- идентификацију оснивача;

- трајање друштва и др.

Акционарско друштво поред оснивачког акта може да има и статут, који није конститутивни акт друштва, којим се ближе уређује пословање и управљање друштвом.

Акционарско друштво може бити затворено (без јавног уписа акција – подела између оснивача) и отворено (јавни упис акција).

Затворено акционарско друштво је друштво чије се акције издају само његовим оснивачима или ограниченом броју других лица, и може

имати највише 100 акционара. Не може имати упис акција јавном понудом или на други начин нудити своје акције јавним путем. Оснивачи закључују уговор о оснивању, уплаћују или уносе улоге у друштво, бирају прве органе друштва и подносе пријаву за регистрацију. Може постати отворено друштво (јавна емисија акција, одобрење јавне понуде и проспекта, успешност емисије, упис у Централни регистар ХОВ, одобрење КХОВ итд.).

Отворено акционарско друштво је друштво ако оснивачи учине јавни позив за упис и уплату акција у време оснивања друштва, односно ако такав позив учини друштво, након оснивања (јавни упис акција, надзор К ХОВ, јавно извештавање, неограчен број акционара,.

Сва остала питања организовања, функционисања и рада акционарских друштава ближе су дефинисана овим Законом, затим у појединим деловима Закона о ХОВ и берзанском пословању. Такође, за очекивати је да ће и у другим законима а доћи до одређених измена и допуна: о приватизацији, ХОВ, страним улагањима, о регистрацији привредних субјеката, о ревизији и рачуноводству, инвестиционим фондовима и др.

VI

Савремени трендови у развоју тржишне привреде

Основне карактеристике савремене тржишне привреде које имају директан и индиректан утицај на развој акционарства састоје се у следећем:

- брз процес реструктурирања компанија
- боље тржишно позиционирање и прилагођавање у контексту сталних промена у тржишном окружењу
- антиципирање промена (цена, квалитет, технологија-производња и продаја)
- промене и власничка структура компаније
- промене представљају основу за промену пословне стратегије и пословног модела компанија које остварују недовољне перформансе
- власничко преузимање недовољно успешних фирми од стране успешнијих

- процес динамичких промена у власничкој и управљачкој структури привреде

- позитивни ефекти тренасфера власничких права састоје се у њиховом дејству на процес преструктурирања који треба да доведу до побољшања перформанси тих компанија (већа профитабилност, повећан извоз, повећан обрт капитала и сл.)

- топ менаџмент уочава потребу нужности спровођења мера за побољшање квалитета пословања и промену пословне стратегије и организационог модела функционисања

- преузимање слабијих компанија врше економски и финансијски снажније компаније или менаџерске и инвеститорске групе које улажу капитал у куповину неперформанских компанија ради њихове пословне рехабилитације

- фузије и аквизиције представљају главне облике трансфера власничких права у тржишним економијама

- фузија означава власничко спајање две компаније

- аквизиција представља куповину слабије компаније од стране јаче компаније

- аквизиције и фузије имају јачу пропулзију у САД-у, које предњаче у увођењу иновација у финансијском систему где је и финансијско тржиште, посебно тржисте капитала развијеније

- у Европи у обезбеђењу капитала су развијеније финансијске институције

- стварањем јединственог тржишта и јединственог новца (ЕВРО) у земљама ЕУ је појачан процес власничке трансформације чему је допринео и процес глобализације

- у транзиционим земљама нарочито у 90-тим годинама дошло је до снажних процеса приватизације државних компанија као једнократном и радикалном трансферу власништва из државне у приватну својину

- после трансфера власништва у руке приватних инвеститора може се очекивати почетак трајног и континуалног процеса тражења најповољније власничке структуре у контексту тржишне привреде.

Ти процеси на глобалном плану довели су до одређених промена. Учешће САД-а у укупној светској тржишној капитализацији акција у 1975. години било је 52,5 % а у 1998. опало је на 42%, односно Европске земље у истом периоду су своје учешће са 25% повећале на 33%. Поред

тога све више долази до спајања, припајања и интеграција целих компанија, појединих целина и делова. Основни циљ тих пороцеса састоји се у томе, да се све што може донети већи профит организује на нов начин тј. Са новом организацијом рада, новим менаџментом, новим производом, односно услугом и новим тржиштем.

VII

Приватизација у агро бизнису

Када је реч о акционарству и приватизацији у агро бизнису и пољопривреди, треба истаћи следеће:

- према подацима Републичког завода за статистику за 2004 године, који се воде у регистру јединица разврставања правних лица по класификацији делатности од 3821 акционарског друштва у Србији, у области пољопривреде и рибарства било је 221 акционарско друштво (5,8%) односно у централној Србији 83, а у Војводини 138 акционарских друштава. Поред тога од 7.895 регистрованих јединица у пољопривреди и рибарству има 221 акционарских друштава (2,8%);

- према подацима Агенције за приватизацију од 110 предузећа за која је покренут поступак тендерске приватизације 37 предузећа је из области пољопривреде и прехранбене индустрије, од чега је продато 13 предузећа и то 11 предузећа прехранбене индустрије и само 2 из примарне пољопривреде. Поред тога, од 89 предузећа која су у процесу реструктурирања из аграра је 8 предузећа и то 4 велика комбината, 2 шећеране и 2 предузећа. Од 1.126 предузећа која су продата на аукцији само 11 % отпада на предузећа из области аграра.

Посматрано у целини власничке промене у области агро бизниса, захватиле су углавном прерађивачку индустрију у области производње и прераде млека, воћа, шећера, кекса, пива, дувана, воде, док је готово у потпуности изостала приватизација предузећа из области примарне пољопривредне производње.

Очигледно, интерес за приватизацију ових предузећа, пре свега странаца, био је за улагање у она предузећа, која већ имају добар производни програм, обезбеђено тржиште и могућности извоза, односно веће обезбеђење добитка. Отуда и решење како истиче, др. Рикаловић, треба тражити и у докапитализацији перспективних агро привредних предузећа и усмеравању приватизационих прихода у развојне агро привредне пројекте, у чему велики значај има и примарна пољопривредна производња.

Литература

1. Васиљевић М.: “Водич за читање Закона о привредним друштвима”, Бгд. 2004. год.
2. Вујовић М.: “Пут у акционарство”, ВЕДЕС, Бгд. 2002.год
3. Патрик Г.: “Интеграције, аквизиције и реструктурирање корпорација”, ПРОМЕТЕЈ, Нови Сад 2004.
4. Рикаловић Г.: „Приватизација и развој предузетништва у агро бизнису“, књига 2, „Институционалне реформе и транзиција агропривреде у Републици Србији „ Економски факултет, Београд 2003
5. Ћировић М.: “Фузије и аквизиције”, ПРОМЕТЕЈ, Нови Сад 2004.
6. “Закон о привредним друштвима”, “Службени гласник СР”, Бгд. 2004. бр.125