

Vrijednosni papiri

- **ZAJEDNIČKI PRAVNI ELEMENTI HARTIJA OD VRIJEDNOSTI**
- **I UOPŠTE O HARTIJAMA OD VRIJEDNOSTI**
- **1. Pravni izvori**
- Vrijednosni papiri (hartije od vrijednosti) predstavljaju jedan od izvora nastanka obaveza na bazi jednostrane izjave volje. Priroda nastanka obaveze kao i ekonomski i pravni značaj u prometu uticali su na određivanje njihovog pravnog režima koji je znatno strožiji u odnosu na ugovorno pravo. Specifičnost toga režima ogleda se u strogoj formi izdavanja (pismena isprava), preduzimanju radnji (notifikacije na hartiji ili drugi upisi), suženom krugu prigovora, kratkim rokovima za preduzimanje radnji, hitnosti postupka, a kod nekih (dugoročnih) i obavezno učešće određenog državnog organa. Zato je materija regulisana, po pravilu, imperativnim zakonskim normama.
- Mnogobrojni su pravni izvori koji uobličavaju ovu značajnu materiju. Opšta (zajednička) pravila o hartijama od vrijednosti sadržana su u Zakonu o obligacionim odnosima i bitni sastojci, nastanak obaveze, ostvarivanje i dejstva prava, prenos papira, promjene kod papira koje vrši izdavalac (emitent) ili imalac papira, prestanak prava i drugo. Istim zakonom regulisani su legitimacioni papiri i legitimacioni znaci, oni papiri i znaci koji nemaju obilježja hartija od vrijednosti. U okviru pojedinih ugovora (o uskladištenju, prevozu) utvrđena su pravila koja se odnose na instrumente robnog prometa (robne hartije od vrijednosti), a to su skladišnica, konosman (teretnica), prenosivi tovarni list. Detaljnije regulisanje tih papira nalazi se u specijalnim zakonima koji se odnose na pojedine ugovore.

- Mjenica, kao vrijednosni papir, detaljno je regulisana Zakonom o mjenici, koji je postao i zakon model za ostale hartije od vrijednosti (pravila o mjenici primjenjuju se na teretnicu i prenosivi tovarni list, osim odredaba o regresu). Ček je uređen Zakonom o čeku. Inače, oni su doneseni na bazi unificiranih pravila sadržanih u međunarodnim konvencijama (tri konvencije iz oblasti mjeničnog prava su donesene 1930, a tri iz oblasti čekovnog prava 1931). Neka pitanja mjeničnog i čekovnog prava regulisana su i podzakonskim aktima.
- Za pojedine vrijednosne papire postoje posebna zakonska pravila. Tako je Zakonom o vrijednosnim papirima regulisana materija koja se odnosi na dionicu i obveznicu (dugoročne, investicione papire) te blagajnički zapis, komercijalni zapis i certifikat (kratkoročne papire). Ovaj propis pobliže uređuje materiju: emisije i prometa vrijednosnih papira, posredovanje u prometu vrijednosnih papira, organizovanje profesionalnih posrednika kao i pitanja zaštite investitora.
- Kod izdavanja (emisije) i korištenja hartija od vrijednosti značajan izvor predstavljaju zakoni kojima se regulišu statusna pitanja određenih institucija (dioničkih društava, banaka, osiguravajućih i investicionih društava), zatim propisi o deviznom i bankarskom poslovanju, bankarskim poslovima. Opšta pravila o posredovanju sa papirima na tržištu kapitala sadrži Zakon o tržištu novca i tržištu kapitala. Danas, veliki značaj imaju zakoni i drugi propisi vezani za osnivanje i funkcionisanje berzi (berzi efekata), državnih i drugih tržišnih institucija (komisije za vrijednosne papire, rad brokera, transfer agenata i dr.). Pravni akti specijalizovanih institucija kao što su berze (statut, pravilnici, odluke organa berze), finansijskih organizacija i institucionalizovanih oblika kapitala (holdinga, koncerna, investirajućih društava, fondova i dr.) zauzimaju ključno polje regulacije u oblasti hartija od vrijednosti.
- U procesno pravnom smislu zakoni su jedini izvori prava. Zakon koji se odnosi na postupak rješavanja nestalih ili izgubljenih papira je Zakon o vanparničnom postupku, u kome su sadržana pravila o amortizaciji isprava, pa i vrijednosnih papira.

- **2. Pojam i osobine**

- Hartija od vrijednosti je isprava o nekom građanskom (imovinskom) pravu koje je usko vezano za tu hartiju i čije je iskorišćavanje uslovljeno držanjem isprave. To je, dakle, isprava o imovinskom pravu koje je sadržano u toj hartiji. Pravo se ne može ostvariti bez isprave, pa se kaže da pravo iz hartije proizlazi iz prava na hartiju. Smatra se da je hartija od vrijednosti takva isprava bez koje se pravo ne može zasnovati, ostvarivati, niti prenositi na drugog; to pravo o kome je sačinjena isprava, koje je konstatovano na toj hartiji, najuže je vezano za nju. Pravo se zasniva izdavanjem isprave, ostvaruje se raspolaganjem tom ispravom i prenosi se prenošenjem, ustupanjem te isprave. Manifestacije toga prava vezane su za odgovarajuće radnje sa hartijom. Potraživanje iz hartije od vrijednosti vezano je za samu hartiju i pripada njenom zakonitom imalcu. “Ispunjenje potraživanja iz hartija od vrijednosti može zahtijevati, uz njeno podnošenje, samo njen zakoniti imalac, odnosno lice koje on ovlasti” (ZOO, čl. 240).
- Navedene karakteristike ne nalaze se kod svih hartija od vrijednosti. Najsavršenije i najpotpunije su one koje imaju sva tri obilježja: pravo nastaje, ostvaruje se i prenosi ispravom. Pošto se hartijama od vrijednosti ostvaruje ogroman privredni promet i pošto one služe mnogobrojnim finansijskim, kreditnim i trgovačkim transakcijama, pitanje hoće li i koja će od ovih obilježja sadržavati pojedina hartija zavisi od njene funkcije i od pozitivnih propisa.

- Hartije od vrijednosti imaju sljedeće osobine: prenosive su, i to lako prenosive; sadrže ovlaštenje korisniku da može tražiti izvršenje činidbe zapisane u hartiji i obavezu izdavaoca koji je dužan, najčešće, da isplati određenu svotu novca, ili da izda određene stvari, ili određenu količinu zamjenljivih stvari. Sadrže, kako se vidi, imovinskopravno potraživanje neke imovinske vrijednosti, koja ne mora biti uvijek gotov novac.
- Iz prednjeg izlaganja izlazi: da bi se jedna isprava smatrala za hartiju od vrijednosti, potrebno je, prvo, da se pravo iz nje ne može zasnovati drukčije nego uvijek izdavanjem hartije, drugo, da se ne može prenositi bez prenosa hartije, i treće, da se pravo ne može ostvarivati bez raspolaganja hartijom. Za pojedine hartije od vrijednosti važe razne kombinacije bar dvaju od ova tri elementa, ali se ipak hartijom od vrijednosti smatra i isprava bez koje se samo ne može ostvariti neko pravo (ono koje je u njoj zapisano).
- Naše pravo usvaja definiciju da je hartija od vrijednosti pismena isprava kojom se njen izdavalac obavezuje da ispuni obavezu upisanu na toj ispravi njenom zakonitom imaocu (ZOO, čl. 234). Hartijama od vrijednosti zasnivaju se obligacioni odnosi. Stvaranje (izdavanje) hartije od vrijednosti je jednostrani obligacioni posao. Jednostrani obligacioni poslovi nastaju uglavnom izdavanjem hartija od vrijednosti, a mogu nastati i javnim obećanjem nagrade i ponudom.
- Kod hartija od vrijednosti razlikujemo tri lica: izdavaoca, zatim korisnika (povjerioca) koji ima ovlaštenje da se koristi pravom iz hartije, i najposlije, dužnika koji je obavezan na činidbu koja proizlazi iz hartije. Moguće su različite kombinacije i sjedinjavanja uloga tih lica. Najčešće je izdavalac hartije u isto vrijeme i dužnik po hartiji.

- Neki autori kažu da je kod hartije pravo inkorporirano, utjelovljeno u toj ispravi. Drugi smatraju da je kod hartije od vrijednosti papir nosilac, reprezentant prava. Pravo na hartiju daje i pravo iz hartije, tj. sama hartija i ono imovinsko pravo koje je u njoj označeno čine cjelinu. Sopstvenik hartije ovlašćen je da od dužnika zahtijeva da ispuni ono na što je obavezan tom hartijom. No isto tako, pravo da traži ispunjenje obaveze sadržane u hartiji ima samo onaj ko posjeduje tu hartiju, upravo njen zakonski imalac. Prenošnje hartije na drugo lice znači prenošenje prava sadržanih u hartiji. Prema tome, niti se može tražiti ostvarenje prava bez hartije, niti se može izvršiti obaveza drugome, nego onome ko posjeduje hartiju. Pravo je, dakle, povezano s hartijom dvojako: za ostvarenje prava upisanog u hartiju potrebna je hartija; prenos i uopšte raspolaganje pravom mogući su samo putem hartije. Kaže se da pravo iz hartije ide za pravom na hartiju i da pravo na hartiju proizlazi iz prava iz hartije.
- Kod hartija od vrijednosti postoje dvije vrste prava: pravo na hartiju i pravo iz hartije. Pravo na hartiju je kao i svako drugo stvarno pravo koje pravni subjekt može imati na nekoj stvari. Nosilac toga prava (sopstvenik) ima pravo da hartiju drži i da s njom raspoláže, a naročito da je pusti u promet. To je i svrha postojanja hartije od vrijednosti, da se može kupovati i prodavati, zalagati i poklanjati itd. Pravo na hartiju omogućuje imaocu da ostvaruje prava koja su sadržana u toj hartiji, radi kojih je ona izdata.

- Time što ima pravo na hartiju, njen imalac može ostvarivati potraživanje koje je naznačeno na hartiji. Bez hartije ne bi se mogla zahtijevati od dužnika isplata svote upisane na hartiji (izvršenje činidbe iz hartije) niti bi se mogla ostvarivati druga prava, pa se ona ne bi mogla ni prenositi. Ali prenosom hartije prenose se i prava vezana za nju. Prava iz hartije su prava koja, prema načelima i propisima, pripadaju povjeriocu (imaocu hartije). Ta prava mogu biti djelimično naznačena na hartiji, a utvrđena su i precizirana propisima za svaku vrstu hartije od vrijednosti.
- Pravo na hartiju i prava iz hartije su tijesno vezani. Na prvom mjestu, prenošenjem hartije prenose se i jedna i druga prava: onaj na koga su prenesena ima pravo da zahtijeva da mu se uruči hartija i da mu dužnik izvrši obavezu na koju glasi hartija. Pravo da traži izvršenje obaveze navedene u hartiji ima samo onaj ko posjeduje hartiju. No, iako je prenošenje tih prava zajedničko svim hartijama od vrijednosti, red toga prenošenja nije isti kod svih vrsta hartija od vrijednosti. Kod jednih se mogu prenositi prava iz hartije pojedinim pravnim poslovima odvojenim od prenosa hartije (prodajom), pa se tek na osnovu toga prenosa može tražiti ustupanje hartije. Kod drugih je obratno, nema nikakvog prenosa prava iz hartije odvojenog od prenosa hartije.

- **3. Značaj hartija od vrijednosti**
- Ekonomska i pravna važnost vrijednosnih papira je izuzetna. Izvjesno je da se unutrašnji i međunarodni platni i robni promet, kao i razne novčane i kreditne transakcije, ne bi mogle obavljati, u ovoj mjeri, bez njihovog korištenja. Osnivanje i funkcionisanje dioničkih društava (banaka, osiguravajućih i investicionih društava) ostvaruje se investicijama preko dionica, kao investicionih papira. Hartije od vrijednosti predstavljaju pouzdana sredstva (instrumente) obezbjeđenja.
- Danas se posebno raščlanjuje tzv. pravni ili juridički; javni ili društveni; investicioni i korporativni pristup značenju hartija od vrijednosti. Svi oni su u tijesnoj vezi sa pravnim pristupom koji je upravljen na bitne elemente hartija od vrijednosti i legalne radnje sa istim. Javni pristup poklanja pažnju oblicima društvene kontrole nad emisijom i prometom hartija od vrijednosti dok ostala dva pristupa tretiraju njihov značaj sa različitih ekonomskih aspekata. Svi ovi pristupi zajedno čine jedno jedinstvo u okviru materije prava hartija od vrijednosti.

- Jedan od razloga za čestu upotrebu vrijednosnih papira jeste sigurniji položaj povjerioca, nego što je slučaj kod ostalih pravnih poslova. U sudskom postupku povjerilac mnogo lakše i jednostavnije ostvaruje svoje potraživanje jer ne mora dokazivati pravni osnov nastanka potraživanja. Držanje hartije je dovoljan dokaz. Prednost za dužnika je u tome što mu povjerilac vraća hartiju od vrijednosti kada izvrši činidbu i tako ima vjerodostojan dokaz da je obavezu izvršio.
- U literaturi se navode osnovne funkcije hartija od vrijednosti koje služe kao instrumenti plaćanja - mjenica, ček; kao instrumenti dugoročnog kreditiranja - obveznica ili kratkoročnog kreditiranja - mjenica, blagajnički i komercijalni zapis, certifikat; kao instrumenti akumulacije kapitala - dionica, obveznica te kao instrumenti robnog prometa - teretnica, prenosivi tovarni list, prevozna isprava kod multimodalnog prevoza, špediterski tovarni list, skladišnica. Pored ovih, postoje i drugi papiri kao što su trgovačka uputnica, robna uputnica, kreditno pismo, polica o osiguranju, hipotekarno pismo, koji, u određenim pravnim sistemima, takođe, imaju obilježja hartije od vrijednosti. U novije vrijeme tradicionalni vrijednosni papiri javljaju se u različitim varijantama kao što su: obveznice bez kupona, obveznice vezane za indeks, hipotekarne obveznice, obveznice sa varijabilnom stopom, dionice vezane za indeks i drugo.

- Zbog njihove naročite važnosti nacionalna prava im pružaju posebnu zaštitu: propisan je način izdavanja, kod nekih uz prethodno odobrenje državnog tijela za hartije od vrijednosti (dionica, obveznica), oblik (forma), način korištenja, prenos (transfer), postupak amortizacije u slučaju nestanka ili nesposobnosti za cirkulaciju, te stroge sankcije (imovinske i krivične) protiv zloupotrebe i falsifikata.
- U okviru ekonomskog značaja hartija od vrijednosti potrebno je spomenuti da savremena kretanja karakteriše proces donošenja jedinstvenih standarda, uputstava, direktiva i pravnih akata koji terba da ostvare dvostruku funkciju. Te funkcije se ogledaju u: efikasnom korištenju hartija od vrijednosti i ostvarivanju njihove efikasne zaštite. Posebna je napredak ostvaren u oblasti komunikacija elektronskim putem uz upotrebu modernih informaciono-komunikacionih tehnologija. Zahvaljujući tehničkom napretku i u ovoj oblasti se sve više razvija poslovanje bez papira.

- **4. Bitni elementi (sastojci) hartija od vrijednosti**
- Da bi se jedna pisana isprava smatrala hartijom od vrijednosti, zakon predviđa sljedeće obavezne sastojke (ZOO, čl. 235):
- 1) Oznaku vrste vrijednosnog papira, kako bi se znalo o kojem se papiru radi (mjenici, čeku, akciji);
- 2) Firmu, odnosno naziv i sjedište ili ime i prebivalište izdavaoca hartije (emitenta);
- 3) Firmu, odnosno naziv ili ime lica na koje hartija glasi, odnosno po čijoj naredbi glasi ili oznaku da je papir na donosioca;
- 4) Tačno označenu obavezu izdavaoca koja proizlazi iz hartije od vrijednosti (čekovnu ili mjeničnu sumu);
- 5) Mjesto i datum izdavanja hartije. Kada se hartija izdaje u seriji i serijski broj te hartije (dionice, obveznice);
- 6) Potpis izdavaoca hartije, odnosno faksimil potpisa izdavaoca za hartije koje se emituju u seriji

- Posebnim zakonom, kao što je slučaj u našem pravu gotovo sa svim hartijama od vrijednosti, određeni su i drugi sastojci kao bitni (npr. za dionicu, obveznicu, komercijalni zapis). Vrijednosni papiri mogu imati i nebitne elemente. Bitne elemente, koji su zakonom određeni, svaki komad hartije od vrijednosti mora da sadrži. Ako isprava ne bi sadržavala ma koji od njenih bitnih elemenata, ona tada ne važi kao hartija od vrijednosti.
- Kada se hartija od vrijednosti sastoji iz više dijelova (složeni papiri), zakonom je određeno koje bitne elemente sadrži svaki od tih dijelova. Tako je za dionicu određeno šta sadrži plašt (isprava o dionici), a šta kupon, odnosno talon.

- **II OSNOVNE TEORIJE O HARTIJAMA OD VRIJEDNOSTI**

- **1. Postavljanje problema**

- Pravo iz hartije od vrijednosti je tako povezano sa hartijom da ono ne može nastati bez pisane isprave, niti se ostvariti i prenositi. Osnovno pitanje koje se u teoriji postavilo jeste kada nastaje obligacioni odnos izdavanjem hartije od vrijednosti, koji je momenat njegovog nastanka. Zapravo, da li je sastavljanje pisane isprave dovoljno za postojanje konačne volje izdavaoca. Zavisno od trenutka nastanka teku pravna dejstva obligacionog odnosa i utvrđuju se potrebni uslovi za sticanje vlasništva na hartiji. U zakonodavstvima postoje različita rješenja.
- U vezi sa momentom nastanka obligacionog odnosa razvilo se više teorija, ali su osnovne tri: teorija kreacije, teorija emisije i teorija ugovora. Druga shvatanja, kao što su teorija poštenja, teorija pravnog privida, teorija delegacije, teorija stipulacije, prvenstveno objašnjavaju prirodu mjeničnog odnosa, mada su se prenosila i na ostale hartije od vrijednosti.

- **2. Teorija kreacije**

- Prema shvatanju ove teorije, obligacioni odnos nastaje jednostranim pravnim poslom izdavanjem hartije od vrijednosti, kao pisane isprave. Jednostrana izjava volje izdavaoca očituje se u činu izdavanja papira. Samo izdavanje obuhvata sastavljanje (pisanje) i stavljanje potpisa na hartiju. Potpisivanje je završni čin davanja jednostrane izjave volje. Za jednostrano obavezivanje izdavaoca samo je to dovoljno, po mišljenju ove teorije. Obaveza izdavaoca je nastala samostalno i nezavisno, voljom i radnjama izdavaoca, pa nije potrebno postojanje drugog pravnog osnova ili akta povjerioca, korisnika papira. Za nastanak obaveze izdavaoca nije, dakle, potreban i prijem hartije. Zato je u trenutku kreacije papira i obaveze nužno da izdavalac ima sposobnost za obavezivanje.
- Po shvatanju ove teorije, pravna dejstva tako stvorenog obligacionog odnosa odgađaju se do momenta predaje hartije njenom sticaocu, odnosno povjeriocu iz te hartije. Obavezu treba ispuniti povjeriocu koji je u trenutku izdavanja hartije samo određen (glasi na ime) ili nije određen (glasi na donosioca). Međutim, u trenutku izdavanja hartije i nastanka obaveze, isprava je kod izdavaoca i nije uručena povjeriocu, kao korisniku prava. Za dejstvo obligacionog odnosa neophodno je sticanje hartije, pojava povjerioca. Ova teorija uslovljava sticanje papira savjesnošću povjerioca. Nesavjestan sticalac papira ne bi mogao postati vlasnikom isprave niti bi mogao steći valjano pravo povjerioca (papir ukraden). Dobra strana teorije kreacije, koja je bila dugo primjenjivana, jeste u tome što štiti imaoca prava iz hartije od prigovora izdavaoca isprave da je hartija mogla biti protivpravno puštena u promet. Teorijski posmatrano, odlaganje pravnih dejstava obligacionog odnosa do momenta predaje hartije od vrijednosti, donekle, koriguje monističku teoriju o pravnoj prirodi obligacija uopšte - kao jedinstva nastanka prava i obaveza.

- **3. Teorija emisije**

- I teorija emisije vidi u izdavanju hartije od vrijednosti jednostrani pravni posao i osnov obvezivanja. Za razliku od teorije kreacije, ona smatra da obligacioni odnos nastaje u momentu stavljanja papira u promet, opticaj. Stoga je neki autori smatraju varijantom teorije kreacije jer samo pomjera momenat nastanka obligacionog odnosa. Razlog za takvo shvatanje leži u činjenici što se izdavanje hartije od vrijednosti ne završava činom njegovog sastavljanja i potpisivanja (kreacije), nego puštanjem u promet (emitovanjem). Jednostrana volja izdavaoca na obvezivanje završava se činjenicom stavljanja hartije u opticaj jer je tada njegova volja konačna, a ne kada je papir potpisao. Odluka je pravno tek tada donesena, kada se pojavio i povjerilac bez koga se ne može ostvariti pravo iz hartije. Sve do tog trenutka (stavljanja u promet) izdavalac je mogao povući ili izmijeniti sadržaj hartije, odnosno svoje obaveze. Kada je pustio hartiju u promet, izdavalac je učinio sve što je u njegovoj moći i što se traži od njega za nastanak obligacionog odnosa. S druge strane, postoji i prisustvo povjerioca pa se prava i obaveze iz hartije mogu ostvarivati. Samo sastavljanje hartije, kao što uči teorija kreacije, ne predstavlja gotovu (konačnu) jednostranu izjavu volje izdavaoca.
- Sama teorija emisije pojavila se kasnije pod uticajem prakse gdje su uloge kod izdavanja hartija podijeljene. Naročito u slučaju masovnih trgovačkih efekata (akcija, obveznica). Jedno lice štampa, drugo potpisuje kao izdavalac, a treće vrši distribuciju, stavlja u promet (banke, posebne institucije). Prigovara se teoriji emisije da nije riješila neke ključne probleme. Izdavalac može staviti prigovore da je hartija puštena u promet bez njegove volje i da njegova obaveza nije pravno valjana. Ne pruža se pravna zaštita savjesnom sticaocu hartije od vrijednosti koji je istu stekao dobronamjerno kada je hartija stavljena u promet bez volje izdavaoca ili ranijeg imaoca papira (indosatara). Prema ovoj teoriji, nema obaveze izdavaoca ili ranijeg imaoca pošto u ovom slučaju nema njegove volje.

- **4. Teorija ugovora**

- Teorija ugovora ili ugovorna teorija bitno se razlikuje od prve dvije. Dok teorija kreacije i teorija emisije smatraju da obaveza iz hartije od vrijednosti nastaje jednostranom izjavom volje izdavaoca, sa razlikama u momentu nastanka, ova polazi od toga da obligacioni odnos nastaje ugovorom, kao dvostranim pravnim aktom, odnosno voljnim radnjama izdavaoca i primaoca hartije od vrijednosti. Otuda i naziv ove teorije. Po teoriji ugovora, obligacioni odnos nastaje u momentu kada izdavalac preda hartiju njenom korisniku. Dok teorija emisije u faktu predaje vidi izjavu volje izdavaoca, ovdje to nije slučaj. Pošto postoji izdavalac, kao dužnik i ovlašteni primalac, kao povjerilac po hartiji, ta voljna predaja i voljni prijem (sporazum) stvaraju dvostrani pravni akt - ugovor. Osnov nastanka obligacije jeste ugovor koji je zaključen onda kada je između izdavaoca i primaoca izvršena predaja i prijem hartije. Tada obligacioni odnos može proizvoditi pravna dejstva jer su ispunjeni svi potrebni uslovi.
- Dosljedno ugovornoj teoriji, ako bi neko lice došlo u posjed hartije bez predaje od strane izdavaoca (ukradena, nađena), ne bi se smatralo nosiocem prava iz takve hartije. Makar bilo savjesno. Obaveza iz hartije nije uopšte nastala jer nije bilo voljne predaje hartije, nije zaključen ugovor.

- Da bi se zaštitio savjesni pribavilac hartije od vrijednosti kada papir dospije u promet bez volje izdavaoca, da bi izdavalac i tada bio obavezan, razvila se teorija pravnog privida. Ona dopunjuje nedostatke prethodnih teorija. Obaveza izdavaoca prema savjesnom sticatelju hartije od vrijednosti koju je stekao kada je ona izašla iz ruke izdavaoca ili ranijeg imaoca, bez njegove volje, nije u izjavi volje (nema ugovora niti jednostrane pravno valjane volje) nego u pravnom prividu. Naime, stvaranjem hartije od vrijednosti izdavalac je stvorio vanjski pravni privid o valjanom puštanju hartije u promet. Onaj ko je stvorio takav privid dužan je, po zakonu, jamčiti bez obzira na njegovu volju, svakom savjesnom pribaviocu hartije od vrijednosti. Pri izdavanju hartije, izdavalac mora računati na sopstveni rizik da hartija može doći u promet i mimo njegove volje. Shvatanje teorije pravnog privida je u interesu pravne sigurnosti.
- Teorija ugovora, iako starija, danas je pretežno zastupljena u njemačkoj pravnoj literaturi, a prihvaćena je i u anglosaksonskom pravu. Prema izričitoj odredbi Zakona o obligacionim odnosima, obaveza iz hartije od vrijednosti “nastaje u trenutku kada izdavalac hartiju od vrijednosti preda njenom korisniku” (ZOO, čl. 237). Isto rješenje prihvata i Zakon o vrijednosnim papirima - kada izdavalac preda papir kupcu ili njegovom ovlaštenom zastupniku (ZOVP, čl. 10). Usvojena je teorija ugovora ili teorija emisije, odnosno teorija kreacije, zavisno od toga koji se pravni značaj pridaje faktu predaje hartije od vrijednosti. Dosljedno iznesenim shvatanjima (teorijama) i gramatičkom tumačenju zakonske odredbe (ZOO, čl. 237), slijedilo bi da je zakon prihvatio teoriju ugovora, što je opravdano kritikovano. Sistemsko tumačenje zakona navodi na zaključak da su hartije od vrijednosti jednostrane izjave volje jer su obrađene pod tim naslovom (Odjeljak 5 ZOO). Otuda smatramo da zakonski pojam “predaja” hartije od vrijednosti može samo značiti završni (krajnji) akt jednostrane izjave volje izdavaoca kada i nastaje obligacioni odnos, a to znači prihvatanje teorije emisije.
- Teorijske razlike nemaju i svoje praktično značenje. Utvrđujući princip da je pravo (potraživanje) iz hartije od vrijednosti vezano za samu ispravu i da pripada njenom zakonitom imaocu, zakon predviđa zaštitu savjesnog pribavioca (sticatelja) hartije na donosioca. Savjesni pribavilac hartije od vrijednosti na donosioca, koja je “izašla iz ruke njenog izdavaoca, odnosno njenog ranijeg imaoca, i bez njegove volje” postaje zakoniti imalac te hartije i stiče pravo na potraživanje upisano u ispravi (ZOO, čl. 239). U tome vidimo da se teoriji emisije pridodaje teorija pravnog privida jer izdavalac, odnosno raniji imalac (indosatar), po zakonu, jamči savjesnom pribaviocu hartije od vrijednosti na donosioca da će izvršiti obavezu u njoj upisanu.

- **III VRSTE HARTIJA OD VRIJEDNOSTI**

- **1. Kriteriji podjele**

- Hartije od vrijednosti se mogu klasificirati po različitim kriterijima uzimajući u obzir sve njihove karakteristike i specifičnosti. Uobičajeno je da se sistematizacija vrši prema: ekonomskim funkcijama, osobinama izdavaoca hartije (emitenta), vrsti inkorporisanog prava, načinu određivanja imaoaca prava iz hartije (korisnika), odnosu hartije sa osnovnim poslom, vrsti prihoda koje ona nosi (daje), načinu i obimu izdavanja (emisije), načinu određivanja valute, vremenu dospelosti, mjestu plaćanja. Svaka od hartija se, dalje, može razvrstavati.
- Podjela prema: sadržini prava koje je vezano za papir, načinu kako je označeno lice (korisnik) ovlašteno iz papira i prema dospelosti, vremenu kada treba ispuniti obavezu iz hartije.

- **2. Hartije od vrijednosti prema sadržini prava**
- Prema sadržini inkorporisanog prava koje je utjelovljeno u hartiju, one se dijele na: korporacione ili papire sa učešćem, stvarnopravne i obligacionopravne. Zavisno gdje spadaju, papiri nose (daju) različit kvalitet prava.
- **2.1. Korporacione hartije**
- Korporacione hartije sadrže (daju) pravo članstva u nekoj korporaciji, kompaniji tipa dioničarskog društva. Daju pravo učešća (participacije) u imovinskim interesima društva (pravo na dividendu) i, po pravilu, na učešće u upravljanju (pravo glasa). Zato se i nazivaju papiri sa učešćem, a nekada i ličnopravnim papirima. Ti papiri reprezentuju ulog (kontribuciju) onoga ko ih je kupio (investitora, imaoca papira), a taj ulog čini dio osnovne glavnice (osnovnog kapitala) dioničkog društva. Pored prava na dividendu i prava glasa imalac papira, kao član društva, može imati i druga prava (pravo prioriteta, pravo opcije i dr.). Dionica je tipičan primjer ovih hartija.

- **2.2. Stvarnopravne hartije**
- Stvarnopravne hartije od vrijednosti sadrže neko stvarno pravo koje se može koristiti samo na osnovu te hartije (založnica, skladišnica). Među ovim hartijama su od naročite važnosti tzv. tradicione hartije. Predaja takvih hartija uključuje i predaju predmeta navedenih u toj hartiji. To znači da prenos hartije vrijedi i kao prenos svojine i ostalih stvarnih prava na predmetima naznačenim u toj hartiji. Predaja hartije ima isto značenje, proizvodi iste pravne posljedice, kao da je izvršena i fizička predaja tih stvari. Pošto imalac takve hartije ima pravo da raspolaže robom navedenom u njoj, te se hartije nazivaju i robnim, dispozicionim hartijama.

- **2.3. Obligacionopravne hartije**

- Treća vrsta hartija od vrijednosti su obligacione hartije čiji je sadržaj neka tražbina. Najčešće je tražbina upravljena na novac, kao što je slučaj kod mjenice, čeka, obveznice. Tražbina može biti upravljena i na neku drugu činidbu, naročito, i po pravilu, na predaju stvari. I za obligacione hartije je karakteristično da se izvršenje tražbine označeno u takvoj hartiji može tražiti samo na osnovu hartije. Kod njih je spojen stvarnopravni element (pravo svojine na hartiju) sa obligacionopravnim (tražbina označena na hartiji).
- **3. Hartije od vrijednosti prema nosiocu prava iz hartije**
- Po načinu kako je na hartiji naznačen ovlašćenik, nosilac (titular) prava iz hartije, razlikuju se hartije od vrijednosti na donosioca, na ime i po naredbi (ZOO, čl. 236). Na koga, zapravo, hartija može glasiti.

- **3.1. Hartije od vrijednosti na donosioca**

- Hartije od vrijednosti na donosioca su takvi papiri kod kojih je povjerilac, lice koje može tražiti izvršenje obaveze upisane u ispravi, svaki njen savjestan držalac (posjednik). Na ovim hartijama upisana je klauzula “na donosioca”. Za neke hartije sam zakon određuje da su to hartije na donosioca pa klauzula i ne mora biti upisana na hartiji. Nekada i trgovački običaj određuje da određena hartija glasi na donosioca.
- Hartije na donosioca predstavljaju najvažnije obligacionopravne papire i one su za promet (transfer) najpodesnije jer njihov prenos nije povezan sa bilo kakvim formalnostima. Stoga ih u poslovnom svijetu često nazivaju cirkulacionim papirima. Sadržaj ovih hartija nisu samo tražbine (obligaciona prava) mada su najvažnije i najčešće. Sadržaj mogu biti i članska prava, što imamo slučaj kod korporacionih hartija (akcije na donosioca).
- Za hartije na donosioca je karakteristično što je u njima naročito naglašen stvarnopravni momenat jer se korisnik ne vidi iz hartije. Predajom hartije prenosi se i pravo iz hartije. Za zahtjev da se ispuni obaveza dovoljno je imati u rukama hartiju. Zbog toga i jeste ova hartija najpodesnija za promet, jer se njenom prostom predajom (bez ikakvih drugih radnji) prenose i prava iz nje.
- Za onoga ko drži u rukama hartiju na donosioca pretpostavlja se da je njen vlasnik. Samo savjestan držalac može tražiti ostvarenje prava iz hartije, ali se za svakog držaoca pretpostavlja da je savjestan.

- Po sporazumu izdavaoca i imaoca hartije od vrijednosti na donosioca, može se ova hartija pretvoriti u hartiju na ime. Može je izdavalac vezati za samo nekog (određenog imaoca) i zabilježiti na takvoj hartiji da će radnju navedenu na hartiji izvršiti samo tome licu. Takvo preinačenje hartije na donosioca u hartiju na ime naziva se vinkulacijom. To se dešava kad imalac hoće da osigura svoje potraživanje bojeći se da hartija ne dođe u ruke neovlašćenom licu i da je ono ne zloupotrijebi. Mogu se sopstvenik ove hartije i njen izdavalac sporazumjeti da se ova bilješka (vinkulacija) briše i tako opet hartija postane hartijom na donosioca. To brisanje naziva se devinkulacijom.
- Rđava strana ovih hartija je što su u prometu nesigurne. Izvršenje obaveze se može tražiti samo od izdavaoca te hartije, jer su ostala lica koja su učestvovala u prometu nepoznata i ne odgovaraju za obavezu iz hartije. Zakonitom imaocu gotovo je nemoguće da ostvari pravo iz hartije na donosioca ako hartija nestane (izgubi se, uništi se, bude ukradena). Kod dionica postoji i opasnost “preuzimanja” (take over) kompanije jer uprava nema uvida u imaoce dionica.

- **3.2. Hartije od vrijednosti na ime**

- Hartije od vrijednosti na ime najčešće nazivaju rekta hartijama. Ostvarenje prava iz hartije pripada licu koje je poimenično navedeno u hartiji. Nije, dakle, ovlašćen iz ove hartije svaki njen imalac ili donosilac, nego samo onaj ko je upisan na hartiji (ZOO, čl. 239).
- U pogledu sposobnosti da služi prometu, hartija na ime je manje savršena i od hartije na donosioca i od hartije po naredbi. Ova ograničena mogućnost cirkulacije hartije na ime može biti i dobra strana za njenog izdavaoca. Omogućuje neke posebne transakcije sa povjerenicom, pošto mu je poznat, a ima i širu mogućnost upotrebe prigovora, jer je pravni odnos među njima neposredan.
- Pravo iz hartije na ime, kao što je već rečeno, može se prenositi ustupanjem (cesijom). I za ovu vrstu hartija od vrijednosti važi pravilo da je za ostvarenje prava iz hartije potrebno posjedovati hartiju. To je neophodno, iako nije dovoljno - potrebno je izvršiti upis na samoj hartiji, pismeno obavijestiti izdavaoca te da se prenos upiše u registar izdavaoca, ako se on vodi (ZOO, čl. 246).

- **3.3. Hartije od vrijednosti po naredbi**
- Ovlašteno lice (povjerilac) po ovoj hartiji je lice koje je imenovano u hartiji, ali i svako drugo lice za koje naredi u hartiji imenovano lice. One sadrže pored imena povjerioca (remitenta) klauzulu “po naredbi”. Imenovano lice može prenijeti svoje pravo iz hartije na nekog drugog, može narediti da se činidba izvrši tome drugom. Pravo se prenosi indosiranjem (žirom).
- Za neke hartije od vrijednosti zakon određuje da su po naredbi, pa za njih nije važno da li je na samoj hartiji napisana klauzula po naredbi. Kod hartija od vrijednosti po naredbi može se, takođe, upotrijebiti rekta klauzula i time zabraniti njihov prenos.

- **4. Hartije od vrijednosti prema dospelosti**

- Prema roku dospelosti, vremenu kada treba izvršiti činidbu iz hartije, one se dijele na oročene, po viđenju i sa neodređenim rokom. Svaka hartija ima svoj rok dospelosti, samo je pitanje kako je on određen.
- a) Oročene hartije od vrijednosti su takvi papiri kod kojih je rok dospelosti tačno određen i upisan na hartiji. U tom roku imalac hartije ovlašten je da traži izvršenje činidbe, a dužnik je obavezan izvršiti. Rok dospelosti može biti određen na jedan od sljedećih načina: Tačno određenog dana (datuma) (“platite 30. jula 1998. godine”); Protekom određenog vremena od dana izdanja hartije (“platite šest mjeseci od dana izdanja ove hartije”); Protekom određenog vremena od nekog događaja (radnje) utvrđene u hartiji (“platite za tri mjeseca od podnošenja ove isprave na uvid” ili “platite za tri mjeseca od podnošenja ove isprave na akcept”).
- b) Hartije od vrijednosti po viđenju (a vista) takve su kod kojih je dužnik obavezan na izvršenje činidbe iz hartije čim mu je povjerilac prezentira (podnese, predoči). Na papiru stoji klauzula o tome (“platite po viđenju”) ili (“platite na prvi zahtjev”), odnosno ništa ne stoji u papiru, jer se po zakonu smatra da je izvršenje obaveze po viđenju.
- c) Hartije bez utvrđenog roka su one u kojima nije upisan rok dospelosti, kada se mora izvršiti činidba. Imalac ostvaruje svoje pravo o roku koji se ugovara (skladišnica) ili se posebno utvrđuje nekim aktom (obveznica, dionica, komercijalni zapis). Ostvarivanje prava može biti djelimično u određenim rokovima (godišnja isplata dividende, godišnja isplata kamata kod obveznica).

- **5. Ostale vrste hartija od vrijednosti**

- Pored navedenih podjela, ovdje će se istaći još neke kako bi se stekla slika o složenosti materije vezane za hartije od vrijednosti.
- a) Razlikovanje hartija od vrijednosti prema predmetu obaveze sadržane u papiru. Predmet obaveze može biti: neka stvar, pa se takve hartije nazivaju realnim (stvarnim, robnim), kao što je slučaj sa konosmanom, založnicom, skladišnicom, prenosivim tovarnim listom; može biti novac i tada se govori o novčanim hartijama (mjenica, ček), mada se one dalje mogu dijeliti na papire za finansiranje nekretnina, papire bezgotovinskog platnog prometa, hartije kreditnog prometa i dr.
- b) Hartije od vrijednosti prema izdavaocu (emitentu). Razlikuju se javnopravne i privatnopravne. Javnopravne izdaje država i za njih se kaže da su papiri sa javnim povjerenjem (obveznica), a može ih izdavati opština, grad, okrug-kanton, država. Privatnopravne hartije izdaju poslovni subjekti, banke i druge finansijske institucije (dionica, komercijalni zapis, ček, mjenica). c) Hartije od vrijednosti se razlikuju i prema prihodu (prinosu) koji donose imaocu papira. U tom smislu postoje hartije koje: nose (daju) stalan prihod i nazivaju se investicionim hartijama (obveznica), druge daju promjenljiv prihod (akcija, komercijalni zapis), a treće ne donose nikakav prihod (ček, skladišnica, teretnica).
- d) Prema odnosu sa osnovnim poslom, povodom koga su izdate, hartije od vrijednosti dijele se na apstraktne i kauzalne. Prve su nezavisne od osnovnog posla, a kod drugih se vidi ta veza iz same hartije.

- Kod apstraktnih osnova obaveze, osnovni posao se ne vidi i on je odvojen od hartija. Hartija je mogla biti izdata radi isplate duga, predaje prodane robe, izdavanja stvari predatih na čuvanje i dr. Iako osnovni posao ima nedostatke, hartija će imati pravna dejstva, odnosno važiće. Imalac papira poziva se u sporu samo na formalno ispravnu (urednu) ispravu. Ne mora dokazivati, niti se upuštati, kako je nastala osnovna tražbina, niti da li je ona pravno valjana (ZOO, čl. 256).
- Ekonomska i pravna svrha izdavanja hartije se vidi kod kauzalnih papira. Zahtjev za izvršenje činidbe iz hartije je osnovan samo ako je pravno valjan osnovni posao. Imalac hartije u sporu mora dokazati postojanje i valjanost osnovnog posla. Ako zakon nalaže, i kod kauzalnih hartija mjerodavno je ono što je upisano na njih, ne dokazuje se valjanost osnovnog posla (skladišnica po naredbi).
- e) Postoje tradicione hartije, na osnovu kojih se može tražiti predaja stvari, i dispozicione, na osnovu kojih se može raspolagati stvarima navedenim u hartiji. Pošto hartija reprezentuje stvari, za sticanje svojine na stvari dovoljna je predaja hartije (teretnica).
- f) Prema načinu i obimu izdavanja, papiri se dijele na masovne i pojedinačne. Masovne hartije se izdaju u velikom broju primjeraka (komada) u istom obliku. Izdaju se u seriji. Svaki komad nosi određen serijski broj ("Serija A, kontrolni broj 00004"). Hartije koje se izdaju u seriji mogu glasiti na različite nominalne vrijednosti (Serija A, nominala 20 KM, Serija B, nominala 50 KM, Serija C, nominala 80 KM). Na zahtjev i o trošku imao ca te hartije se mogu sjediniti u jednu ili više, odnosno podijeliti na više hartija koje glase na manje iznose. Ti manji iznosi hartija ne mogu biti niži od najnižeg apoen a hartije iz neke serije (ZOO, čl. 252).
- Pojedinačne ili individualne hartije izdaju se za svaki slučaj pojedinačno. Za svaki posao izdaje se posebna hartija (mjenica).
- Masovne hartije od vrijednosti koje imaju tržišnu ili berzansku cijenu nazivaju se trgovačkim efektima. Ta cijena je, po pravilu, viša ili niža od nominalne vrijednosti, one koja je upisana na hartiji. Odlikuju se najvećim stepenom zamjenljivosti (fungibilnosti), što omogućuje lakšu cirkulaciju i trgovanje. Dionica i obveznica predstavljaju "osnovni materijal" tržišta kapitala, trgovačke efekte.

- **IV PRENOS HARTIJA OD VRIJEDNOSTI**
- **1. Uopšte o prenosu hartija od vrijednosti**
- Pošto su hartije od vrijednosti namijenjene cirkulaciji u prometu, njihova bitna karakteristika jeste prenosivost, negocijabilnost (negotiable instruments). One se mogu među poslovnim ljudima davati i uzimati umjesto novca ili, pod određenim uslovima, umjesto robe. Da bi se ta osobina što lakše, brže, jednostavnije i sigurnije izrazila, vrijednosni papiri se mogu prenositi na više načina i to: ustupanjem (cesijom) kako se, inače, prenose potraživanja u obligacionom pravu, prenose se i na poseban način karakterističan za ove instrumente, a to je indosiranjem (indosmanom) i najzad, prostom predajom iz ruke u ruku (tradicijom).

- **2. Cesija**

- Cesija je ustupanje tražbine ugovorom između dotadašnjeg povjerioca (cedenta) i trećeg lica (cesionara) koje tom cesijom postaje novi povjerilac. Cesijom se, znači, mijenja povjerilac u tom pravnom odnosu.
- Cesiji, razumije se, prethodi neki drugi, osnovni pravni posao (ugovor o prodaji te tražbine, o poklonu te tražbine, o ispunjenju neke obaveze i sl.). Važno je da za ovakav prenos ne treba nikakav pristanak dužnika. Ako je cesija punovažna, dužnik je mora prihvatiti. Njega se ne tiče, odnosno za njega je svejedno ko mu se javlja kao povjerilac. Za dužnika je važno što se kod prenosa cesijom primjenjuje načelo da se njegov položaj ne može pogoršati.
- Tražbina iz hartije od vrijednosti može se, takođe, cedirati. Kako ove tražbine ne mogu biti ostvarene bez hartije i cesija je nepotpuna dok se cesionaru ne preda hartija. Za punovažnost cesije hartije od vrijednosti potrebna je, dakle, i predaja hartije. Na ovom se slučaju dobro vidi kako dolazi do izražaja značaj načela inkorporacije, pravo iz hartije slijedi iz prava na hartiju.
- Cesijom se prenose hartije na ime (ZOO, čl. 242). One se stoga i nazivaju rekta hartijama (neprenosivim) jer se ne prenose na način karakterističan i uobičajen za hartije od vrijednosti. Cesijom se mogu prenositi i druge hartije od vrijednosti, a ne samo one koje glase na ime, no takav način prenosa je za te druge hartije od vrijednosti izuzetan i rjeđi. Posebnim propisom može se odrediti da se hartije od vrijednosti na ime prenose i indosamentom (ZOO, čl. 242, ZOVP, čl. 10).
- Prilikom prenosa hartije od vrijednosti na ime cesijom vrše se sljedeće radnje: na samoj hartiji upisuje se naziv, odnosno ime novog imaoca (stjecatelja), stavlja potpis prenosioca hartije, obavještava izdavalac i vrši upis prenosa u registar te hartije od vrijednosti, ako se on vodi. Bez pismenog obavještavanja i upisa u registar (ako se vodi) prenos hartije od vrijednosti na ime ne može proizvoditi pravna dejstva prema izdavaocu hartije (ZOO, čl. 246). Naznačene radnje traže se i kod daljeg prenosa, kad hartiju ne prenosi sam izdavalac. Ovaj postupak pri prenosu prava iz hartije od vrijednosti na ime traži se uvijek, bez obzira na to prenosi li se hartija cesijom ili indosamentom.
- Izdavalac hartije od vrijednosti na ime može zabraniti njen prenos. Izjava o zabrani mora se upisati na samoj hartiji. Prenosjenje ovih hartija može biti zabranjeno i propisom (ZOO, čl. 249).

- **3. Prenos indosamentom (indosmanom)**

- Indosiranje je za hartije od vrijednosti specifičan, a i najčešći način prenošenja. To je takav način prenošenja kada se na poleđini hartije zabilježi da ostvarenje prava koje je pripadalo licu označenom na hartiji pripada, po njegovoj naredbi, nekom drugom licu, onom koje je tom bilješkom na hartiji označeno. Prvobitni ovlašćenik prenosi svoje pravo na drugo lice. Indosament se bilježi na samoj hartiji tako da svako ko je dobije u ruke odmah vidi ko je povjerilac iz te hartije. Tako se pravo iz ove hartije može, po naredbi svakog imaoća, prenositi dalje i na taj način se stvara čitav niz indosamenata, stvara se lanac povjerilaca. Svaki prenosi pravo iz hartije na svoga slijednika.
- Indosamentom se prenose hartije po naredbi (order papiri). One glase na neko lice (fizičko ili pravno) uz dodatak po naredbi (“platiti po naredbi N.N.” ili “predati po naredbi N.N.” ili “platiti N.N.-u ili po njegovoj naredbi”). To znači da se činidba ima izvršiti na zahtjev, po naredbi, onoga ko je upisan na hartiji kao nosilac prava, ili po njegovoj naredbi nekome drugom.
- Dužnik pri ispunjenju činidbe iz hartije po naredbi nije dužan, a ni ovlašćen da ispituje osnov i valjanost prenosa. Za njega je dovoljna formalna urednost prenosa. Ako je neprekidnost indosamenata formalno uredna, on je dužan da izvrši činidbu označenu u hartiji svakom licu koje takvim nizom indosamenata dokaže da je steklo pravo iz hartije (ZOO, čl. 248). Drugi mu dokaz ne treba.
- Lica koja učestvuju u ovom poslu nazivaju se indosant i indosatar. Indosant je dotadašnji imalac hartije, onaj koji prenosi hartiju. Indosatar je novi imalac, onaj na koga se prenosi hartija. Svaki povjerilac (indosatar) stiče prava iz hartije samostalno, neovisno od svoga prethodnika (indosanta). Stoga dužnik ne može imaoću hartije stavljati druge prigovore osim onih koji proističu iz same hartije i iz neposrednog odnosa sa sadašnjim imaoćem.

- Izjavom o prenosu indosant prenosi na indosatara pravo na hartiju sa svim pravima iz hartije. Indosamentom se prenosi pravo onako kako je zapisano u hartiji. To pravo može biti jače od prava koje je imao indosant. Naime, ako je indosantu mogao isticati neke prigovore njegov dužnik iz hartije, ne može ih isticati indosataru. Kod nekih hartija od vrijednosti pravno dejstvo indosamenta može se sastojati, kad je tako određeno propisom, u posebnom jemstvu: indosant preuzima jemstvo prema indosataru i prema svim docnijim sljednicima (licima na koja hartija bude indosirana) da će činidba biti ispunjena.
- Svakim indosamentom stvara se novi povjerilac, a dotadašnji povjerilac postaje novi dužnik i tako ide dalje, dolazi do niza indosamenata (lanca potpisnika). Kod nekih hartija, u nizu indosamenata svaki potpisnik jemči svim docnijim potpisnicima, a svaki je takođe i povjerilac svih prethodnih potpisnika. Postoji posebna vrsta solidarne odgovornosti dužnika: dužnik koji izvrši činidbu iz takve hartije od vrijednosti stiče pravo da traži izvršenje te činidbe od svojih prethodnika, od onih koji su indosirali hartiju prije njega.
- Izdavalac odgovara samostalno za obavezu povodom koje je izdao hartiju od vrijednosti. Njegova obaveza ostaje bez obzira na to što se hartija prenosila i koliko se puta prenosila. Osnovna obaveza je na njemu. Svaki indosant odgovara svome indosataru i preuzima jemstvo da će u slučaju daljeg prenosa hartije svaki docniji indosant ispuniti obavezu iz te hartije. Odgovornost za obavezu leži na izdavaocu. Svaki će indosant ispuniti obavezu iz hartije onom zakonitom imaocu hartije na koga je prenio hartiju i tako će ići redom do njenog izdavaoca. Odgovara, kako je rečeno, po nekim hartijama ne samo svom indosataru nego i docnijim indosatarima u nizu indosamenata. Sve dok izdavalac hartije od vrijednosti ne izvrši obavezu iz hartije, obaveza ne prestaje.

- Prenos hartije od vrijednosti po naredbi može se zabraniti, ali je zabranu potrebno upisati na samoj hartiji (“ne po naredbi”) ili stavljanjem slične klauzule koja ima isto značenje. Zabranu može staviti sam izdavalac ili indosant. Takva hartija prenosi se isključivo cesijom (ZOO, čl. 249).
- Hartije po naredbi mogu se pretvoriti u hartije na ime. To se čini unošenjem na hartiju odredbe “ne po naredbi”. Za hartije koje su po zakonu namijenjene prometu, a to znači i prenošenju, potrebno je izričito staviti odredbu “ne po naredbi”, ako se hoće da otkloni njihova osobina prenosivosti. Ako se, dakle, želi da postanu rekta hartije. Ima, naime, hartija koje su po zakonu hartije po naredbi, napisala se ta klauzula ili ne napisala (mjenica, ček). Postoje takođe i druge vrste hartija koje su po zakonu rekta hartije, hartije na ime (skladišnica i konosman). Ako se želi da se takve hartije učine lako prenosivim, da postanu hartije po naredbi, mora se to izričito upisati u tu hartiju.
- Indosament može biti puni, bjanko i na donosioca (ZOO, čl. 244).
- Puni indosament je kad se na hartiji napiše odredba o prenošenju i firma, odnosno naziv ili ime lica na koje se hartija prenosi (indosatar), potpis dotadašnjeg imaoca hartije (indosanta), mjesto i datum prenosa. Vrlo često dodaje se i odredba “po naredbi”.

- Blanko indosament je takav prenos kada se na hartiji ne upisuje ime indosatara. Dovoljan je i sam potpis indosantov na poleđini hartije od vrijednosti.
- Upisuje se još mjesto i datum prenosa. Lice koje je steklo hartiju blanko indosamentom može je dalje prenositi blanko ili punim indosamentom. Razumije se da može, kao i svaki drugi imalac hartije od vrijednosti, tražiti ispunjenje činidbe iz hartije. U tom slučaju, potrebno je samo da upiše naziv, odnosno svoje ime iznad potpisa indosanta, na prazno (blanko) mjesto. Blanko indosament naziva se u poslovnom svijetu još i otvorenim žirom.
- U slučaju prenosa na donosioca, umjesto imena indosatara, stavlja se riječ “donosiocu”. Indosament na donosioca važi kao blanko indosament, pa sve što je rečeno o blanko indosamentu odnosi se i na indosament na donosioca. Dalji prenos može se vršiti prostim ustupanjem, predajom hartije drugome, a može i punim indosamentom. Propisom može biti određeno za neke hartije od vrijednosti da se ne mogu prenositi indosamentom na donosioca.
- Pri indosiranju hartija od vrijednosti ne može se postavljati nikakav uslov. Obaveza iz hartije od vrijednosti ostaje uvijek onakva kako je upisana u hartiju prilikom njenog izdavanja. Ako bi indosant ili ma ko drugi stavio neki uslov u indosament, smatra se kao da uslova i nema, kao da to nije napisano.
- Indosirati se mogu sva prava iz hartije od vrijednosti, a ne samo neka. Djelimični indosament je ništav (ZOO, čl. 244).

- **4. Prenos predajom (tradicijom)**

- Predajom hartije, prostom predajom iz ruke u ruku (tradicijom), prenose se prava iz hartije na donosioca (ZOO, čl. 241). Povjerilac iz hartije na donosioca je svaki onaj ko drži tu hartiju. Nije potrebno nikakvo upisivanje na hartiji ni obavještanje dužnika o prenosu. Dužnik je dužan izvršiti obavezu svakom ko mu pokaže hartiju i zatraži izvršenje činidbe iz hartije. Zato takva hartija i jeste hartija na donosioca. Izvršava se onom ko je donese, nema imena korisnika. Izuzetno, ova hartija može da sadrži i ime korisnika, ali je u tom slučaju napisana i klauzula “ili donosiocu” (“platiti po naredbi N.N-a ili donosiocu”). Pošto se ne zna korisnik, povjerilac (imalac hartije na donosioca) mora ići izdavaocu jer je on poznat, ima njegov potpis na hartiji, i tražiti ispunjenje. Tipična hartija na donosioca je ček (ZČ, čl. 5).

- **V PRESTANAK PRAVA IZ HARTIJA OD VRIJEDNOSTI**
- Prava i obaveze iz hartije od vrijednosti prestaju prema opštim pravilima o prestanku obligacija i specijalnim pravilima vezanim za hartije.
- **1. Prestanak prema opštim pravilima**
- Prava iz hartije od vrijednosti prestaju, po pravilu, na jedan od načina na koji prestaju (gase se) obligacije uopšte, jer je odnos povodom hartije od vrijednosti po svojoj prirodi obligacioni. Tu dolazi u obzir: izvršenje činidbe na koju glasi hartija (isplata mjenice, izdavanje stvari kod konosmana i skladišnice), zastarjelost prava, oproštaj duga, novacija, kompenzacija, konfuzija (sjedinenje).

- **2. Specijalni načini prestanka prava**

- Prava iz hartije od vrijednosti prestaju poništenjem papira s obzirom na načelo inkorporacije.
- Prava prestaju otkupljivanjem hartije od vrijednosti što se često čini kod korporacionih hartija (dionica). Otkupom prestaje da važi hartija, a time i prava iz hartije. Najčešće se koriste ovi načini otkupa: vrši se izvlačenje (žrijebanje) brojeva i vlasnicima onih hartija čiji brojevi budu izvučeni isplaćuje se vrijednost hartije; izvlačenje se vrši po lutrijskom sistemu i sopstvenicima se isplaćuje pored vrijednosti hartije i određen iznos (premija); nastupom određenog roka vlasnicima hartija se jednostavno isplaćuje vrijednost hartija.
- Sudska amortizacija hartije od vrijednosti dolazi u obzir kad je hartija izgubljena, ukradena, oštećena ili na bilo koji način nestala. Amortizacija se može tražiti za hartije koje glase na ime ili po naredbi. Sud će u vanparničnom postupku donijeti rješenje koje, kada postane pravosnažno, zamjenjuje poništenu ispravu (ZOVP, čl. 230). Na osnovu sudskog rješenja imalac poništene hartije može tražiti: ispunjenje obaveze koja je proizlazila iz poništene isprave ili zahtijevati od izdavaoca da se, na trošak imaoca, izda nova isprava. Na osnovu amortizovane hartije (mjenice, čeka) ne mogu se ostvarivati nikakva prava. Za neke hartije od vrijednosti nije uopšte dozvoljeno vođenje amortizacionog postupka, što, po pravilu, vrijedi za lutrijske hartije i one koje glase na donosioca a plative po viđenju.
- Za pojedine papire zakon može odrediti da se na osnovu sporazuma stranaka izvrši proglašenje hartije za nevažeću (mortifikacija). Privatnopravni postupak mortifikacije mora biti zakonom dozvoljen za određenu hartiju, a zasniva se na sporazumu dužnika i povjerioca iz hartije.
- Ako je određena hartija (isprava) oštećena u toj mjeri da je nepodobna za promet (cirkulaciju), a njena istinitost i sadržina se mogu tačno utvrditi, imalac te hartije može tražiti izdavanje nove isprave. Izdavalac hartije će izdati novu ispravu na trošak imaoca hartije, a oštećena isprava se vraća izdavaocu.

Literatura

Trifković, Simić, Trivun:

Poslovno pravo - ugovori, vrijednosni papiri i pravo konkurencije, Ekonomski fakultet u Sarajevu, Sarajevo, 2004.godine, str.310-330.