

**REPUBLIKA HRVATSKA**  
**HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR**  
**FINANCIJSKIH USLUGA**

KLASA: UP/I-451-04/09-10/14  
URBROJ: 326-111/10-4

U Zagrebu, 18. veljače 2010.

Temeljem odredbe članka 15. stavka 1. točka 10. i članka 8. stavak 1. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga («Narodne novine» broj 140/05) te članka 17. Zakona o upravnim sporovima («Narodne novine» broj 53/91, 9/92 i 77/92), Uprava Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, u predmetu povodom prijedloga za odgodom pravnih učinaka rješenja Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, na sjednici održanoj dana 18. veljače 2010. godine, donijela je

### **RJEŠENJE**

1. Odbija se prijedlog društva X. d.o.o. Z., za odgodom pravnih učinaka Rješenja Hrvatske Agencije za nadzor financijskih usluga, Klasa: UP/I-451-04/08-10/25, Ur. broj: 326-111/09-16, od dana 29. listopada 2009. godine, do konačne sudske odluke Upravnog suda Republike Hrvatske u predmetu Broj: Us-13291/09.
2. Ovo rješenje objavit će se u «Narodnim novinama».

### **Obrazloženje**

I/ Društvo X. d.o.o. Z., (dalje: Predlagatelj) podnijelo je Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (dalje: Agencija), dana 02. prosinca 2009. godine, prijedlog za odgodu pravnih učinaka Rješenja Klasa: UP/I-451-04/08-10/25, Ur. broj: 326-111/09-16, od dana 29. listopada 2009. godine (dalje: Rješenje Agencije), do konačne odluke Upravnog suda Republike Hrvatske u tom predmetu.

II/ Predlagatelj u svom prijedlogu za odgodom pravnih učinaka Rješenja Agencije, u bitnom, navodi:

- da donošenje pobijanog Rješenja Agencije, nakon gotovo tri godine i dva ranija upravna postupka koja su se vodila pred Agencijom, vezana uz iste sudionike, rezultira velikom štetom za Predlagatelja,
- da bi u slučaju ranije utvrđene obveze na objavljivanje ponude za preuzimanje od strane Agencije, cijena i naknada za dionice bila gotovo dvostruko niža, a Predlagatelj bi obvezu mogao faktički i izvršiti,
- trenutno, radi gospodarske krize i promjene gospodarskih i tržišnih uvjeta, Predlagatelj nema faktične mogućnosti osiguranja potrebne naknade, zbog velike izloženosti banaka i smanjenja kreditiranja gospodarstva te Predlagatelju stoga prijeti teška i nepopravljiva šteta, jer je cijelo njegovo poslovanje dovedeno u pitanje,
- daljnja teška i nepopravljiva šteta mogla bi nastati i radi djelovanja manjinskih dioničara u periodu dok je Predlagatelju, temeljem pobijanog rješenja oduzeto pravo glasa,
- veliku reputacijsku štetu trpi ne samo Predlagatelj već i društvo L. d.d. N., kao ciljno društvo u predmetnom postupku preuzimanja,
- odgoda ne bi bila protivna javnom interesu, niti bi se odgađanjem nanijela veća nenadoknadviva šteta bilo kojoj drugoj stranci u postupku, odnosno bilo kojem drugom dioničaru ciljnog društva.

Predlagatelj, nadalje, navodi da je protiv Rješenja Agencije podnio upravnu tužbu Upravnom sudu Republike Hrvatske, ne dostavljajući dokaz o tome.

III/ U provedenom postupku, izvršen je uvid u poštansku povratnicu o slanju i primitku Rješenja Agencije, u predmetu Klase: UP/I-451-04/08-10/25, te je utvrđeno da je Predlagatelj Rješenje Agencije zaprimio dana 02. studenoga 2009. godine. S obzirom da Predlagatelj nije dostavio dokaz o tome da je u

propisanom roku pokrenuo upravni spor protiv Rješenja Agencije, Agencija je na temelju podataka dobivenih od Upravnog suda Republike Hrvatske, utvrdila da je Predlagatelj pravovremeno, dana 02. prosinca 2009. godine, pokrenuo upravni spor protiv Rješenja Agencije, koji se pred Upravnim sudom Republike Hrvatske vodi pod brojem: Us-13291/09.

Nadalje je utvrđeno da je Agencija svojim Rješenjem Klase: UP/I-451-04/08-10/25, Ur. broj: 326- 111/09-16, od dana 29. listopada 2009. godine, čiju odgodu izvršenja Predlagatelj traži, utvrdila daje za društvo X. d.o.o., Z., dana 29. prosinca 2006. godine, stjecanjem 81.152 redovne dionice s pravom glasa dioničkog društva L. d.d., N., nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje tog društva.

Navedenim Rješenjem Agencije, između ostaloga, naloženo je društvu L. d.d., N., da dioničarima društva L. d.d., N., dostavi ili omogućiti dostavu Rješenja putem S. k. d. d. d.d. Z., u roku od 15 dana od dana zaprimanja ovog rješenja.

Odredbom članka 17. stavak 2. Zakona o upravnim sporovima, određeno je da će na zahtjev tužitelja, organ čiji se akt izvršava, odnosno organ koji je nadležan za izvršenje ako je u pitanju akt organizacije koja nije ovlaštena na izvršenje, odgoditi pravne učinke rješenja odnosno izvršenja rješenja do konačne sudske odluke ako bi izvršenje nanijelo tužitelju štetu koja bi se teško mogla popraviti, ako zakonom nije propisano da žalba ne odgađa izvršenje rješenja ili odgoda nije protivna javnom interesu, niti bi se odgađanjem nanijela veća nenadoknativa šteta protivnoj stranci.

Da bi se o prijedlogu moglo odlučivati, odnosno, da bi se moglo prijedlogu udovoljiti, navedeni zakonski uvjeti moraju biti kumulativno ispunjeni.

IV/ Predlagatelj predlaže odgodu izvršenja, odnosno, odgodu pravnih učinaka osporenog Rješenja Agencije.

U odnosu na odgodu izvršenja Rješenja, prijedlog je neosnovan, jer su obveze iz toč. III. i IV. izreke kojima se nalaže dostava osporenog Rješenja Agencije i platež pristojbe i naknade, već izvršene, pa se ne može odgoditi nešto što je već izvršeno. Da su ove obaveze izvršene, utvrđeno je uvidom u a) preslike izvoda o promjenama i stanju na žiro računu Agencije te potvrda P. d.d. Z., iz kojih je vidljiva uplata iznosa od 20.000,00 HRK u korist Agencije i 2.000,00 HRK u korist državnog proračuna i b) dopis S. k. d. d. d.d., Zagreb (dalje u tekstu: SKDD), od dana 15. prosinca 2009. godine, kojim se obavještava Agencija o tome, da je SKDD na zahtjev društva L. d.d., N., izvršio obvezu dostavljanja Rješenja Agencije dioničarima toga društva.

Prema tome, ostaje za razmotriti odgodu pravnih učinaka osporenog Rješenja Agencije u dijelu kojim se utvrđuje nastanak obveze.

Nesporno je da je legitimno tražiti odgodu pravnih učinaka deklarativnog rješenja, jer i takvo rješenje proizvodi pravne učinke. Međutim, pogrešno bi bilo smatrati da odgoda pravnih učinaka rješenja kojim se utvrđuje obveza objavljivanja ponude za preuzimanje znači da nije nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje te da stoga nisu nastala prava i obveze svih sudionika u postupku preuzimanja predviđenih ZPDD-om.

Naime, osporeno Rješenje Agencije nije konstitutivno. Obveza objavljivanja ponude za preuzimanje nije nastala na temelju Rješenja Agencije. Ona je nastala ex lege, na temelju odredbi članka 4. stavka 2. Zakona o preuzimanju dioničkih društava (»Narodne novine«, br. 84/02., 87/02. i 120/02. dalje: ZPDD). Prema tome, eventualno odgađanje pravnih učinaka osporenog Rješenja Agencije, u dijelu koji se odnosi na utvrđenje obveze objavljivanja ponude za preuzimanje, ne znači odgodu pravnih učinaka nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje. Drugim riječima, tvrdnje Predlagatelja o šteti koju će pretrpjeti zbog Rješenja Agencije su promašene, jer osporeno Rješenje u dijelu kojim se utvrđuje nastanak obveze objavljivanja ponude za preuzimanje, ne uzrokuje nikakvu štetu Predlagatelju. Dakle, nije ispunjen jedan od uvjeta propisanih odredbom čl. 17. st. 2. Zakona o upravnim sporovima, jer izvršenje rješenja Predlagatelju ne bi nanijelo štetu koja bi se teško mogla popraviti.

Isto tako, pravno su neutemeljene i tvrdnje Predlagatelja da bi teška i nepopravljiva šteta mogla nastati i radi djelovanja manjinskih dioničara u periodu dok mu je, temeljem pobijanog Rješenja Agencije oduzeto pravo glasa. Predlagatelju, naime, to pravo nije oduzeto Rješenjem Agencije, već pravo glasa ne ostvaruje, sukladno odredbi članka 61. stavak 3. Zakona o preuzimanju dioničkih društava („Narodne novine“ br. 109/07, 36/09, dalje: Zakon). Prema navedenoj odredbi Zakona „, na osobe kojima je obveza objavljivanja ponude za preuzimanje nastala sukladno odredbama Zakona o postupku preuzimanja dioničkih društava (»Narodne novine«, br. 124/97. i 57/01.) i Zakona o preuzimanju dioničkih društava (»Narodne novine«, br. 84/02., 87/02. i 120/02.) i koje do dana stupanja na snagu Zakona nastalu obvezu nisu izvršile, primjenjuju se odredbe

članka 13. stavka 3. Zakona, pri čemu pravo glasa ne mogu ostvarivati od dana stupanja na snagu Zakona“.

Stoga, u slučaju odgode pravnih učinaka Rješenja Agencije, Predlagatelj i dalje ne bi mogao, u skladu s odredbom članka 13. stavak 3. Zakona, ostvarivati pravo glasa na dionicama koje drži u društvu L. d.d., N.

Netočna je i tvrdnja Predlagatelja da donošenje Rješenja Agencije rezultira velikom štetom za njega, jer da je ranije doneseno, cijena i naknada za dionice bila bi gotovo dvostruko niža, a Predlagatelj bi obvezu mogao faktički i izvršiti. Ovo stoga što, kako je naprijed već navedeno, Rješenje Agencije nije konstitutivno, već je obveza na objavljivanje ponude za preuzimanje za Predlagatelja nastala temeljem odredbi ZPDD-a i tu je obvezu Predlagatelj bio dužan izvršiti, nezavisno od donošenja Rješenja Agencije, koja je takvo rješenje, sukladno odredbi članka 32. Stavak 7. ZPDD-a, upravo i bila ovlaštena donijeti jer „osoba koja je obvezna objaviti ponudu za preuzimanje to nije učinila u zakonskom roku“.

V/ Ono, međutim, što bi se postiglo odgodom pravnih učinaka osporenog Rješenja je neprihvatljivo sa stajališta načela povjerenja u tržište kapitala, kao jednog od temeljnih načela koja služe zaštiti javnog interesa, kad je riječ o tržištu kapitala.

Odgajanje pravnih učinaka rješenja kojim je Agencija utvrdila nastanak obveze objavljivanja ponude za preuzimanje, protivno je načelu povjerenja u tržište kapitala, jer se to načelo ogleda, između ostaloga, u pravnoj sigurnosti ulagača na tržištu kapitala. Naime, po donesenom i objavljenom Rješenju Agencije, sudionici tržišta kapitala su, temeljem informacija dostupnih iz Rješenja, donosili informirane investicijske odluke o kupnji, prodaji ili držanju dionica. Ove odluke su bile motivirane povjerenjem u pravnu sigurnost i očekivanjem objave ponude za preuzimanje. Odgoda pravnih učinaka Rješenja kojim se utvrđuje nastanak obveze objavljivanja ponude za preuzimanje dovela bi do dodatnog produblivanja ionako narušenog povjerenja u tržište kapitala uzrokovanog neobjavlivanjem ponude za preuzimanje.

Osim toga, prihvaćanje prijedloga Predlagatelja za odgodu pravnih učinaka predmetnog Rješenja Agencije, bilo bi direktno u suprotnosti i s temeljnim ciljevima i načelima kojima se Agencija dužna rukovoditi, a koji su propisani odredbama članaka 13. i 14. Zakona o Hrvatskoj Agenciji za nadzor financijskih usluga.

Navedenim odredbama propisano je da su temeljni ciljevi Agencije promicanje i očuvanje stabilnosti financijskog sustava i nadzor zakonitosti poslovanja subjekata nadzora te da će se Agencija, u ostvarivanju svojih ciljeva, rukovoditi načelima transparentnosti, izgradnje povjerenja među sudionicima financijskog tržišta i izvješćivanja potrošača.

Prema tome, nije ispunjen ni daljnji uvjet iz odredbe čl. 17. Zakona o upravnim sporovima, da odgoda ne smije biti protivna javnom interesu, koji se ogleda u navedenim načelima iz toč. 4. i 5. čl. 3. ZPDD-a, u načelu povjerenja u tržište kapitala, te u odredbama članaka 13. i 14. Zakona o Hrvatskoj Agenciji za nadzor financijskih usluga.

VI/ Slijedom izloženog, utvrđeno je da nisu ispunjeni uvjeti za odgodom izvršenja Rješenja Agencije te je, sukladno članku 17. stavak 2. Zakona o upravnim sporovima, odlučeno kao točki 1. izreke rješenja.

VII/ Sukladno odredbi članka 8. stavak 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05), ovo rješenje objavit će se u Narodnim novinama.

## **UPUTA O PRAVNOM LIJEKU**

Protiv ovog rješenja žalba nije dopuštena, ali se može pokrenuti upravni spor podnošenjem tužbe Upravnom sudu Republike Hrvatske u roku od 30 dana od dana primitka ovog rješenja.

ZAMJENIK PREDSJEDNIKA UPRAVE

Ivo Šulenta

Dostaviti:

1. X. d.o.o. Z.,
2. Pismohrana, ovdje.