

U I M E R E P U B L I K E H R V A T S K E

P R E S U D A

Visoki upravni sud Republike Hrvatske u vijeću sastavljenom od sudaca toga suda, J. J., predsjednice vijeća, mr.sc. M. J. i L. R.-B., članica vijeća, te sudske savjetnice V. J., zapisničarke, u upravnom sporu tužitelja Y. d.o.o. iz Z., kojeg zastupaju direktori B. Š. i T. M., protiv rješenja tužene Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, Zagreb, Miramarska 24B, koju zastupa zamjenik predsjednika uprave Ž. K., klasa: UP/I-451-04/11-09/8, urbroj: 326-113-11-3, od 2. lipnja 2011., radi izmjena i dopuna Prospekta, u nejavnoj sjednici vijeća održanoj 13. rujna 2012.

p r e s u d i o j e

Tužba se uvažava.

Poništava se rješenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, klasa: UP/I-451-04/11-09/8, urbroj: 326-113-11-3, od 2. lipnja 2011.

Obrazloženje

Tuženo je tijelo osporenim rješenjem odbilo zahtjev tužitelja, Društva za upravljanje investicijskim fondovima Y. d.o.o. iz Z., za odobrenje izmjena i dopuna Prospekta zatvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom za ulaganja u nekretnine X. d.d. iz Z.

Tužitelj pobija zakonitost osporenog rješenja iz svih razloga predviđenih u članku 10. stavku 1. Zakona o upravnim sporovima i navodi, u bitnom, da je dana 8. travnja 2011. godine podnio zahtjev za odobrenje izmjena i dopuna Prospekta zatvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom za ulaganje u nekretnine X. d.d. iz Z., koji je osporenim rješenjem odbijen. U obrazloženju rješenja, navodi tužitelj, tuženo tijelo je navelo tri razloga za odbijanje zahtjeva a kao najbitnije se navodi da se društvo pokušava uskladiti sa rješenjem Agencije od dana 13. siječnja 2011. godine na način da izmjeni Prospekt fonda što Agencija smatra nedopuštenim. Tužitelj je čvrstog uvjerenja da navedeni razlog nema svoje utemeljenje u pozitivnim propisima te da se tuženo tijelo pobijanim rješenjem nezakonito pokušava boriti protiv vremenskih granica konačnosti svojeg rješenja od 13. siječnja 2011. godine ne uzimajući u obzir da je postupak za odobrenje izmjena i dopuna Prospekta fonda zaseban i neovisan postupak od postupka povodom rješenja od 13. siječnja 2011. godine. Smatra nadalje da je tuženo tijelo prilikom donošenja rješenja pogrešno i nepotpuno utvrdilo činjenično stanje jer ispustilo iz vida da o izmjeni i dopuni Prospekta fonda odlučuju dioničari fonda na Glavnoj skupštini Fonda a ne društvo niti tužena Agencija. Iz toga izvodi zaključak da je tužena Agencija pogrešno utvrdila da je bi prihvaćanjem zahtjeva za izmjenu i dopunu Prospekta imalo za posljedice da bi društvo izbjeglo sve obveze iz rješenja od 13. siječnja 2011. godine daje takvo što apsurdno ili pak zlouporaba prava. Upravo suprotno, tužitelj smatra da je društvo na osnovu upute Nadzornog odbora Fonda pokrenulo na zakonu i svom Statutu utemeljenu proceduru za izmjenom Prospekta.

Navedena procedura uključuje donošenje odluke Uprave fonda o izmjeni i dopuni Prospekta, podnošenja zahtjeva Agenciji za odobrenje izmjene i dopune Prospekta, odobrenje Agencije i odluku Glavne skupštine Fonda. Pri tome, temeljem članka 23. Statuta Fonda, dioničari odlučuju o izmjeni Prospekta glasovima dioničara koji predstavljaju <sup>3</sup>/<sub>4</sub> temeljnog kapitala zastupljenog na Glavnoj skupštini Fonda. Radi toga tužitelj smatra da tužena Agencija pogrešno zaključuje da bi odobrenjem zahtjeva za izmjenu i dopunu Prospekta društvo izbjeglo obvezu da se uskladi sa rješenjem Agencije, upravo suprotno, odobrenje takve izmjene i dopune Prospekta samo bi omogućilo dioničarima da na Glavnoj skupštini Fonda odlučuju o izmjeni i dopuni Prospekta fonda. Tužitelj smatra da je takvim rješenjem tuženo tijelo teško povrijedilo dioničarska prava jer je uskratilo mogućnost Glavnoj skupštini Fonda da odluči o izmjeni i dopuni Prospekta a što u konačnici i Fondu i njegovim dioničarima nanosi izravnu imovinsku štetu. Nadalje, tužitelj navodi da je obavezni sadržaj Prospekta kao i postupak njegovog odobrenja odnosno odobrenja njegove izmjene i dopune određen člancima 102. do 109. Zakona o investicijskim fondovima kao i Pravilnikom kojim se uređuje obvezni sadržaj zahtjeva za izdavanje odobrenja i obvezni sadržaj Prospekta zatvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom te Pravilnikom o obveznom sadržaju, objavljivanju i odobravanju cjelovitih i skraćenih Prospekata investicijskih fondova s javnom ponudom. Zakonodavac pritom u navedenim propisima nigdje nije odredio mogućnost da Agencija prema diskrecijskoj ocjeni odlučuje koji će Prospekt ili njegovu izmjenu i dopunu odobriti, a koji neće. Dapače, zakonodavac je detaljno propisao obvezni sadržaj Prospekta te još dodatno odredio rok od 60 dana u kojem je potrebno odlučiti po zahtjevu, što znači da je zakonodavac Agenciji ostavio samo mogućnost da provjeri da li je sadržaj Prospekta ili njegove izmjene ili dopune u skladu sa zakonskim propisima. Slijedom toga, smatra tužitelj, Agenciji uopće nije ostavljena niti najmanja mogućnost da u postupku odobrenja Prospekta ili njegove izmjene i dopune uopće ispituje kakav bi utjecaj takva izmjena mogla imati u drugim rješenjima prethodno donesene mjere Agencije.

Navodeći te i druge razloge koje iscrpno obrazlaže predlaže Sudu da uvaži tužbu i osporeno rješenje poništi.

Tuženo tijelo u odgovoru na tužbu ostaje kod razloga navedenih u osporenom rješenju i navodi, u bitnom, da je zahtjev za odobrenje izmjena i dopuna Prospekta fonda podnesen 8. travnja 2011. godine te da je u istome, između ostalog, navedeno kako je potrebno revidirati investicijske ciljeve fonda te pojasniti i dopuniti neke dijelove Prospekta fonda, u kojem je smislu i rješenje tuženika od 13. siječnja 2011. godine, prema navodima samog tužitelja, bilo od pomoći i poslužilo kao dobar putokaz. Tako je tužitelj od tuženika zatražio odobrenje izmjena i dopuna Prospekta fonda koji suštinski mijenja postojeću strukturu ulaganja odnosno alokaciju ulaganja imovine Fonda po kvotama u primarnoj, sekundarnoj i tercijarnoj platformi na način da se više uopće ne radi razlika između kupnje nekretnina i ulaganja u udjele ili dionice društva čiji je predmet poslovanja isključivo i u pretežitosti stjecanje i prodaja, iznajmljivanje i zakup nekretnina te upravljanje nekretninama, udjele ili dionice drugog fonda za nekretnine, ili druge vrijednosne papire, izvedenice ili certifikate koje propiše nadzorno tijelo, a čija se cijena temelji *m* nekretninama, koja se prema članku 80. stavku 7. ZIF-a smatraju ulaganje u nekretnine. Sto više tužitelj je uveo i nove termine i to posrednog i neposrednog ulaganja u nekretnine. Navodi dalje da je prilikom vođenja postupka u skladu s načelom materijalne istine vodio računa o svim činjenicama, podacima i okolnostima bitnim za zakonito i pravilno rješenje u ovoj upravnoj stvari. Također ističe kao bitno daje krajem 2010. godine u skladu sa svojim zakonskim ovlastima tuženo tijelo provelo postupak nadzora nad poslovanjem tužitelja i Fonda koji postupak je rezultirao donošenjem rješenja od 13. siječnja 2011. godine. Slijedom navedenog tuženo tijelo smatra nespornim da je tužitelj upravo uslijed utvrđenih nepravilnosti u vezi s ulaganjem imovine Fonda i

posljedično donesenog konačnog rješenja tuženika od 13. siječnja 2011. godine predloženom izmjenom i dopunom Prospekta fonda nastoji odredbe Prospekta fonda prilagoditi izvršenom ulaganju Fonda koje je protivno odredbama važećeg Prospekta fonda. Nadalje navodi da je u postupku ocijenjeno da je uklanjanjem nepravilnosti i nezakonitosti utvrđenih rješenjem Agencije od 13. siječnja 2011. godine na način da se postojeće ulaganje imovine fonda koje je izvan granica ulaganja određenih Prospektom fonda, pukom izmjenom Prospekta fonda apsurdno sa stajališta ispravljanja utvrđenih nezakonitosti i nadzornih mjera naloženih rješenjem tuženika od 13. siječnja 2011. godine te da predstavlja zlouporabu prava tužitelja na izmjene Prospekta fonda iz članka 105. stavak 1. ZIF-a. Tuženo tijelo naglašava da kao javno pravno tijelo i nadzorno tijelo nad poslovanjem tužitelja ne smije dopustiti zlouporabu prava tužitelja a što bi bio slučaj da je odobrilo zahtjev tužitelja za izmjenu i dopunu Prospekta fonda i na taj način dioničarima Fonda koji na Skupštini fonda odlučuju o izmjenama i dopunama Prospekta fonda dao pogrešan dojam da je takvo postupanje tužitelja zakonito, fer i pošteno postupanje. Tuženo tijelo ponavlja da nije moglo zanemariti postojanje rješenja od 13. siječnja 2011. godine kojim je rješenjem naložio tužitelju da otkloni nezakonitosti u poslovanju te da u tom smislu zahtjev za izmjenom i dopunom Prospekta fonda nije zakonit pa ga tuženo tijelo nije kao takvog moglo odobriti. Navodeći te i druge razloge predlaže Sudu da tužbu odbije.

Tužba je osnovana.

Uvidom u spis predmeta dostavljen sudu uz odgovor na tužbu proizlazi da je prospekt zatvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom za ulaganje u nekretnine X. d.d odobren rješenjem tužene Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga klasa: UP/I-451-04/07-06/32, urbroj: 326-113-08-9, od 17. siječnja 2008, a izmjene i dopune su odobrene rješenjem istog tijela klasa: UP/I-451-04/09-09/23, urbroj :326-1 13-09-2 od 18. lipnja 2009. godine. Nadalje proizlazi da je tužitelj dana 7. travnja 2011. godine donio Odluku o izmjeni Prospekta Fonda, koju je podnio tuženoj Agenciji sa zahtjevom da predložene izmjene odobri.

Prema odredbi članka 105. stavka 1. Zakona o investicijskim fondovima ( Narodne novine, br. 150/05 ), Nadzorno tijelo mora, u roku od 60 dana od dana podnošenja zahtjeva, odobriti svaki prospekt investicijskog fonda s javnom ponudom prije pokretanja javne ponude za prodaju dionica ili udjela, a mora prethodno odobriti i izmjene i dopune postojećih prospekata do kojih je došlo uslijed bitnih promjena. Ako u roku od 60 dana Nadzorno tijelo ne odluči o zahtjevu za odobrenje prospekta smatra se da su prospekt, odnosno njegove izmjene i dopune odobrene. Prema stavku 2. istog članka Zakona, nije dopušteno nuditi javnom ponudom dionice ili udjele u investicijskom fondu s javnom ponudom prije no što Nadzorno tijelo odobri prospekt fonda.

Prema članku 108. stavku 1. citiranog Zakona, u slučaju zatvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom, prospekt se mora prirediti i podnijeti Nadzornom tijelu na odobrenje za početno stanje dionica i za svako naknadno izdanje dionica.

Prospekt investicijskog fonda s javnom ponudom mora sadržavati one informacije na osnovi kojih će ulagači moći stvoriti utemeljeni sud o investicijskom fondu s javnom ponudom te donijeti odluku o ulaganju, a posebice o rizicima povezanim s naravi fonda i njegovog portfelja. Sadržaj prospekta investicijskog fonda s javnom ponudom mora sadržavati podatke o fondu, o društvu za upravljanje i o depozitnoj banci, kako je to detaljno propisano člankom 104. stavkom 2. točkama 1-31. ZIF-a.

Uvidom u predložene izmjene Prospekta Fonda vidljivo je da su izmjene predviđene u dijelu koji se odnosi na strukturu ulaganja, vrstu imovine u koju će Fond ulagati te na investicijske ciljeve i ciljanu strukturu Fonda. Predloženim izmjenama namjerava se najmanje 65 % neto vrijednosti imovine uložiti posredno u nekretnine sukladno članku 80. stavku 7. ZIF-a i/ili neposredno u nekretnine u smislu Zakona o

vlasništvu i drugim stvarnim pravima ( „Narodne novine, broj :91/96-153/09).

Tuženo je tijelo odbilo zahtjev tužitelja za ovakvom izmjenom Prospekta navodeći da je iz predloženih izmjena vidljivo da se istima usklađuje trenutno stanje ulaganja imovine Fonda, prema kojem je 70% neto imovine Fonda uloženo u društva koje svoje poslovanje baziraju na nekretninama kao platformi za ostvarenje poslovne strategije, umjesto Prospektom Fonda proklamiranih do 30% ulaganja neto imovine Fonda u takva društva. Nadalje obrazlaže da ako Društvo nije upravljalo imovinom Fonda u skladu s odredbama Prospekta i/ili zakona u vezi s čime je doneseno rješenje Agencije od 13. siječnja 2011. godine, onda je neprihvatljivo takve nepravilnosti ispravljati pukim izmjenama i dopunama Prospekta Fonda osobito imajući u vidu interese postojećih i budućih ulagatelja u Fond, koji svoju odluku temelje na proklamiranim ulagačkim ciljevima i strategijama koje Društvo navodi u Prospektu i polazeći od proklamirane strukture portfelja Fonda i s time povezanih rizika. Prema ocjeni Agencije, uklanjanje nepravilnosti treba ispravljati postupanjem u skladu s izrečenim nadzornim mjerama iz rješenja od 13. siječnja 2011. godine, a ne pukom izmjenom Prospekta Fonda, što je sa stajališta Agencije apsurdno i ocijenjeno je zlouporabom prava Društva na izmjene Prospekta Fonda iz Članka 105. stavka 1. ZIF-a.

Ovakovo stajalište tužene Agencije ovaj sud ne prihvaća jer za isto nema uporišta u odredbama Zakona o investicijskim fondovima.

Naime, Agencija kao Nadzorno tijelo ima ovlasti odbiti zahtjev za izmjenu i/ili dopunu Prospekta ukoliko je isto u suprotnosti sa mjerodavnim odredbama Zakona o investicijskim fondovima. U tom smislu Agencija je bila dužna ocijeniti da li je promjena ulagačkih ciljeva na predloženi način, odnosno posrednim ulaganjem u nekretnine u smislu članka 80. stavka 7. ZIF dopuštena ili nije. To što je važećim Prospektom takvo ulaganje bilo ograničeno na do 30% imovine Fonda predviđene za ulaganje, te što je tužitelj navedem iznos prekoračio radi čega je rješenjem od 13. siječnja 2011. godine naloženo usklađivanje sa Prospektom ne znači da je predloženi način ulaganja nezakonit.

Tuženo je tijelo trebalo imati u vidu da dioničari Fonda odlučuju o promjeni ulagačkih ciljeva i promjeni ulagačke strategije što sve mora biti u okvirima dozvoljenim ZIF.

Nije sporno u ovoj upravnoj stvari da je tužitelj imovinu Fonda ulagao pretežno u udjele tvrtki koje svoje poslovanje baziraju na nekretninama u smislu članka 80. stavka 7. ZIF-a, iako je Prospektom Fonda takvo ulaganje bilo ograničeno na do 30% imovine predviđene za ulaganje. Nije također sporno da je Nadzorno tijelo donijelo rješenje kojim je naložilo usklađivanje odnosno smanjivanje udjela u takvoj imovini na do 30% kako predviđeno Prospektom Fonda. Sporno je da li tužitelj, kraj postojanja rješenja o usklađivanju s Prospektom, može usklađivanje provesti na način da predloži izmjenu Prospekta tj. da Prospekt prilagodi postojećem stanju.

Prema ocjeni ovog suda nema zapreke da tužitelj i kraj postojanja rješenja o usklađivanju podnese zahtjev za izmjenu Prospekta te da se isti odobri uz uvjet da predložene izmjene nisu u suprotnosti sa Zakonom.

Radi toga, tuženo je tijelo trebalo utvrditi da li su predložene izmjene Prospekta u skladu sa odredbama ZIF-a, pa ako bi našlo da nisu, odbiti zahtjev iz tih razloga, a ne zbog postojanja rješenja od 13. siječnja 2011. godine.

Stoga Sud ne prihvaća stajalište tuženog tijela izloženo u obrazloženju osporenog rješenja i nalazi da je tim rješenjem povrijeđen zakon tužitelju na štetu, pa ga je kao nezakonitog trebalo poništiti.

Trebalo je stoga temeljem članka 39. stavka 2. Zakona o upravnim sporovima (Narodne novine, broj 53/91., 9/92. i 77/92.) u vezi s člankom 90. Zakona o upravnim sporovima (Narodne novine, broj 20/10.) osporeno rješenje poništiti, s tim da tuženo tijelo donese novo rješenje pridržavajući se po članku 62. istog Zakona pravnog shvaćanja Suda i njegovih primjedaba u pogledu postupka.

U Zagrebu 13. rujna 2012.

Zapisničarka  
V. J., v.r.

Predsjednica vijeća  
J. J., v.r.

Za točnost otpravka-ovlaštenu službenik

I. B.