

Др Сања ДАНКОВИЋ СТЕПАНОВИЋ\*

## ЗАШТИТА КОНКУРЕНЦИЈЕ КОД ПРЕКОГРАНИЧНИХ СПАЈАЊА ДРУШТАВА КАПИТАЛА

### *Резиме*

*Међународна пословна трансакција прекограничног спајања друштва капитала представља вид статусног повезивања са елементом иностраности у субјекту, консеквентно чему се њено спровођење остварује повезивањем више националних правних система.*

*Прекогранично спајање производи директне и индиректне правне последице. У првом концентричном кругу, његови ефекти непосредно утичу на интересе различитих категорија субјеката: мањинских власника акција или удела, поверилаца и запослених у друштву које је учесник трансакције. У другом кругу, резултанте статусне пословне концентрације се транспонују у шири тржишни амбијент. Пословна трансакција не може бити спроведена уколико орган надлежан за заштиту конкуренције бар једне државе чију националну припадност има привредно друштво учесник оцени да представља претњу ефективној тржишној конкуренцији.*

*Тема овог рада јесте анализа антиконкуренијског ризика који настаје спровођењем прекограничног спајања друштва капитала, у светлу решења која се очекују у домаћем легислативном амбијенту након усвајања Закона о изменама и допунама закона о привредним друштвима 2018. године.*

**Кључне речи:** *прекогранично спајање, цена коштања спајања, антиконкуренијски ризик, нотификација спајања, условна концентрација*

---

\* Редовни професор Факултета политичких наука Универзитета у Београду; члан Ужег преговарачког тима за приступање Републике Србије Европској унији. Рад је припремљен у оквиру пројеката бр. 47026 Министарства просвете, науке и технолошког развоја РС.

## 1. Увод

Институт прекограничних спајања друштава капитала уводи се у домаћи легислативни амбијент као једна од три супстанцијалне новине у поступку усаглашавања пословно-правног система Републике Србије са правним тековинама Европске уније, кроз доношење Закона о изменама и допунама закона о привредним друштвима у оквиру Поглавља 6 – Право привредних друштава. У домаћи систем транспонују се основна начела и принципи Директиве 2017/1132 о одређеним аспектима права привредних друштава Европског парламента и Савета од 14.6.2017. године.<sup>1</sup> Закон о привредним друштвима, након, и под претпоставком, усвајања Закона о изменама и допунама закона о привредним друштвима<sup>2</sup>, обухватаће и правила о Европском друштву<sup>3</sup> и о Европској економској интересној групацији<sup>4</sup>. Реч је о три института које домаће право, иначе у великој мери усклађено са корпоративним прописима Европске уније, није директно препознавало.

Преговори у поступку приступања Републике Србије Европској унији у домену права привредних друштава отворени су у децембру 2017. године, а у марту 2018. године утврђена су четири мерила за њихово затварање. Осим усклађивања Закона о привредним друштвима и повезаних аката у погледу три нова института, очекују се легислативне измене у још три сегмента права привредних друштава: у домену тржишта капитала, у виду доношења Закона о изменама и допунама закона о тржишту капитала којим би у домаћи амбијент биле унете релевантне правне тековине Европске уније које се односе на транспарентност података о издаваоцима чије су хартије од вредности укључене у трговање на организованом тржишту<sup>5</sup>, као и сродних аката, затим - усвајање новог Закона о преузимању акционарских друштава и пратећих подзаконских аката и даље усаглашавање законских и спроведбених аката у области корпоративног рачуноводства и законске ревизије.

- 
- 1 У даљем тексту: Директива (ЕУ) 1132/2017. Област прекограничног спајања друштава капитала је раније била уређена Директивом 2005/56/ЕУ о прекограничном спајању друштава са ограниченом одговорношћу, која је новом кодификованом директивном стављена ван снаге.
  - 2 У даљем тексту: Нацрт Закона; доступно на: [www.привреда.гов.рс/прописи/закони](http://www.привреда.гов.рс/прописи/закони) у припреми/нацрт закона о изменама и допунама закона привредним друштвима (увид:23.3.2018)
  - 3 Уредба Савета 2001/2157/ЕЗ о статуту Европског друштва
  - 4 Уредба Савета 1985/2137/ЕЗ о Европској економској интересној групацији
  - 5 Директива 2004/109/ЕЗ о транспарентности (укључујући измене 2013/50/ЕУ)

Институт транснационалних фузија, односно прекограничних спајања друштава капитала у свом примарном, статусном профилу јесте питање правне статике; у контексту усаглашавања домаћег са пословно-правним амбијентом и тековинама Европске уније, у поступку приступних преговора садржински је лоциран у поглавље 6. Када се овај корпоративно-статички концепт смести у контекст правне динамике тржишних односа, отвара се сложено питање заштите ефективне конкуренције од потенцијалних ризика које таква концентрација носи, додатно усложњених околношћу постојања елемента иностраности. Питање прекограничних спајања тада хоризонтално повезује поглавља 6 и 8 Преговора о приступању Републике Србије Европској унији, са циљем да се и у овој сфери пословног живота оснажи остваривање принципа правне сигурности, омогући домаћим друштвима капитала конкурентност на тржишту Европске уније и квалитативно унапреде норматива решења и стандарди.

## 2. Елемент иностраности

Правила о прекограничном спајању у супстанцијалном смислу представљају допуну регулативе о фузијама, у домаћем праву традиционално детаљно уређене и у високом степену усаглашене са легислативном Европске уније, па у нормативном смислу она значе додатну коцку постојећем мозаику, уз сходну примену примарних законских одредаба, превасходно у домену сложених процесних питања. Спровођење прекограничног спајања привредних друштава представља надоградњу базичног концепта који не одликује постојање елемента иностраности, консеквентно чему је могуће остварити прекогранично спајање само под условом да привредно друштво, учесник трансакције, претходно јесте усклађено са правилима и захтевима свог националног права. Такође, прекогранично спајање се спроводи између учесника чије правне форме<sup>6</sup> препознају компанијска права држава чланица чију националну припадност имају.<sup>7</sup>

Статусно пословно повезивање се остварује између два или више друштава капитала кроз два основна модела: прекогранично припајање и

---

6 Спровођење статусне промене припајања у домаћем праву која подразумева преузимање јавног акционарског друштва од стране привредног друштва које нема ту правну форму претпоставља испуњавање услова за престанак својства јавног друштва сходно прописима који уређују тржиште капитала (вид. чл.483, ст.5 Закона о привредним друштвима).

7 Чл. 121, ст. 1 Директиве (ЕУ) 1132/17

прекогранично спајање оснивањем новог друштва. Нацрт Закона о изменама и допунама закона о привредним друштвима прави јасну терминологију и категоријалну дистинкцију, сходно постојећим одредбама о појмовном одређењу статусне промене (чл. 483, ст.2 и 4 Закона о привредним друштвима<sup>8</sup>), између прекограничног припајања и прекограничног спајања. Право Европске уније користи термин „спајање“ привредних друштава као кровни и за ситуације када се на друштво преузимаоца преносе актива и пасива једног или више друштава која престају да постоје, и за оне када се кроз фузију оснива ново привредно друштво.

Прекогранично припајање представља пословну трансакцију у којој једно или више друштава преноси своју имовину и обавезе у поступку престанка друштва без ликвидације на друштво преузимаоца, у замену за акције, односно хартије од вредности које представљају капитал друштва преузимаоца, уз могућност новчане исплате у износу до 10% њихове номиналне (односно књиговодствене<sup>9</sup>) вредности, а бар једно друштво – учесник је регистровано у домаћој земљи и бар једно је основано на територији државе чланице Европске уније или државе која је потписница Уговора о европском економском простору<sup>10</sup>. Прекогранично спајање претпоставља оснивање новог друштва по основу универзалне сукцесије, док се субјективитет друштава која се спајају гаси, без спровођења поступка ликвидације, уз присуство елемента иностраности у субјекту у смислу да је бар једно друштво регистровано на домаћој територији и основано на територији друге државе чланице.<sup>11</sup> Трећа поткатегорија прекограничног спајања са знатно мањим степеном заступљености у пословној пракси који предвиђа Директива (ЕУ) 2017/1132<sup>12</sup> се односи на случајеве када се друштво капитала налази у поступку престанка без ликвидације и преноси сву своју активу и пасиву на друштво које поседује целокупне акције односно хартије од вредности које представљају његов капитал.

У домаћем праву се очекује, сходно Нацрту Закона, да субјекти трансакција прекограничног спајања неће бити задруге, ни у случајевима када су према праву националне припадности основане као друштво капитала. Искључује се и могућност да се прекогранична спајања оства-

---

8 Службени гласник РС бр. 36/11, 99/11, 83/14 и 5/15

9 У случају да номинална вредност акција, односно хартија од вредности није утврђена.

10 Чл. 514а, ст. 2 Нацрта Закона

11 Чл. 514б Нацрта Закона

12 Чл. 119, ст. 2, тач. 3

рују од стране инвестиционих фондова и друштава за управљање инвестиционим фондовима<sup>13</sup>. Из круга директне примене правила о прекограничним спајањима утврђеним Директивом (ЕУ) 1132/17) изузете су трансакције у којима учествује привредно друштво чији је циљ колективно улагање јавног капитала засновано на принципу поделе ризика, уз откуп или амортизацију удела на захтев власника из имовине привредног друштва.<sup>14</sup>

Развој пословног субјекта представља начин константног прилагођавања властитом окружењу и одређен је његовим продуктивним могућностима и тржишном позиционираношћу.<sup>15</sup> Фузије резултирају смањењем броја друштава и увећањем њихових димензија, повећањем рентабилности и снижавањем трошкова производње. Осим разлога који се односе на унапређење пословне успешности једног привредног субјекта, која се мери првенствено растом профитне стопе, екстерна категорија мотива транснационалних концентрација има за полазиште његову тржишну активност<sup>16</sup>. Тржишна моћ привредног друштва представља однос између његове економске снаге у односу на конкуренте на одређеном тржишту, па се кауза пословне концентрације може односити на анулирање конкурентског притиска, односно побољшање позиције у односу на конкуренте.

Закључењем уговора о спајању пословни субјект изражава слободну вољу да на друго друштво пренесе целокупну имовину и обавезе, односно да њихов пренос прихвати дајући акционарски или члански статус ранијим члановима друштва преносиоца. Одлуку о спајању доноси свако привредно друштво после спроведеног претходног поступка испитивања целисходности таквог пословног корака. Када је реч о каузи спровођења о статусној промени, она се односи на издавања акција, односно давање удела од стране друштва преузимаоца - члановима предузећа које престаје да постоји. Акције, односно удели у друштву преузимаоцу представљају цену спајања друштава капитала, уз могућност делимичне новчане накнаде.

Правна дејства прекограничних спајања су једнообразна онима у националним оквирима и односе се на: универзалну сукцесију, стицање

---

13 Чл. 514в, ст. 2 Нацрта Закона

14 Чл. 120, ст. 3 Директиве (ЕУ) 1132/17

15 Penrose E: *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford, 1959, p.153

16 Geradin D, Layne-Farrar A, Petit N: *EU Competition Law and Economics*, London, 2001, p.62;  
Hovenkamp H: *The Antitrust Enterprise*, Cambridge Massachusetts, 2005, p.95

статуса акционара или члана у друштву стицаоцу и престанак друштва преносиоца Уместо спровођења поступка редовне ликвидације, пренос целокупне имовине и обавеза<sup>17</sup> се врши на основу извршене процене вредности капитала, примопредајног биланса и уговора о спајању – на друштва која се јављају као правни следбеници претходника. У ситуацији прекограничног спајања када неко од националног права прописује посебне услове за произвођење правних дејстава универзалне сукцесије према трећим лицима, друштво стицалац има обавезу њиховог испуњења.<sup>18</sup> Спровођењем поступка спајања друштва остварује се специфичан однос размене између њих, заснован на преносу имовине и обавеза на друштво стицаоца које заузврат његовим члановима додељује своје акције и уделе, односно члански статус.

Спајање друштва не представља основ за ликвидацију<sup>19</sup> и нема прекида у погледу правног континуитета, већ се пренос имовине, права и обавеза на друштво стицаоца врши по уговором дефинисаној сразмери замене за његове акције, односно уделе. У односу на преузето друштво, дејство спајања означава престанак правног субјективитета, без обзира на могућност постојања одвојеног управљања имовином све до измирења потраживања поверилаца<sup>20</sup>.

### 3. Процесни аспекти

Процесни аспекти спајања друштва капитала у националним оквирима, превасходно с обзиром на радикалност правних последица у односу друге облике пословног повезивања јер наступају измене у погледу статуса предузећа и губитка његовог правног субјективитета, што даље

---

17 Поред широко прихваћене теорије универзалне сукцесије, постоје и становишта по којима се спајањем не остварује универзална трансмисија имовине, већ само врши трансфер активе друштва - када је реч о сингуларној сукцесији, која подразумева неопходност претходног спровођења ликвидације друштва које престаје спајањем, што консеквентно значи да друштво стицалац не одговара за обавезе апсорбованих друштва.

18 Чл. 131, ст. 3 Директиве (ЕУ) 1132/17

19 Спровођење поступка ликвидације показује се као сувишно, јер статусна промена спајања подразумева преузимање целокупног корпуса права и обавеза друштва преносиоца.

20 Спајање нужно не значи у пуном супстанцијалном капацитету крај друштва преносиоца, већ под специфичним околностима оно може да егзистира у новом друштву, у одређеном обиму и квалитету правног субјективитета. Дакле, правни персоналитет и правна егзистенција друштва могу бити посматране као одвојене категорије. Такав случај представља могућност одвојеног управљања имовином друштва која учествују у спајању ради обезбеђења намирена њихових поверилаца.

условљава битне измене положаја више категорија субјеката, а имајући у виду значајне статусно-правне, конкурентско-тржишне и економске ефекте трансакције - по правилу су предмет детаљне регулативе и сложених решења. Присуство елемента иностраности у поступку спајања друштва капитала представља додатну вредност његовој процесној комплексности.

Успешна реализација спајања привредних друштва подразумева јасно дефинисане циљеве који се желе постићи и разрађену стратегију<sup>21</sup> за њихово остваривање. Поступак спровођења прекограничних спајања одвија се у шест основних корака, на два поља: интерном, који обухвата радње самих друштва учесника и екстерном - у сегменту спровођења надзора и регистрације трансакције.

Органи управе друштва која учествују у поступку спајања сачињавају заједнички нацрт уговора о спајању, који се онда јавно објављује. Битни елементи споразума односе се на: основне податке о друштвима која учествују у прекограничном спајању, утврђену пропорцију замене акција или удела у друштву преносиоца за оне у друштву стицаоцу, као и начин њиховог преузимања, висину новчане надокнаде уколико је предвиђена, процену вредности имовине и висине обавеза који се преносе на друштва стицаоца, и начин њиховог преноса, датум од кога трансакција производи правно дејство у рачуноводственом смислу, као и датуме финансијских извештаја који представљају основ за промену спајања, очекиване промене у погледу положаја запослених у друштву преносиоцу, као и информације о остваривању њихових права у друштву стицаоцу, заштита интереса чланова друштва преносиоца који имају посебна права у друштву стицаоцу, посебне погодности за чланове чланова органа друштва која учествују у спајању и предлог одлуке о изменама оснивачког акта и статута друштва стицаоца.<sup>22</sup> Најважнији елемент уговора у материјално-правном смислу представља цена трансакције, односно сразмера замена акција или удела у друштву преносиоцу за оне у друштву стицаоцу и евентуално висина новчане накнаде. У случају да друштво које се припаја има домаћу националну припадност а у правним системима друштва преузимаоца није предвиђена могућност вођења судског поступка ради испитивања сразмере замена акција или удела, са једне, односно ради остваривања посебних права чланова друштва које се припаја, са друге стране – трансакција се може спровести само под условом

21 Folsom R, Gordon M.W, Spanogle J: International Business Transactions, St.Paul-Minn, 2001, p.894

22 Чл. 122 Директиве (ЕУ) 1132/17 и чл. 514ц Нацрта Закона

да скупштина друштва преузимаоца донесе одлуку о надлежности судова наше земље за такве врсте поступака.<sup>23</sup>

Објављивање нацрта уговора о спајању<sup>24</sup> је везано за рок од најмање месец дана пре одржавања седнице скупштине на којој се одлучује. Осим текста нацрта споразума, предмет објаве<sup>25</sup> су и два важна обавештења упућена повериоцима и мањинским члановима друштва о модалитетима заштите њихових специфичних интереса. Сходно правилима националног права чију припадност друштво има, објављују се назив и седиште свих друштва учесника, назив националних јавних регистара привредних субјеката и за свако друштво модалитети заштите права поверилаца и права мањинског члана друштва.<sup>26</sup>

Положај поверилаца друштва која се спајају се значајно мења. Сагласност поверилаца по правилу не представља конститутивни елемент операције, али се зато предвиђа посебан режим заштите њихових права. Позиција поверилаца друштва преносиоца биће значајно отежана уколико је друштво стицалац од њега у финансијски неповољнијој ситуацији. Уколико је у време повериоачевог пристанка на уговор о преузимању дуга преузималац био презадужен, а поверилац то није знао нити је морао знати, пређашњи дужник се не ослобађа обавезе, а уговор о преузимању дуга има дејство уговора о приступању дугу.<sup>27</sup> Са друге стране, мења се и позиција поверилаца друштва стицаоца који се суочавају са конкуренцијом поверилаца припојених друштва, у ком смислу се јавља повишен степен ризика немогућности наплате потраживања.

Поступак спровођења прекограничног спајања друштва конципиран је тако да се у свакој фази води рачуна о интересима акционара, у смислу потпуног и благовременог упознавања са мотивима и модалитетима спровођења поступка, како би донели одлуку о оптималној заштити свог интереса. Осим правних механизма заштите мањинских власника који су инкорпорирани у сам поступак спровођења спајања, ванредни

---

23 Чл. 514ж, ст. 3 Нацрта Закона

24 Споразум се објављује на интернет страници друштва учесника поступка спајања, као и регистра привредних субјеката.

25 Јавно се објављује и обавештење члановима друштва о начину остваривања увида у извештаје надлежног органа друштва (на које право имају и запослени у друштву) и ревизора о статусној промени (вид.чл. 514д Нацрта Закона).

26 Чл. 123, ст. 2 Директиве (ЕУ) 1132/17

27 Вид. члан 446, ст. 5. и 448, ст. 2. Закона о облигационим односима (Службени лист СФРЈ бр. 29/78, 39/85, 45/89 и 57/89, Службени лист СРЈ бр. 31/93 и Службени лист СЦГ бр. 1/2003)



инструменти се односе на право на судско оспоравање скупштинске одлуке о спајању и право на иступање из друштва, уз обавезан откуп акција, односно удела од стране друштва.

Трећа процесна фаза прекограничног спајања се односи на израду интерног извештаја о трансакцији од стране надлежног органа друштва и екстерног извештаја ревизора, уз могућност да сва друштва учесници поступка спајања именују једног ревизора који сачињава заједнички извештај о спајању<sup>28</sup>. Оба извештаја морају бити сачињена најкасније месец дана пре дана одржавања седнице скупштине на којој ће се о трансакцији одлучивати.

Скупштина сваког друштва капитала, учесника трансакције, доноси одлуку о усвајању заједничког нацрта уговора о спајању, уз обавезно претходно упознавање са извештајима органа управљања, запослених и ревизора о планираној статусној промени. Уговор о спајању сматра се закљученим уколико нацрт усвоје скупштине свих друштава учесника.

Екстерни сегмент спровођења поступка прекограничног спајања одвија се у националном правном амбијенту и подразумева спровођење надзора над законитошћу поступка и упис у јавни регистар привредних субјеката. Надзор над законитошћу спровођења прекограничног спајања у домаћем праву је поверен јавном бележнику. На захтев привредног друштва које је регистровано на територији наше земље и учесник је трансакције, јавни бележник издаје јавнобележничку исправу којом потврђује испуњеност свих законских услова за спровођење статусне промене спајања са елементом иностраности.<sup>29</sup>

Спајање привредних друштава производи правно дејство од дана регистрације у регистру привредних субјеката уколико друштво стицалац има националну припадност наше земље, а уколико је друштво преносилац регистровано у њој, тренутак од кога трансакција производи правно дејство се одређује према праву државе под чијом је јурисдикцијом друштво стицалац.<sup>30</sup> Свако друштво капитала које учествује у поступку прекограничног спајања подноси пријаву за упис националном регистру државе чију припадност има. Иницијалним се сматра упис привредног друштва стицаоца у јавни регистар, што резултира обавезом регистрате државе да одмах обавести друге јавне регистре, којима су друштва уче-

28 Чл.514е,ст. 3 Нацрта Закона

29 Чл. 514и, ст. 1 Нацрта Закона

30 Чл. 129 Директиве (ЕУ) 1132/17

сници били у обавези да пријаве трансакцију и поднесу документацију, о извршеној регистрацији трансакције.<sup>31</sup> У случају меродавности домаћег права, сходно повезници места регистрације друштва стицаоца, регистрација прекограничног спајања друштва капитала врши се уз кумулативну испуњеност два услова, подношења: јавнобележничке исправе којом се потврђује законитост спровођења поступка и потврде о испуњености услова за трансакцију од стране надлежног органа друге државе чију националну припадност има друштво учесник спајања.<sup>32</sup>

Поједностављени поступак спајања предвиђен је у два случаја, сходно критеријуму висине власничког удела друштва стицаоца у друштву преносиоцу. Прва је ситуација у којој друштво стицалац има домаћу националну припадност и једини је члан друштва преносиоца, па се као непотребни елементни статусне промене јављају доношење одлуке скупштине друштва стицаоца о усвајању заједничког нацрта уговора о спајању и изради ревизорског извештаја.<sup>33</sup> У другом случају, када друштво стицалац има домаћу националну припадност и поседује најмање 90/ власничког удела у друштву преносиоцу<sup>34</sup>, његова скупштина не доноси одлуку о усвајању заједничког нацрта уговора и не постоји обавеза сачињавања ревизорског извештаја, као ни извештаја надлежног органа друштва преносиоца о спајању.

#### 4. Антиконтуренцијски ризик

Трансакција спајања двају или више независних друштва капитала, односно њихових делова, са различитом националном припадношћу, која резултира трајном променом контроле предствља вид пословне концентрације<sup>35</sup> која је предмет не само компанијског, него и права конкуренције. Потенцијалне негативне последице од прекограничног спајања рефлектују се у две основне сфере: прва се односи на заштиту ефективне конкуренције на релевантном тржишту<sup>36</sup> и претпоставља интензивну међународну сарадњу тела за заштиту конкуренције<sup>37</sup>, док је друга ужа и

---

31 Чл. 130, ст. 2 Директиве (ЕУ) 1132/17

32 Чл. 514и, ст. 1 Нацрта Закона

33 Нацрт уговора о спајању не садржи као битне елементе податке о сразмери замене удела, односно акција и о начину њиховог преузимања у друштву стицаоцу.

34 Чл. 514к Нацрта Закона

35 Чл. 3, ст. 1, тач. а Уредбе (ЕЗ) 139/04 о контроли концентрација

36 Whish R, Bailey D: Competition Law, New York, 2012, p.816

37 Ibid, p.897

обухвата интересе субјеката непосредно повезаних са друштвом учесником трансакције: власника, поверилаца или запослених.

Захтев за ефикаснијим пословањем привредним друштвима намеће императив смањења трошкова уз обезбеђивање услова сталног раста производне и финансијске снаге и резултантно - конкурентске способности на тржишту. У позадини одлуке о спајању налази се стога, више или мање видљива, тежња за растом друштва, која се даље развија у правцу умањења конкурентског притиска, односно доминације на релевантном тржишту.<sup>38</sup>

Фузијом тржишних учесника се увећава ниво тржишне концентрације и смањује ниво ефективне конкурентности. Један остварен случај фузије неретко индукује случајеве нових спајања друштава, када се конкуренти прилагођавају новонсталој ситуацији, стварајући у одређеном тржишном контексту *circulus vitiosus* спајања, који по правилу превазилази националне пословне оквире.

Статусна промена спајања привредних друштава са елементом иностраности спроводи се у складу са прописима о заштити конкуренције.<sup>39</sup> Домаћи легислативни оквир дефинише простор деловања домаћих и иностраних привредних друштава као учесника пословне концентрације која се спроводи на територији наше земље, уз проширени домен примене на ситуације када се предузимају радње изван домаће територије које би могле утицати или утичу на ефективну конкуренцију у Републици Србији.<sup>40</sup>

Спајање привредних друштава може да резултира креирањем амбијента антиконкурентске опасности. Ово стога што се посао транснационалог спајања неретко и бира као компетитивна стратегија, у којој привредни субјекти који су раније деловали потпуно независно, и по правилу се меусобно налазили у конкурентском односу, сада тржишно иступају јединствено. Спајање друштава, као и аквизиција или концентрациони заједнички подухват, може, и не мора, имати за последицу стварање доминантног положаја на одређеном тржишту, који сам по себи не представља опасност, али указује на латентну могућност да такав субјект, преваходно из разлога који проистичу из теорије економије

---

38 Reid S: Mergers, Managers and the Economy, Chicago, 1968, p.25

39 Чл. 483, ст. 6 Закона о привредним друштвима

40 Чл. 2 и чл. 3 Закона о заштити конкуренције (Службени гласник РС бр. 51/09 и 95/13)

обима<sup>41</sup>, наруши конкуренцијски еквилибријум. Инструменти права конкуренције који се примењују на заједничке подухвате, па и када су концентрациони, се значајно разликују у односу на оне коришћене за спајања друштава, с обзиром да фузија резултира елиминисањем бар једног привредног субјекта, док се заједничким наступањем ствара нов конкуритивни савез, као вид повезаних тржишних учесника.<sup>42</sup>

Поступак контроле спајања друштава капитала одвија се у два корака: нотификације - која подразумева претходно пријављивање планиране концентрације високог конкуренцијског значаја, да би онда надлежни орган донео одлуку о њеној допуштености. Недозвољене ће бити трансакције које значајно нарушавају, ограничавају или спречавају ефективну конкуренцију на тржишту, а посебну опасност имају оне које до нарушавања конкуренцијске равнотеже стижу преко стварања или јачања доминантног положаја.<sup>43</sup> Узима се у обзир конкретно понашање привредних субјеката, које је могуће проценити само уважавањем специфичних околности одређеног тржишта и његове структуре; релевантни су - непосредно дејство, али и потенцијални ефекти споразума о спајању. Истовремено, тржишна доминација представља динамичан процес, уз постојање позитивне претпоставке да краткотрајна доминација не представља значајнију опасност за ефективну конкуренцију.

Сматраће се да је концентрација допуштена уколико не ствара нити појачава доминантну позицију коју имају, индивидуално или заједно, друштва учесници трансакције и ако конкуренција тиме није нарушена у значајној мери.<sup>44</sup> Концентрација се сматра недопуштеном у случају када су кумулативно испуњена два услова: да се њиме ствара или појачава доминантна позиција на тржишту и да резултира значајним нарушавањем ефективне тржишне конкуренције<sup>45</sup>. Поступак оцене постојања и интензитета наведених критеријума је двостепен. Прва фаза квантитативне процене подразумева утврђивање вредности удела на релевантном тржишту роба или услуга, односно географском тржишту. Постојање тржишне доминације оцењује се путем одређивање степена учешћа предузећа на релевантном тржишту; за њено постојање нужно је и довољно

---

41 Peacock A, Bannock G: Corporate Takeovers and the Public Interest, London, 1991, p.27

42 Vagts D: Transnational Business Problems, II ed, New York, 1998, p.479

43 Чл. 2, ст. 3 Уредбе (ЕЗ) 139/04 о контроли концентрација; чл. 19, ст. 1 Закона о заштити конкуренције

44 Gal S.M: Competition Policy for Small Market Economies, Cambridge, 2003, p.194

45 Чл. 2 Уредбе (ЕЗ) 139/04 о контроли концентрација

утврдити да постоји објективна тржишна моћ предузећа да се понаша независно од положаја и услова пословања других привредних субјеката<sup>46</sup>.

Акт о концентрацији спајањем који се у фази нотификације подноси надлежном органу може бити акт о извршењу или намери извршења статусне промене. Обавезу подношења пријаве има друштво стицалац. До доношења коначне одлуке, учесници пословне трансакције су у обавези да прекину њено спровођење. Пријава трансакције спајања одређене вредности, односно значаја<sup>47</sup>, представља законску обавезу и стога пропуштање нотификације представља кршење правила конкуренције, независно од саме природе трансакције и да ли она испуњава услове за одобрење или не. У праву Европске уније, установљена је обавеза пријаве Европској комисији концентрација које су од значаја за целу Унију, после закључивања уговора или стицања контролног удела.<sup>48</sup>

У домаћем праву, у случају пријаве поднете за концентрацију која није велике вредности или формалне непотупности и након налога за корекцијом - пријава се одбацује. Одлуком Комисије за заштиту конкуренције трансакција спајања ће бити одобрена или забрањена. Приликом оцењивања последица планиране концентрације на тржишну конкуренцију, првенствено кроз стицање или јачање доминантног положаја, узимају се у обзир као битни следећи критеријуми: тржишна, економска и финансијска моћ учесника концентрације, структура релевантног тржишта, стварни и потенцијални конкуренти, ниво конкурентности учесника концентрације, препреке за улазак на релевантно тржиште, трендови понуде и потражње односне робе или услуга, могућности избора доба-

---

46 Вукадиновић Р: Право Европске уније, Београд, 1995, с.239

47 Законска обавеза пријаве спајања односи се само на трансакције велике вредности, уз примену следећих критеријума: укупан годишњи приход свих учесника у концентрацији остварен на светском тржишту у претходној обрачунској години је већи од 100 милиона евра, с тим што најмање један учесник у концентрацији на тржишту Републике Србије има приход већи од десет милиона евра; укупан годишњи приход најмање два учесника у концентрацији остварен на тржишту Републике Србије је већи од 20 милиона евра у претходној обрачунској години, с тим што најмање два учесника у концентрацији на тржишту Републике Србије имају приход већи од по милион евра у истом периоду. Аналогна одредба у праву Европске уније о концентрацијама од комунитарног значаја предвиђена је чл.1, ст. 1. и 2 Уредбе (ЕЗ) 139/04 о контроли концентрација

48 Чл. 4, тач. 1, ст. 1 Уредбе (ЕЗ) 139/04 о контроли концентрација

вљача и корисника, трендови економског и техничког развоја и интереси потрошача.<sup>49</sup>

Условно одобрена концентрација представља одлуку којом се даје сагласност, у случају када је Комисија за заштиту конкуренције оценила да би предложени посебни услови пословног понашања и правне мере анулирали претходно констатовану опасност по нарушавање конкуренције консеквентно спроведеној концентрацији. У случају неиспуњење услова, мера или обавеза које су договорене у предмету условног одобрења концентрације, са једне, или у ситуацији да Комисија утврди спровођење концентрације без издатог одобрења, могу бити изречене посебне мере учесницима концентрације, које за циљ имају успостављање или очување конкуренцијеске равнотеже на релевантном тржишту.<sup>50</sup>

Право Европске уније предвиђа да се прекогранично спајање не може реализовати уколико надлежни орган државе чију националну припадност има једно од друштава учесника трансакције оцени да је она супротна јавном интересу<sup>51</sup>, осим у случајевима спајања која су од (ком)унитарног значаја.<sup>52</sup> Уколико Европска комисија оцени да пријављена концентрација може значајно утицати на конкуренцију на посебном тржишту, односни предмет се прослеђује органу за заштиту конкуренције државе чланице, како би њено право било примењено као меродавно.<sup>53</sup>

## 5. Уместо закључка

Спајање друштава капитала претпоставља специфичну комбинацију уговорних и статусних елемената и представља сложени правни институт, с обзиром да служи као основ за гашење правног субјективитета и истовремено – оснивање или битну промену тржишне снаге друштава учесника. Прекогранично спајање у праву Европске уније представља статусну промену која има елемент иностраности у субјекту, када друштва капитала која учествују у трансакцији имају седиште, главну управу или центар пословних активности на територији Уније, а барем два субјекта су основана у различитим државама.

---

49 Вид. чл. 19, ст. 2 Закона о заштити конкуренције

50 Предмет ових мера може бити подела привредног друштва, отуђење акција или удела, раскид пословног уговора или предузимање других активности које ће резултирати успостављањем стања пре него што је трансакција спајања спроведена.

51 Чл. 121, ст. 1, тач. 6 Директиве (ЕУ) 2017/1132

52 Чл. 21 Уредбе (ЕЗ) 139/04 о контроли концентрација

53 Чл. 4, тач. 4, ст. 3 Уредбе (ЕЗ) 139/04 о контроли концентрација

У сегменту интерних мотива, спајању друштава капитала се приступа из различитих, економски утемељених разлога унапређења пословања. У екстерном домену, спајање друштва нужно изазива веће или мање промене у структури и односима на релевантном тржишту, у чему леже и најозбиљнији ризици ове пословне трансакције. Прекогранично спајање друштава производи директне и индиректне правне последице. У првом концентричном кругу, његови ефекти непосредно утичу на интересе различитих категорија субјеката, а првенствено (мањинских) власника акција или удела, поверилаца и запослених у друштву које је учесник трансакције. У ширем смислу, последице трансакције преносе се у тржишни амбијент потенцијално утичући на нарушавање конкуренцијске равнотеже.

Национална права задржавају могућност прописивања посебних механизма заштите мањинских акционара и власника удела који су се успротивили прекограничном спајању. У домаћем праву, члану друштва који сматра да је трансакција спроведена супротно његовим интересима стоје на располагању механизми за остваривање права на доплату и права на исплату. У првом случају, члан друштва који сматра да је оштећен утврђеном сразмером замене акција или удела има право да у судском поступку захтева од друштва стицаоца доплату износа до тржишне вредности акција, односно удела која се у поступку утврди. Уколико члан друштва није сагласан са одлуком о прекограничном спајању, има право да од њега захтева откуп по цени утврђеној одлуком о спајању.

Заштита права поверилаца код прекограничних спајања реализује се уз коришћење различитих правних инструмената: пружање гаранција за плаћање повериоцима друштва преносиоца, управљање активом друштва преносиоца одвојено од имовине друштва стицаоца све док повериоци друштва које престаје да постоји не буду исплаћени или док им се не пружи одговарајуће обезбеђење, конститутивност услова добијања претходне сагласности поверилаца за реализацију поступка спајања друштава и др.

Посебан значај у поступку прекограничног спајања указује се заштити интереса запослених. Спровођење поступка спајања може бити условљено од стране скупштине сваког од друштава учесника постузањем споразума о модалитетима учествовања запослених у одлучивању у друштву преузимаоцу.<sup>54</sup>

---

54 Чл. 133 Директиве (ЕУ) 1132/17 и чл. 514ж, ст. 2 и 514л Нацрта Закона

Институт прекограничног спајања не представља новину у домаћем пословном праву, али се у легислативном смислу као уређен модел уводи у склопу Закона о изменама и допунама закона о привредним друштвима, чије се усвајање очекује 2018. године. У функционалном смилу, увођење модела прекограничних спајања не представља битну новину за поступање Комисија за заштиту конкуренције у домену пословних концентрација са елементом иностраности. Треба очекивати да ће опсег институционалне сарадње са Европском комисијом бити проширен у погледу превентивног деловања спрам антиконкуренијског ризика услед спровођења спајања друштава са елементом иностраности.<sup>55</sup>

Увођење института прекограничног спајања домаће право дочекује у условима остареног високог нивоа, са једне стране - регулаторне уређености посупака статусних промена и контроле пословних концентрација и са друге стране - усклађености са правним тековинама Европске уније у домену права привредних друштава и заштите ефективне конкуренције од злоупотребе доминантног положаја на тржишту, сходно чему су испуњени услови не само за легислативно уподобљавање са односним решењима, него и њихову несметану имплементацију и усвајање оперативних стандарда - уз пуно разумевање и уважавање специфичности домаћег правног и пословног амбијента, као нужног предуслова за правично поступање.

---

55 Вид. чл. 19, 21. и 22. Уредбе (ЕЗ) 139/04 о контроли концентрација



Dr *Sanja* DANKOVIĆ STEPANOVIĆ

## PROTECTION OF COMPETITION AT CROSS - BORDER MERGER OF CORPORATIONS

### *Summary*

*International business transaction over frontier merger of capital association is realization of status linking with a foreign element in a subject, consequent to what its carries out by linking more law systems.*

*Over frontier merger produces direct and indirect legal consequences. In the first concentric circle, its effects directly influence to interests of various categories of subjects, minority owners of shares or portions of creditors end employed in an association, which is a participant of transaction. In the second circle, resultant of business concentration is transposed in a broder market ambient. The business transaction cannot be realized if a governmental body competent for competition protection of at least one state, which national attachment an economy association has got, a participant appraises to present a danger to effective market competition.*

*Topic of this Paper is analysis of anti competition risk which appears to be realized by carrying out over frontier merging association of capital associations, in view of solution, which is expected in a domestic ambient, which adoption of the Law of amendments and additions of Law of economic associations in the year of 2018.*

**Keywords:** *over frontier merging, or merger, price of merging (merger) realization, anti competition risk, notification of merger, conditional concentration.*