

Temeljem odredbi članka 15. točka 2. i članka 8. stavak 1. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05 i 12/12), te članka 46. stavak 5. Zakona o općem upravnom postupku (Narodne novine br. 74/09), u postupku pokrenutom po službenoj dužnosti, u vezi utvrđivanja obveze objavljivanja ponude za preuzimanje društva X d.d. D., D., od strane društva Y. d.d., Z., zastupanog po odvjetnicima iz Odvjetničkog društva P. & P., Z., Upravno vijeće Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, na sjednici održanoj dana 13. prosinca 2012. donijelo je

RJEŠENJE

- I. Obustavlja se postupak koji je Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga pokrenula po službenoj dužnosti, u vezi utvrđivanja obveze objavljivanja ponude za preuzimanje društva X. d.d. D., D., od strane društva Y. d.d., Z.
- II. Ovo rješenje objavit će se na internetskoj stranici Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga.

Obrazloženje

I. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje: **Agencija**), sukladno odredbi članka 47. stavak 1. Zakona o preuzimanju dioničkih društava («Narodne novine» br. 109/07, 36/09, 108/12, dalje: **ZPDD 2007.**), nadzire primjenu odredbi istog zakona.

Na temelju ovlaštenja iz citirane odredbe, Agencija je po službenoj dužnosti pokrenula upravni postupak u vezi utvrđivanja nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje društva X. d.d. D., D., (dalje: **Ciljno društvo**) od strane društva Y. d.d., Z., (dalje: Y.), a nastavno na stjecanje dodatnih 2.700.000 dionica Ciljnog društva od strane Y. dana 12. rujna 2007., nakon prethodno provedene ponude za preuzimanje.

Nakon provedenog postupka nadzora, rješenjem Agencije od dana 06. listopada 2011. pod gornjom klasifikacijskom oznakom, utvrđeno je da je za Y. dana 12. rujna 2007. nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva te je istome naloženo da u roku od 60 (šezdeset) dana od dana primitka rješenja Agencije u skladu s odredbama ZPDD 2007. podnese Agenciji zahtjev za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje, ponudu za preuzimanje i isprave iz članka 22. stavka 3. ZPDD 2007.

Agencija je u provedenom postupku nadzora vezano za stjecanje dodatnih 2.700.000 dionica Ciljnog društva od strane Y. primijenila odredbu članka 4. stavak 2. Zakona o preuzimanju dioničkih društava («Narodne novine» br. 84/02, 87/02, 120/02, dalje: **ZPDD 2002.**) kojom je propisano da je osoba koja je na temelju ponude za preuzimanje stekla manje od 75% dionica s pravom glasa, obvezna objaviti ponudu za preuzimanje u slučaju daljnjeg stjecanja dionica istog izdavatelja.

Y. je dana 03. studenog 2011. protiv navedenog rješenja Agencije podnio upravnu tužbu Upravnom sudu Republike Hrvatske (sada: Visoki upravni sud Republike Hrvatske, dalje: **Sud**).

U upravnom sporu Y. nije osporavao sljedeće činjenice koje su utvrđene u postupku koji je prethodio donošenju pobijanog rješenja:

- da je dana 07. ožujka 2005. sklapanjem *Ugovora o prodaji i prijenosu dionica „X.“ d.d., D. broj ... između H. (dalje: **H. ili A.**) i Y. stekao 2.879.663 redovnih dionica Ciljnog društva, što predstavlja 52,21% udjela u temeljnom kapitalu Ciljnog društva;*
- da je navedenim stjecanjem za Y. dana 07. ožujka 2005. nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva, sukladno odredbama ZPDD 2002;
- da je rješenjem Agencije, od 26. siječnja 2006. godine (KLASA: UP/I-451 -04/11-10/5, URBROJ: 326-111-11-10), na temelju odredbe članka 13. stavak 2. ZPDD 2002, Y. odobreno objavljivanje ponude za preuzimanje Ciljnog društva;
- da je Y. objavio ponudu za preuzimanje Ciljnog društva po cijeni od 1,00 kn po dionici, u kojoj ponudi nije pohranjena niti preuzeta ni jedna dionica Ciljnog društva, tako da je broj dionica Ciljnog društva koje je držao Y. prije i nakon objavljene i provedene ponude za preuzimanje ostao nepromijenjen;

- da u navedenoj ponudi Y. nije naveo da djeluje zajednički s drugom fizičkom ili pravnom osobom;
- da je sklapanjem *Ugovora o prodaji i prijenosu dionica „X.“ d.d., D. broj ...* (dalje: **Ugovor o prodaji i prijenosu**) preuzeo obvezu dokapitalizacije Ciljnog društva u iznosu od 270.000.000,00 kn u roku od 2 godine od sklapanja navedenog ugovora;
- da je temeljem Odluke glavne skupštine Ciljnog društva održane dana 16. srpnja 2007., proveo dokapitalizaciju Ciljnog društva te dana 12. rujna 2007. stekao dodatnih 2.700.000 dionica Ciljnog društva;
- da na glavnoj skupštini Ciljnog društva 16. srpnja 2007. nije odlučeno o tome da se Y. u skladu s odredbom članka 7. stavak 1. točka 3. ZPDD 2002, odobri stjecanje dionica s pravom glasa Ciljnog društva u postupku povećanja temeljnog kapitala Ciljnog društva, bez obveze objavljivanja ponude za preuzimanje;
- da se na eventualni nastanak obveze objave ponude za preuzimanje Ciljnog društva imaju primjenjivati odredbe ZPDD 2002.

Y. je tijekom upravnog postupka nadzora koji je prethodio donošenju pobijanog rješenja Agencije kao i u upravnom sporu tvrdio da je sklapanjem Ugovora o prodaji i prijenosu dionica između Y. i H.-a uspostavljen odnos zajedničkog djelovanja te da takav odnos proizlazi iz odredbi navedenog ugovora. Nadalje je tvrdio da se upravo zbog tog zajedničkog djelovanja ima primijeniti odredba članka 4. stavak 3. alineja 1. ZPDD 2002. - „Osoba koja je na temelju ponuda za preuzimanje stekla 75 ili više posto dionica s pravom glasa u slučaju daljnjeg stjecanja dionica s pravom glasa istog izdavatelja obvezna je objaviti ponudu za preuzimanje kada nakon ponude za preuzimanje stekne dodatnih 5% dionica s pravom glasa”, odnosno da primjenom navedene odredbe kod daljnjeg stjecanja 2.700.000 dionica Ciljnog društva za Y. ne bi nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva.

Agencija u pobijanom rješenju navodno zajedničko djelovanje Y. i H.-a nije uzela u obzir radi, između ostalog (što je detaljno objašnjeno na stranicama 4. i 5. obrazloženja ovog rješenja), i činjenice da Y. u navedenoj ponudi za preuzimanje Ciljnog društva nije naveo niti na bilo koji način ukazao Agenciji ili investicijskoj javnosti da djeluje zajednički s drugom fizičkom ili pravnom osobom.

Sud je presudom donesenom pod poslovnim brojem: Us-... dana 11. srpnja 2012. (dalje: **Presuda**) uvažio upravnu tužbu Y. i poništio navedeno rješenje Agencije.

Sukladno odredbi članka 62. Zakona o upravnim sporovima (Narodne novine br. 53/91, 9/92, i 77/92, dalje: **ZUS**), kada sud poništi akt protiv kojega je bio pokrenut upravni spor, predmet se vraća u stanje u kojem se nalazio prije nego što je poništen akt donesen. Ako prema prirodi stvari koja je bila predmet spora treba umjesto poništenog upravnog akta donijeti drugi, nadležni je organ dužan donijeti ga bez odgode, a najkasnije u roku od 30 dana od dana dostave presude. Nadležni je organ pri tome vezan pravnim shvaćanjem suda i primjedbama suda u vezi s postupkom.

Odredbom članka 4. ZUS-a, određeno je da su presude suda donesene u upravnim sporovima obvezne.

Slijedom navedene odredbe, poništenjem rješenja Agencije, postupak nadzora vođen pod gornjom klasifikacijskom oznakom vraćen je u stanje prije donošenja poništenog rješenja.

Sud je u Presudi istaknuo sljedeće primjedbe:

- da je Agencija bila dužna postupiti sukladno odredbama članka 52. stavak 2. i 3. Zakona o općem upravnom postupku („Narodne novine“ broj 47/09, dalje: **ZUP**), odnosno da je Agencija trebala uvažiti prijedlog Y. o saslušanju svjedoka i u skladu s odredbom članka 54. stavak 1. i 3. ZUP-a održati usmenu raspravu na kojoj bi se saslušali svjedoci u svezi tvrdnje Y. da je djelovao zajednički s Republikom Hrvatskom, saslušati predstavnike Vlade Republike Hrvatske i Ciljnog društva te provesti ostale dokaze i činjenice važne za rješavanje ove upravne stvari;
- da su ovlaštene osobe Agencije nakon obavljenog nadzora bile dužne sastaviti Zapisnik o obavljenom nadzoru i isti dostaviti Y., na koji bi isti imao pravo prigovora u roku od 8 dana od dana primitka Zapisnika.

Uzimajući u obzir pravno shvaćanje i primjedbe Suda u vezi s provedenim postupkom dane u obrazloženju Presude, radi potpunog utvrđenja činjeničnog stanja u vezi s eventualnim postojanjem odnosa zajedničkog djelovanja između Y. i A. (prije: H.) odnosno Republike Hrvatske u odnosu na Ciljno društvo, a u skladu s načelima ZUP-a, na usmenim raspravama održanim u prostorijama Agencije, Miramarska 24b, Zagreb,

dana 27. i 28. rujna i 26. listopada 2012., saslušane su osobe na koje je uputio Sud u obrazloženju Presude te osobe za koje je ocijenjeno da imaju saznanja o činjenicama važnim za rješavanje o ovoj upravnoj stvari. U svrhu utvrđivanja potpunog činjeničnog stanja u provedenom postupku je od A. i Ciljnog društva zatražena i dodatna dokumentacija.

Napominje se da je Zaključkom Agencije od 18. rujna 2012. (KLASA: UP/I-451-04/11-10/5, URBROJ: 326-772-12-18) i Zaključkom Agencije od 17. listopada 2012. (KLASA: UP/I-451-04/11-10/5, URBROJ: 326-772-12-38), na temelju ovlaštenja iz odredbe članka 54. stavak 2. ZUP-a, isključena javnost s navedenih usmenih rasprava. Napominje se da Agencija, radi kompleksnosti materije, pozivanja osoba koje su saslušane u svojstvu svjedoka, višekratnog sazivanja i održavanja usmene rasprave, nije bila u mogućnosti o ovoj upravnoj stvari riješiti u roku od 30 dana od dana dostave Presude, s čim su Y. kao stranka u ovom postupku, ali i cjelokupna investicijska javnost kroz priopćenje objavljeno na internetskoj stranici Agencije, bili upoznati.

Nakon provođenja usmene rasprave u tijeku koje su saslušani svjedoci, te nakon analize iskaza svjedoka i analize ostale prikupljene dokumentacije, o provedenom postupku nadzora je dana 29. studenog 2012. sastavljen Zapisnik (KLASA: UP/I-451-04/11-10/5, URBROJ: 326-772-12-47) te je dostavljen Y. na očitovanje u roku od 8 dana od dana primitka istog. Y. nije dostavio prigovor na činjenično stanje utvrđeno Zapisnikom.

II. Kao što je već navedeno, Y. je u tijeku upravnog postupka i upravnog spora tvrdio da je sklapanjem Ugovora o prodaji i prijenosu dionica između Y. i H.-a uspostavljen odnos zajedničkog djelovanja te da takav odnos proizlazi iz sljedećih odredbi navedenog ugovora:

- odredbe članka 6. stavak 6.4. kojim se H. obvezao da će H. ili druga tijela koja budu zakoniti imatelji dionica Ciljnog društva na sjednicama Glavne skupštine Ciljnog društva na kojima će se odlučivati o povećanju temeljnog kapitala, glasovati za donošenje odluke o povećanju temeljnog kapitala te glasovati za sve odluke koje se u svrhu upisa povećanja temeljnog kapitala i izdavanja nove emisije dionica moraju donijeti, odnosno da ni na koji način neće spriječiti, onemogućiti ili otežati usvajanje navedenih odluka i upis povećanja temeljnog kapitala u sudskom registru i drugim javnim knjigama u skladu s pozitivnim propisima RH;

- odredbe članka 12. stavak 1. kojim je ugovoreno *pravo veta* u korist H.-a koje, nakon smanjenja udjela u temeljnom kapitalu Ciljnog društva (zbog dokapitalizacije Ciljnog društva u kojoj novoizdane dionice upisuje samo Y., a pravo prvenstva ostalih dioničara je isključeno), istome omogućuje veto na donošenje svih odluka na glavnoj skupštini Ciljnog društva za čije je donošenje zakonom ili Statutom propisana kvalificirana većina tj. 3/4 temeljnog kapitala prisutnog na glavnoj skupštini. Pravo veta ograničeno je na razdoblje predviđeno za izvršenje obveza iz programa ulaganja u Ciljno društvo (5 godina od sklapanja Ugovora o prodaji i prijenosu dionica).

Vežano za navedene ugovorne odredbe, ističe se da se Ugovorom o prodaji i prijenosu dionica Y. obvezao izvršiti naknadnu dokapitalizaciju Ciljnog društva ulaganjem novčanog iznosa od 270.000.000,00 kn u roku od 2 godine od sklapanja navedenog ugovora i to u određenim rokovima kroz tri faze, čime bi Y. stekao dodatne dionice Ciljnog društva. Nastavno na preuzetu obvezu provođenja dokapitalizacije, H. se, kako je prethodno opisano, obvezao da neće ni na koji način spriječiti, onemogućiti ili otežati usvajanje odluke o povećanju temeljnog kapitala kao i svih drugih odluka koje se u navedenu svrhu moraju donijeti, već će glasovati za donošenje istih. Nadalje, a nastavno na preuzetu obvezu, u postupku nadzora je utvrđeno da je H. glasovao za donošenje odluke o povećanju temeljnog kapitala.

Prema ocjeni Agencije, ovakva odredba (a posljedično i glasovanje H.-a za donošenje odluka potrebnih za provođenje dokapitalizacije Ciljnog društva), sama po sebi, ne predstavlja uspostavljanje odnosa zajedničkog djelovanja, a posebno s obzirom na činjenicu da se u ovom slučaju radi o postupku privatizacije, već je ista vezana za omogućavanje provedbe ugovorne obveze u postupku privatizacije koju je, kao kupac, preuzeo Y. Neosporno je da je namjera H.-a bila da se navedena ugovorna odredba (dokapitalizacija) uistinu i provede, jer je za H. ista bila nužan korak u procesu sanacije i uspješnog završetka procesa privatizacije Ciljnog društva, sve sukladno Odluci Vlade Republike Hrvatske od dana 15. srpnja 2004. godine.

Što se tiče ugovorenog *prava veta* u korist H.-a, primarna svrha takvog prava, odnosno mehanizma „*zlatne dionice*“ koji je inkorporiran u odredbe Ugovora o prodaji i prijenosu dionica, je omogućavanje kontrole od strane H.-a nad izvršavanjem ugovornih obveza Y., i to kroz razdoblje predviđeno za izvršenje obveza iz programa ulaganja u Ciljno društvo, kao i (aktivnije) sudjelovanje države u procesu sanacije Ciljnog društva.

Navedeno pravo, kako je utvrđeno u postupku nadzora, ugovoreno je sukladno uputi Vlade Republike Hrvatske u točki VI. Odluke Vlade Republike Hrvatske od 15. srpnja 2004. godine.

Naime, navedenom uputom Vlada Republike Hrvatske zadužila je H. da, ako ponuditelj u ponudi za kupnju Ciljnog društva, ponudi iznos dokapitalizacije Ciljnog društva iznad 250.000.000,00 kuna, čime bi udio Republike Hrvatske u temeljnom kapitalu Ciljnog društva bio smanjen ispod kontrolnog paketa 25%+1 dionicu Ciljnog društva, „*kroz sklopljeni Ugovor i/ili Sporazum dioničara osigura državi sva prava koja proizlaze iz Zakona o trgovačkim društvima na razdoblje od 3 godine kao da ima vlasništvo od 25%+1 dionicu*“.

Saslušani svjedoci predstavnici H.-a i Y. (koji su sudjelovali u pregovorima koji su prethodili sklapanju Ugovora o prodaji i prijenosu dionica) su iskazali da je tijekom pregovora koji su prethodili sklapanju Ugovora o prodaji i prijenosu dionica, odredba o pravu veta u korist H.-a, unesena u navedeni ugovor na inicijativu Ministarstva poljoprivrede Republike Hrvatske.

Kao razlog ugovaranju prava veta u korist H.-a, saslušani svjedok - predstavnik H.-a, je izjavio da je država bila zainteresirana da prati sve do krajnjeg ishoda, a s obzirom da bi udio države u temeljnom kapitalu Ciljnog društva nakon provedbe ugovorene dokapitalizacije pao ispod kontrolnog paketa, ugovaranjem prava veta u korist H.-a, omogućeno je da država i dalje ima kontrolu nad Ciljnim društvom. Kao razlog uvođenja upravo prava veta odnosno mehanizma „*zlatne dionice*“, umjesto uobičajenih korporativnih garancija i ugovornih kazni, saslušani svjedok - predstavnik H.-a je izjavio da je mehanizam „*zlatne dionice*“ puno aktivniji, a u slučaju Ciljnog društva je postojao osobiti interes da se to društvo prati jer je prodano za simboličan iznos (1,00 kn) i zbog ambicioznog plana restrukturiranja.

Dakle, ako je, polazeći od naprijed navedenog, svrha navedenih odredbi Ugovora o prodaji i prijenosu dionica (članak 6. stavak 6.4. i članak 12.) bila isključivo:

- a) omogućavanje izvršavanja ugovorne obveze dokapitalizacije u postupku sanacije Ciljnog društva;
- b) mehanizam kontrole države nad postupkom privatizacije Ciljnog društva,

ne bi proizlazilo da bi subjekt nadzora i H., u smislu relevantnih odredbi ZPDD 2002. koje uređuju zajedničko djelovanje, kako to tvrdi Y., djelovali zajednički prema Ciljnom društvu.

Kontrola izvršavanja ugovornih obveza kupca od strane H.-a (bila ona ugovorena u obliku korporativnih garancija ili u obliku prava veta odnosno mehanizma „*zlatne dionice*“) ne može se izjednačiti sa institutom zajedničkog djelovanja u smislu odredbi zakona koji regulira preuzimanje dioničkih društava.

Međutim, također ne može se niti isključiti mogućnost da H., osim opisanog odnosa kontrole nad kupcem u smislu izvršavanja ugovornih obveza, s kupcem uspostavi i drugačiji odnos, što uključuje i odnos zajedničkog djelovanja sukladno odredbama koje reguliraju preuzimanje dioničkih društava. Za postojanje takvog odnosa nema zakonske zabrane te bi se na H. tada primjenjivale odredbe ZPDD-a 2002 o zajedničkom djelovanju kao i na svaku drugu fizičku ili pravnu osobu - stjecatelja dionica ciljnog društva.

Napominje se da je Y. u sklopu *Zahtjeva za odgodu pravnih učinaka rješenja Agencije od dana 06. listopada 2011.* (KLASA: UP/I-451-04/11-10/5, URBROJ: 326-111-11-14 od 03. studenog 2011.) bio dostavio Agenciji pisane izjave D. O. i A.-a. U pisanoj izjavi D. O. (predsjednika H.-a u razdoblju od kraja veljače 2004. do 17.8. 2005.) od dana 08. listopada 2011. u bitnome se navodi da je „*H. svoje djelovanje usklađivao sa strateškim ulagateljem (subjektom nadzora) između ostalog i u tom smislu što je držanjem negativnog kontrolnog paketa dionica nadzirao strateškog ulagatelja u izvršavanju ugovornih obaveza, odnosno istodobno omogućavao da strateški partner provodi ciljeve sanacije društva.*“

A. je na traženje Y. istome dana 21. listopada 2011. dostavio izjavu u kojoj se u bitnome navodi da je „*neosporno da su H. i subjekt nadzora djelovali zajednički i usklađeno u odnosu na sanaciju i upravljanje Ciljnim društvom*“, ne obrazlažući pritom na koji je način i kako to zajedničko djelovanje realizirano.

III. S obzirom na gore navedene izjave, te s obzirom da se, kao što je prethodno navedeno, postojanje odnosa zajedničkog djelovanja između Y. i H.-a ne može isključiti kao mogućnost (bez obzira na činjenicu što kao takvo nije bilo javno objavljeno), u provedenom postupku nadzora bilo je potrebno utvrditi jesu li se Y. i H. sukladno odredbi članka 8. stavak 1. točka a) ZPDD 2002. sporazumjeli usklađeno djelovati u svezi sa:

- stjecanjem dionica Ciljnog društva ili s
- ostvarivanjem prava glasa prema Ciljnom društvu.

S ciljem utvrđivanja prirode odnosa Y. i H.-a kao dioničara Ciljnog društva, odnosno utvrđivanja djeluju li Y. i H. zajednički u smislu ZPDD 2002, ispitani su svjedoci - predstavnici H.-a u razdoblju koje obuhvaća sklapanje Ugovora o prodaji i prijenosu dionica te stjecanje dodatnih dionica Ciljnog društva od strane Y. i predstavnici Y., te je utvrđen opseg njihove međusobne suradnje u odnosu na Ciljno društvo, te posebnosti te suradnje u odnosu na suradnju H.-a s drugim kupcima dionica iz portfelja H.-a.

Sukladno uputama Suda, saslušani su i predstavnici Vlade Republike Hrvatske za koje je ocijenjeno da mogu imati saznanja o namjerama Vlade Republike Hrvatske kod privatizacije Ciljnog društva te razlozima uvođenja mehanizma „zlatne dionice“ u odredbe Ugovora o prodaji i prijenosu dionica.

U provedenom postupku nadzora iz iskaza saslušanih svjedoka - predstavnika H.-a i Y., na okolnosti odnosa i suradnje Y. i H.-a u odnosu na Ciljno društvo, proizlazi da je suradnja koju je H. u odnosu na Ciljno društvo uspostavio sa Y. odstupala od uobičajene prakse H.-a kod upravljanja društvima koja se nalaze u državnom portfelju.

Vezano za navedeno, saslušani svjedok - predstavnik H.-a je izjavio da se ne može sjetiti da je H. ikad imao suradnju s nekim drugim nakon provedbe prodaje kao s Y. U ovom konkretnom slučaju Sektor prodaje H.-a je aktivno sudjelovao u praćenju nakon provedbe. Svjedok je nadalje izjavio da je ovaj slučaj specifičan upravo zbog aktivnog sudjelovanja H.-a i nakon prodaje dionica.

Specifičnost navedenog odnosa proizlazi, kako je utvrđeno u postupku nadzora i konstatirano u Zapisniku, i iz činjenice da je H. nakon prodaje dionica Ciljnog društva Y., kao i nakon provedene ponude za preuzimanje Ciljnog društva, sukladno uputi Vlade Republike Hrvatske zadržao 1.977.428 redovnih dionica Ciljnog društva što je tada predstavljalo 35,85% udjela u temeljnom kapitalu Ciljnog društva i davalo 35,85% glasova od ukupnog broja glasova.

Dakle, već prilikom prodaje dionice Ciljnog društva H. je izuzeo iz prodaje 1.412.747 dionica Ciljnog društva, te je time nakon prodaje dionica Ciljnog društva, zadržao **kontrolni** paket dionica Ciljnog društva u smislu da može samostalno utjecati na donošenje odluka većinskog dioničara za koje je potrebna % većina. Ovdje se ističe da je zadržavanje značajnog vlasničkog udjela nakon prodaje dionica iz portfelja kojim upravlja H. iznimka, dok je pravilo da se prilikom privatizacije sve dionice koje H. drži u svom portfelju prodaju i prenose kupcu (ili da se zadrži zanemarivi udio).

O razlozima zadržavanja značajnog vlasničkog udjela u Ciljnom društvu od strane H.-a, odnosno države, saslušani svjedok - predstavnik Vlade Republike Hrvatske je na Zapisnik o usmenoj raspravi dana 26. listopada 2012, izjavio da je postojala bojazan da se ne dogodi ono što se događalo s brojnim privatizacijama do tada, a to je da su nakon privatizacije brojne tvrtke propadale zbog nekvalitetnog poslovanja novog vlasnika, što bi bilo najgore rješenje za Ciljno društvo i cjelokupnu Baranju i zato je, kako je izjavio, odmah predložio Vladi da se ide u jedan novi tip privatizacije s kojim nisu imali iskustva u H.-u, a to je takav oblik **u kojem država zadržava strateški paket dionica u svom vlasništvu i djeluje zajednički s novim budućim vlasnikom.**

Saslušani svjedok - predstavnik H.-a je iskazao da je namjera bila da, sve do ispunjenja plana po ugovoru, država bude aktivan partner u pogledu strateških odluka vezanih uz Ciljno društvo.

Suradnja H.-a i Y. u odnosu na Ciljno društvo, iz iskaza saslušanih svjedoka - predstavnika H.-a i Y., očitovala se kroz međusobnu aktivnu suradnju/usuglašavanje postupanja u sljedećim područjima:

- rješavanje odnosa s vjerovnicima i operativno poslovanje Ciljnog društva;
- formiranje prijedloga odluka za glavnu skupštinu Ciljnog društva i način glasovanja na glavnoj

skupštini;

- suradnja na razini Nadzornog odbora Ciljnog društva, članove kojeg su činili predstavnici Y. i H.-a.

S tim u vezi, saslušani svjedok - predstavnik Y., iskazao je da je odnos Y. i H.-a bio „dinamičan i intenzivan“, posebno u prvim godinama nakon potpisa ugovora, kao i da su „oko svih relevantnih činjenica imali dnevnu, tjednu i mjesečnu komunikaciju, vršila su se redovito usuglašavanja s obzirom na složenost pothvata“. Vezano za intenzitet komunikacije izjavio je da je u početku dnevna komunikacija bila nužna kako bi se „sve posložilo“, a da se kasnije intenzitet komunikacije smanjio, „ali nikad ispod razine potpune informiranosti o bitnim poslovnim odlukama“.

Ta komunikacija između Y. i H.-a i odlučivanje su se, kako izjavljuje saslušani svjedok-predstavnik H.-a, zbog specifičnosti i „obveze zajedničkog glasanja“, unutar H.- a odvijala na razini potpredsjednika H.-a, a u pojedinim slučajevima i predsjednika H.-a u to vrijeme, što su predstavnici H.-a i potvrdili u svojim iskazima u tijeku usmene rasprave.

Suradnja između Y. i H.-a, kako proizlazi iz iskaza saslušanih svjedoka - predstavnika H.-a i Y., postojala je i u pogledu formuliranja prijedloga odluka i dnevnog reda na glavnim skupštinama i sjednicama Nadzornog odbora Ciljnog društva.

S tim u vezi, saslušani svjedok - predstavnik Y., je izjavio da je imao intenzivnu usmenu komunikaciju s kolegama iz H.-a, a vezano za usuglašavanje prijedloga dnevnog reda i prijedloga odluka po točkama za odnosni dnevni red, i to za glavnu skupštinu Ciljnog društva i za sjednicu Nadzornog odbora. Komunikacija između Y. i H.-a se u to vrijeme, kako su izjavili svjedoci - predstavnici H.-a i Y., odvijala na neformalan način koji je između njih bio uobičajen.

Uvidom u zapisnike sa glavnih skupština Ciljnog društva koje su održane u 2005., 2006. i 2007. godini, utvrđeno je da su predstavnici Y. i H.-a na istima uvijek glasovali na jednak (usklađen) način. Nadalje, uvidom u Zapisnike sa sjednica Nadzornog odbora Ciljnog društva čiji su članovi bili predstavnici Y. i H.-a, za razdoblje od 2005. do 2007. godine, utvrđeno je da su se odluke na sjednicama uvijek donosile jednoglasno, te da na istima nije bilo rasprave, neslaganja, niti protuprijedloga.

U provedenom postupku nadzora utvrđeno je da se suradnja Y. i H.-a u odnosu na Ciljno društvo, također očitovala i u zajedničkom dogovoru oko odstupanja od ugovornih odredbi Ugovora o prodaji i prijenosu dionica koje se tiču ugovorene dokapitalizacije Ciljnog društva u tri faze, a gdje je vidljiv neformalan način komunikacije između H.-a i Y. o kojem su iskazivali saslušani svjedoci - predstavnici H.-a i Y.

Naime, uvidom u zapisnik s Glavne skupštine Ciljnog društva održane dana 16. srpnja 2007, utvrđeno je da je povećanje temeljnog kapitala Ciljnog društva izdanjem 2.700.000 dionica, provedeno u ukupno ugovorenom iznosu od 270.000.000,00 kn, dakle, samo u jednoj fazi i to nakon što je proteklo više od dvije godine od sklapanja Ugovora o prodaji i prijenosu dionica. Nadalje, povećanje temeljnog kapitala Ciljnog društva u navedenom iznosu provedeno je pretvaranjem potraživanja koje je Y. imao prema Ciljnom društvu, a ne ulaganjem novčanih sredstava kako se Y. obvezao Ugovorom o prodaji i prijenosu dionica. Predstavnici H.-a glasovali su (kao i predstavnici Y.) za donošenje navedene odluke, a ista je prethodno i jednoglasno usvojena od strane Nadzornog odbora Ciljnog društva u čijem radu je sudjelovao predstavnik H.-a.

U provedenom postupku utvrđeno je da o navedenom odstupanju od ugovorenog načina dokapitalizacije Ciljnog društva H. nije donio formalnu odluku niti je s Y. sklopio aneks Ugovoru o prodaji i prijenosu dionica koji bi navedeno regulirao, već je isto odstupanje, kako su iskazivali saslušani svjedoci - predstavnici H.-a i Y., dogovoreno na neformalan način koji je u to vrijeme bio uobičajen i uvriježen između Y. i H.-a. Saslušani svjedoci - predstavnici H.-a i Y. iskazali su da je na najvišim razinama između H.-a i Y. usmeno dogovoreno navedeno odstupanje od Ugovora o prodaji i prijenosu dionica,

odnosno dogovoreno je da se radi jednostavnosti i operativnosti postupka, dokapitalizacija provede u jednom iznosu umjesto tri kako je ugovoreno, te da je do trenutka provedbe dokapitalizacije, Ciljnom društvu već bilo stavljeno na raspolaganje više od ugovorenog iznosa i to već u prvoj godini (2005.) u iznosu od 285.000.000 kn.

Vezano na navedene iskaze svjedoka - predstavnika H.-a i Y., uvidom u *Promemoriju sa sastanka održanog dana 20. travnja 2006. u prostorijama Ciljnog društva* (koju je u spis dostavio H.), utvrđeno je da su nazočni predstavnici Ciljnog društva, Y. i H.-a suglasno utvrdili da je Y. sve obveze iz Ugovora o prodaji i prijenosu dionica izvršio u cijelosti sukladno navedenom ugovoru. Posebno vezano uz obvezu dokapitalizacije Ciljnog društva u iznosu od 270.000.000 kn, u Promemoriji je konstatirano da je Y. navedenu obvezu izvršio u cijelosti sukladno Ugovoru o prodaji i prijenosu dionica prije isteka ugovornog roka od dvije godine od dana sklapanja navedenog ugovora.

U provedenom postupku nadzora utvrđeno je da navedeno potraživanje (koje je pretvoreno u temeljni kapital) proizlazi iz Ugovora o zajmu sklopljenog između Y. i Ciljnog društva dana 10. listopada 2006, a kojim ugovorom su, kako je u iskazu danom na Zapisnik o usmenoj raspravi dana 26. listopada 2012. izjavio saslušani svjedok - predstavnik Y. objedinjena sva potraživanja Y. prema Ciljnom društvu na ime novčanih sredstava koja su se Ciljnom društvu stavila na raspolaganje. Navedeni svjedok je nadalje izjavio da je postojao poseban konto na koji su se izdvajala sredstva u formi ugovora o zajmu, a kad su bili dogovoreni detalji oko dokapitalizacije, dio novčanih sredstava je bio angažiran za tu svrhu.

U svrhu utvrđivanja potpunog činjeničnog stanja, a vezano za iskaze saslušanih svjedoka - predstavnika H.-a i Y. o načinu i intenzitetu komunikacije između H.-a i Y., Agencija je tijekom postupka nadzora, od A. zatražila preslike dokumentacije kojom je evidentirana komunikacija (dopisi, pozivi, zapisnici, službene zabilješke, elektronička pošta) između Y. i H.-a u razdoblju od 2005. do 2007. godine u svezi privatizacije i poslovanja Ciljnog društva. Iz dokumentacije koju je H. dostavio, nije utvrđeno da bi postojao ikakav pisani zapis komunikacije kakvu su svjedoci opisivali (osim u dijelu izvještavanja Y. prema H.-u o izvršenju obveza preuzetih Ugovorom o prodaji i prijenosu dionica).

S obzirom na nepostojanje pisane komunikacije između Y. i H.-a koji bi na bilo kakav način potvrdila ili demantirala izjave saslušanih svjedoka o suradnji Y. i H.-a i njihovu zajedničkom djelovanju u odnosu na Ciljno društvo, kao i s obzirom na činjenicu da u izjavama saslušanih svjedoka na navedene okolnosti nije bilo proturječnosti, već su u bitnome iskazivali isto, Agencija je iskazima saslušanih svjedoka poklonila vjeru.

IV. Dakle, iako:

- ugovaranje prava veta, kako je navedeno, samo za sebe, ne podrazumijeva nužno uspostavljanje odnosa zajedničkog djelovanja između onoga u čiju se korist to pravo ugovara i druge ugovorne strane (obzirom da je navedeno pravo prije svega mehanizam kontrole), te
- odredba o obvezi H.-a da (logično) glasuje za provedbu obveze koju je kupac preuzeo u postupku privatizacije, sama za sebe, ne predstavlja nužno uspostavljanje odnosa zajedničkog djelovanja,

okolnosti konkretnog slučaja, prije svega odnos H.-a i Y. o kojem su iskazivali saslušani svjedoci - predstavnici H.-a i Y., detaljno konstatirani u Zapisniku, te o kojem su iskazivali A. i D. O. (u vrijeme sklapanja Ugovora o prodaji i prijenosu dionica predsjednik H.-a) u pisanim izjavama, ukazuju na to da je u trenutku sklapanja Ugovora o prodaji i prijenosu dionica između Y. i H.-a uspostavljen ne samo odnos kontrole nad izvršavanjem ugovornih odredbi već i odnos zajedničkog djelovanja u smislu citirane odredbe ZPDD 2002, iako isti nije formaliziran kroz pisani sporazum.

Naime, saslušani svjedoci - predstavnici H.-a i Y. su usuglašeno i nedvojbeno iskazali kako je u trenutku sklapanja Ugovora o prodaji i prijenosu dionica između H.-a i Y. uspostavljen odnos zajedničkog djelovanja, te su iskazivali o realizaciji i provedbi takvog odnosa. Saslušani svjedok - predstavnik Vlade Republike je iskazao da je namjera Vlade kod privatizacije Ciljnog društva bila da država zadrži strateški paket dionica u svom vlasništvu i djeluje zajednički s novim budućim vlasnikom.

Ističe se da iako je već u trenutku sklapanja Ugovora o prodaji i prijenosu dionica između Y. i H.-a uspostavljen odnos zajedničkog djelovanja, koji se očitovao kroz usuglašeno dogovaranje i glasovanje na

glavnim skupštinama Ciljnog društva, u ponudi za preuzimanje Ciljnog društva iz 2005. godine niti Y. niti H. nisu niti jednom radnjom i/ili izjavom ukazali Agenciji pred kojom se vodio postupak odobrenja objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva, niti investicijskoj i široj javnosti, na postojanje odnosa zajedničkog djelovanja.

Navedenim propustom dioničari Ciljnog društva, ali i cjelokupna investicijska javnost dovedeni su u zabludu. Naime, dioničari i svi drugi potencijalni ulagatelji u dionice Ciljnog društva, su se prilikom donošenja investicijske odluke o pohrani dionica Ciljnog društva u ponudi za preuzimanje pouzdali na navode ponuditelja (Y.) u ponudi za preuzimanje smatrajući ih točnim i potpunim. U konkretnom slučaju, nesporno je utvrđeno da informacije koje je Y. kao ponuditelj u vezi postojanja zajedničkog djelovanja objavio u ponudi za preuzimanje Ciljnog društva 2006. godine, nisu bile točne.

Međutim, navedeni propust za posljedicu nema i ne može imati negiranje cjelokupnog odnosa zajedničkog djelovanja, postojanje kojeg ne ovisi o tome jesu li isti „zajedničari“ javno objavili ili ne.

Slijedom svega navedenog, u konkretnom slučaju bilo je potrebno utvrditi jesu li ispunjene pretpostavke iz odredbe članka 4. stavak 3. ZPDD 2002, kojom je propisano da osoba koja je na temelju ponuda za preuzimanje stekla 75 ili više posto dionica s pravom glasa u slučaju daljnjeg stjecanja dionica s pravom glasa istog izdavatelja obvezna objaviti ponudu za preuzimanje kada:

- nakon ponude za preuzimanje stekne dodatnih 5% dionica s pravom glasa,
- protekne 18 mjeseci od dana prvog stjecanja dionica nakon prethodne ponude za preuzimanje.

Pojam „dodatnih 5% dionica s pravom glasa“ iz alineje 1. stavka 3. članka 4. ZPDD 2002, smatra se pragom koji se dodaje prethodno utvrđenom pragu od 75 ili više posto dionica s pravom glasa. Međutim, stjecanje dodatnih 5% dionica s pravom glasa ne povećava na isti način utjecaj dioničara u dioničkom društvu koji ima 75% ili više dionica, u slučaju:

- stjecanja dionica s pravom glasa prilikom povećanja temeljnog kapitala tj. izdavanja novih dionica (*izvorno stjecanje*);
- stjecanja dionica s pravom glasa od drugog dioničara (derivativno stjecanje).

Kada u ponudi zajednički djeluje više osoba primjenjuje se odredba članka 8. stavak 6. ZPDD 2002. kojom je propisano da je uspostavljanje odnosa zajedničkog djelovanja sporazumom iz stavka 1. točka a) istog članka izjednačeno sa stjecanjem dionica s pravom glasa.

U ovom slučaju Y. je samostalno stekao više od 5% od ukupnog broja dionica s pravom glasa (u povećanom temeljnom kapitalu), ali se kvaliteta zajedničkog utjecaja Y. i H.-a kao zajedničara u Ciljnom društvu, odnosno njihovo ukupno pravo glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva, povećalo samo za 3,92%, u odnosu na postotak prava glasa kojim su raspolagali prije povećanja temeljnog kapitala, i to radi smanjenja udjela u temeljnom kapitalu Ciljnog društva odnosno postotka prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva koje je držao H. Napominje se, da je postotak prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva u ovom slučaju jednak udjelu u temeljnom kapitalu Ciljnog društva iz razloga što Ciljno društvo u tom razdoblju nije imalo vlastite dionice niti je izdalo povlaštene dionice.

Naime, Y. je nakon provedene ponude za preuzimanje u 2006. godini raspolagao s 2.879.663 dionica s pravom glasa Ciljnog društva, što je činilo 52,21% svih takvih dionica Ciljnog društva. Prema podacima S. k. d. d. d., Z. (dalje: *SKDD*), H. je na isti dan raspolagao s 1.975.857 dionica s pravom glasa Ciljnog društva, što je činilo 35,82% svih takvih dionica Ciljnog društva. Dakle, Y. i H. su, djelujući zajednički, nakon provedene ponude za preuzimanje držali ukupno 4.855.520 dionica s pravom glasa Ciljnog društva, što je činilo **88,03%** svih takvih dionica Ciljnog društva.

Na dan provođenja postupka povećanja temeljnog kapitala 2007. godine, H. je prema podacima SKDD-a raspolagao s 1.975.219 dionica s pravom glasa Ciljnog društva. Nakon provedenog postupka povećanja temeljnog kapitala Ciljnog društva, Y. je raspolagao s 5.579.663 dionica s pravom glasa Ciljnog društva, što je činilo 67,92% svih takvih dionica Ciljnog društva, dok se broj dionica s kojima je raspolagao H. nije promijenio.

Kako H. nije sudjelovao u provedenom postupku povećanja temeljnog kapitala Ciljnog društva (nije upisao nove dionice, a radi isključenja prava prvenstva svih dioničara, osim Y.), udio u pravu glasa na Glavnoj

skupštini Ciljnog društva kojim je H. raspolagao (u odnosu na udio kojim je raspolagao prije navedenog povećanja temeljnog kapitala) smanjio se na iznos od 24,04% od svih dionica s pravom glasa Ciljnog društva, iako se broj dionica (u apsolutnom iznosu) s kojim je H. raspolagao, prije i nakon povećanja temeljnog kapitala, nije smanjio.

Zbroj dionica koje su nakon provedenog postupka povećanja temeljnog kapitala Ciljnog društva držali Y. i H. iznosio je 7.554.882 dionica, što je činilo **91,96%** svih takvih dionica Ciljnog društva u odnosu na **88,03%** dionica s pravom glasa Ciljnog društva s kojima su raspolagali nakon provedene ponude za preuzimanje u 2006. godini.

S obzirom da je u ovom slučaju Y. stekao dionice Ciljnog društva u postupku povećanja temeljnog kapitala, trenutak stjecanja istih dionica bio je trenutak upisa povećanja temeljnog kapitala Ciljnog društva u sudski registar. Stoga se primjenom članka 2. točka 5. ZPDD 2002. dionicama s pravom glasa Ciljnog društva, a za potrebe izračuna praga od 5% iz članka 4. stavak 3. alineja 1. ZPDD 2002., imaju smatrati sve dionice Ciljnog društva, uključujući i novoizdane dionice.

Dakle, agregirano pravo glasa na glavnoj skupštini Ciljnog društva koje drže osobe koje zajednički djeluju (Y. i H.) nakon provedene dokapitalizacije povećalo se za manje od 5%.

Kada se primjenjuje predmetna zakonska odredba, dodatnih 5% dionica s pravom glasa predstavlja jedinstveno jačanje utjecaja dioničara i u slučaju derivativnog i u slučaju izvornog stjecanja dionica nekog izdavatelja, jer je smisao zakonskih odredaba koje uređuju nastanak obveze na objavljivanje ponude za preuzimanje, u povećanju jačanja utjecaja jednog dioničara ili grupe dioničara koji zajednički djeluju, u odnosu na preostale dioničare, pri čemu nije relevantno stječu li se dionice derivativno ili izvorno.

U konkretnom slučaju nije primjenjiva niti odredba članka 4. stavak 3. alineja 2. ZPDD 2002.

Naime, razdoblje od 18 mjeseci koje počinje teći od dana 12. rujna 2007. kao dana prvog stjecanja dionica Ciljnog društva od strane Y. nakon objavljivanja prethodne ponude za preuzimanje, isteklo bi na dan 12. ožujka 2009, kada bi za Y. i H. kao zajedničare nastala ponovna obveza objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva. Međutim, prije istjecanja navedenog razdoblja, dana 01. studenog 2007. stupio je na snagu ZPDD 2007. koji nije sadržavao takvu odredbu te primjenom odredbi ZPDD 2007. za Y. i H. ne bi mogla nastati obveza objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva.

Zaključno, s obzirom na okolnosti:

- da su Y. i H. u trenutku sklapanja Ugovora i prodaji i prijenosu dionica Ciljnog društva uspostavili odnos zajedničkog djelovanja;
- da su Y. i H. nakon što je Y. objavio i proveo ponudu za preuzimanje Ciljnog društva držali više od 75% dionica Ciljnog društva,
- da se utjecaj (pravo glasa) Y. i H.-a kao osoba koje djeluju zajednički na glavnoj skupštini Ciljnog društva nakon provedene dokapitalizacije nije povećao za više od 5%,
- da nije primjenjiva odredba članka 4. stavak 3. alineja 2. ZPDD 2002.

utvrđeno je da nisu ostvareni uvjeti iz članka 4. stavak 3. ZPDD 2002, te da stjecanjem 2.700.000 dodatnih dionica Ciljnog društva na dan 12. rujna 2007. za Y. nije nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva.

Budući da slijedom naprijed izloženog ne postoje pretpostavke za daljnje vođenje postupka odnosno izricanje nadzornih mjera koje je Agencija sukladno odredbama ZPDD 2007. ovlaštena izreći, na temelju odredbe članka 46. stavak 5. ZUP-a, valjalo je obustaviti ovaj postupak odnosno odlučiti kao u točki I. izreke ovog rješenja.

Na temelju odredbe članka 8. stavak 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, ovo rješenje će se objaviti na internetskoj stranici Agencije.

UPUTA O PRAVNOM LIJEKU:

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

KLASA: UP/I-451-04/11-10/5

URBROJ: 326-772-12-51

Zagreb, 13. prosinca 2012.

PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA

Petar-Pierre Matek