

# Zaštita manjinskih dioničara

---

Grund, Tomislava

Undergraduate thesis / Završni rad

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **RRiF College of Financial Management / RRiF Visoka škola za financijski menadžment**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:198:498332>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-05**



Repository / Repozitorij:

[Repository of Final Examination Papers University of Applied Sciences RRiF - Final Examination Papers and Diploma Papers](#)



**RRiF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT U ZAGREBU**

**PREDDIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ RAČUNOVODSTVO I FINANCIJE**

**Tomislava Grund**

**ZAVRŠNI RAD**

**ZAŠTITA MANJINSKIH DIONIČARA**

**Zagreb, 2022.**

**RRiF VISOKA ŠKOLA ZA FINANCIJSKI MENADŽMENT U ZAGREBU**

**PREDDIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ RAČUNOVODSTVO I FINANCIJE**

**ZAVRŠNI RAD**

**ZAŠTITA MANJINSKIH DIONIČARA**

Ime i prezime studenta: Tomislava Grund

Matični broj studenta: 531/18-1

Mentor: Ante Vidović, dipl. iur., viši predavač

Zagreb, 2022.

**Zahvaljujem profesoru Vidoviću na mentorstvu, suradnji i profesionalnom odnosu te predavanjima koja nikad nisu postala suhoparna, već prožeta entuzijazmom za pravnu tematiku.**

**Zahvaljujem ostalim nastavnicima na ozračju suradnje i podrške. Zahvaljujem kolegicama i kolegama na međusobnoj suradnji.**

**Zahvaljujem svom suprugu Vladi i sinu Davidu na velikom strpljenju i podršci.**

# ZAŠTITA MANJINSKIH DIONIČARA

## SAŽETAK

Na suvremenom i uređenom tržištu kapitala fizičke i pravne osobe ulažu određena financijska sredstva u dionice trgovačkih društava. Postoji mogućnost kada ulaganje nije dovoljno veliko da investitor postane većinski vlasnik tvrtke, odnosno kada postane manjinski dioničar.

U radu je prikazano koja prava imaju manjinski dioničari, kako ta prava mogu ostvarivati, koje su obveze većinskih vlasnika prema manjinskim dioničarima, kako ti odnosi mogu biti određeni i od strane trgovačkog društva, koja institucija nadzire preuzimanje ciljnih društava itd.

Pravni temelj kojim se uređuju ovi odnosi proizlazi iz Zakona o preuzimanju dioničkih društava, koji je objavljen 2007. godine te naknadnih izmjena i dopuna. Ovim se zakonom Direktiva 2004/25/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 21. travnja 2004. godine o ponudama za preuzimanje prenosi u nacionalno zakonodavstvo.

**Ključne riječi:** manjinski dioničari, prava manjinskih dioničara, ponuda za preuzimanje dioničkog društva, pravična naknada, isključenje manjinskih dioničara.

# PROTECTION OF MINORITY SHAREHOLDERS

## SUMMARY

In a modern and regulated capital market, natural and legal persons invest certain financial resources in a company shares. There is an option when the investment is not large enough for the investor to become the majority owner of a company, that is when one becomes a minority shareholder.

The paper presents the rights of minority shareholders, the possibility of exercising these rights, the obligations of majority owners towards minority shareholders, including how these relations could be determined by the company, which institution supervises the takeover of the target companies, etc.

The legal basis governing these relations is determined by the Act on Takeovers of Joint Stock Companies, which was published in 2007, and the subsequent amendments. The above stated Act was complied with the Directive on Takeover Bids 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004.

**Key words:** minority shareholders, rights of minority shareholders, takeover bid, equitable price, exclusion of minority shareholders.

## SADRŽAJ

1. UVOD.....	1
2. DIONICA .....	2
2.1. Redovne dionice.....	3
2.2. Povlaštene dionice.....	3
2.3. Vlastite (trezorske) dionice.....	4
3. ISPLATA DIVIDENDI IZ DOBITI DRUŠTVA.....	5
4. VRSTE DIONIČARA I ČLANSKA PRAVA.....	8
4.1. Upravljačka prava .....	8
4.2. Imovinska prava.....	9
5. STATUT.....	10
6. TKO SU MANJINSKI DIONIČARI .....	12
7. PRAVA I ZAŠTITA MANJINSKIH DIONIČARA .....	13
8. OSNOVNI POJMOVI PREUZIMANJA DIONIČKIH DRUŠTAVA.....	16
8.1. Ciljno društvo.....	17
8.2. Ponuda za preuzimanje.....	17
9. OBVEZNA PONUDA ZA PREUZIMANJE .....	19
10. DOBROVOLJNA PONUDA ZA PREUZIMANJE .....	22
11. POSEBNOSTI I IZNIMKE OD OBJAVLJIVANJA PONUDE.....	25
12. POSTUPAK ODOBRAVANJA I OBJAVA PONUDE ZA PREUZIMANJE.....	26
12.1. Sadržaj ponude za preuzimanje.....	26
12.2. Ovlaštenja Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga.....	28
12.3. Objava ponude za preuzimanje .....	28
12.4. Povlačenje ponude za preuzimanje .....	29
13. CIJENA U PONUDI ZA PREUZIMANJE I OSIGURANJE NAKNADE .....	30
14. PRIJENOS DIONICA MANJINSKIH DIONIČARA ( <i>SQUEEZE-OUT</i> ).....	31

15. RAZLIKA IZMEĐU PREUZIMANJA DIONIČKOG DRUŠTVA I PRIJENOSA DIONICA MANJINSKIH DIONIČARA (ISKLUČENJE, <i>SQUEEZE-OUT</i> ).....	35
16. HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA .....	36
17. PRESTANAK ČLANSTVA U DIONIČKOM DRUŠTVU .....	37
18. ZAKLJUČAK.....	38
POPIS LITERATURE .....	39
Popis propisa.....	39
Popis knjiga .....	39
Popis članaka u časopisima .....	39
Popis mrežnih stranica .....	40
POPIS SLIKA.....	41



## 1. UVOD

Fizičke i pravne osobe mogu uložiti svoj novac u razne financijske instrumente na suvremenom tržištu kapitala.<sup>1</sup> Jedna od tih mogućnosti je ulaganje novčanih sredstava u dionice trgovačkog društva. Donošenjem takve odluke dioničar očekuje da će uprava tog društva dobro upravljati društvom i da će društvo uspješno poslovati. Kao rezultat takvog poslovanja očekuje se ostvarivanje dobiti od strane društva, a temeljem koje će društvo dioničarima isplatiti njihovu naknadu – dividendu.

Sredstva se mogu ulagati u stjecanje dionica novoosnovanog trgovačkog društva ili se može donijeti odluka o ulaganju u društvo čijim se dionicama već trguje na burzi dionica. Također, postoji opcija ulaganja u već postojeće društvo, a koje je donijelo odluku o pribavljanju dodatnog kapitala izdavanjem novih dionica.

Društvom upravljaju članovi uprave ili upravnog odbora, čiji rad nadzire nadzorni organ društva. Svi oni moraju donositi zahtjevne odluke vezane za društvo. Vrlo često manjinski dioničari nemaju namjeru upravljati poslovanjem društava, niti ga nadzirati. Zato društvu treba omogućiti nesmetano upravljanje i nadzor odnosno otkloniti možebitna šikaniranja od strane svakog, individualnog dioničara pojedinca, a koji bi podizanjem tužbi protiv odluka u glavnoj skupštini mogli ometati redovno poslovanje društva. U tu svrhu propisano je da određene pravne radnje mogu poduzimati kvalificirane manjine.

Stjecanjem odnosno otuđenjem dionica dolazi do bitnih promjena članske strukture dioničkih društava. Zbog utjecaja većinskih dioničara može doći do bitnih promjena u trgovačkim društvima - odluka o promjeni načina poslovanja, mjestu poslovanja, proširenja poslovanja na inozemna tržišta i slično. Većinski dioničari poduzimaju poslovne radnje vođeni svojim uvjerenjima, vizijama i načelima dobrog poslovanja. Manjinski dioničari se neće uvijek složiti sa odlukama većinskih dioničara. Oni bi za neku odluku većinskih dioničara mogli smatrati da neće donijeti dobrobit trgovačkom društvu, a podredno time i samim dioničarima. U tim situacijama postoje propisi koji manjinskim dioničarima pružaju određenu zakonsku zaštitu.

---

<sup>1</sup> Tržište kapitala je dio financijskog tržišta, koje obuhvaća trgovinu financijskim instrumentima na uređenom tržištu i izvan njega. Na tržištu kapitala najčešće se trguje dionicima i obveznicama, i to s rokom dospelja dužim od godine dana.

## 2. DIONICA

Dionica je ulog odnosno dio temeljnog kapitala, a s kojim dioničar sudjeluje u društvu. „Društvo postaje vlasnikom uloga, a dioničar stječe ona prava koja mu u konkretnom dioničkom društvu daje dionica. Ako se i izdaju dionice kao vrijednosni papiri one ne daju pravo vlasništva nad onim što je član uložio u društvo.<sup>2</sup>“

„Temeljni kapital podijeljen je na dijelove - dionice (akcije<sup>3</sup>). Svaki dioničar sudjeluje u temeljnom kapitalu s jednom ili više dionica. Dionice su obično podijeljene na jednake dijelove, tj. sve dionice imaju istu vrijednost, ali mogu biti izdane u različitim apoenima, npr. od 1, 2, 5, 10 dionica.“<sup>4</sup>

U Republici Hrvatskoj društvo može izdati dionice s nominalnim iznosom ili bez nominalnog iznosa, sukladno čl. 163. st. 1. Zakona o trgovačkim društvima<sup>5</sup>. U oba slučaja najmanja svota dionice u nas je 10,00 kn (čl. 163. st. 2. Zakona o trgovačkim društvima<sup>6</sup>).

Dionicama dioničko društvo osigurava svoj osnovni (vlastiti) poslovni kapital. One osiguravaju dioničarima udio u poslovnom rezultatu (dobiti) dioničkog društva. U slučaju likvidacije trgovačkog društva osigurava se udio u likvidacijskoj masi (nakon što su podmireni interesi vjerovnika trgovačkog društva), odnosno u slučaju stečaja - udio u ostatku stečajne mase.

Dionice koje daju ista prava čine *rod* dionica (čl. 168. Zakona o trgovačkim društvima). Izdaje li društvo dionice više rodova, u statutu se mora navesti svaki rod dionica te njihov broj u svakome rodu. Razlikuju se redovne dionice i povlaštene dionice. Ako društvo koje je izdalo dionice postane njihov imatelj, radi se o vlastitim (trezorskim) dionicama.

---

<sup>2</sup> Gorenc, V. et al. (2008.) Komentar zakona o trgovačkim društvima. IV. izmijenjena i dopunjena naklada. Zagreb: RRiF Plus d.o.o., str. 227.

<sup>3</sup> Pojam „akcije“ kao sinonim za dionice (njem. „Aktien“; franc. „actions“) treba razlikovati od korporativnih akcija koje u pravilu dogovara uprava trgovačkog društva, a odobravaju ih dioničari društva (donošenje odluke o isplati dividendi; podjela, pripajanje i odvajanje dionica; spajanje, preuzimanje i prodaja poslovnih jedinica) (op. a.).

<sup>4</sup> Gorenc, V. et al. (2008.) Komentar zakona o trgovačkim društvima. IV. izmijenjena i dopunjena naklada. Zagreb: RRiF Plus d.o.o., str. 226.

<sup>5</sup> (NN 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19 i 34/22).

<sup>6</sup> Ibid.

## **2.1. Redovne dionice**

Redovne dionice daju slijedeća kumulativna prava svojim imateljima (čl. 167. st. 2. Zakona o trgovačkim društvima):

- a) pravo glasa na glavnoj skupštini dioničkog društva,
- b) pravo na isplatu dijela dobiti društva (dividendu) i
- c) pravo na isplatu vrijednosti ostatka imovine nakon likvidacije društva odnosno ostatka stečajne mase.

## **2.2. Povlaštene dionice**

Povlaštene dionice daju svojim imateljima neka povlaštena prava, npr. pravo na dividendu u unaprijed utvrđenom novčanom iznosu ili u postotku od nominalnog iznosa dionice, pravo prvenstva prilikom isplate dividende, pravo prvenstva prilikom isplate ostatka likvidacijske odnosno stečajne mase (čl. 167. st. 3. Zakona o trgovačkim društvima). Povlaštene dionice dijele se na povlaštene dionice sa pravom glasa i povlaštene dionice bez prava glasa. Također, povlaštena dionica može biti kumulativna i participativna (čl. 167. st. 4. Zakona o trgovačkim društvima). Čl. 167. st. 5. Zakona o trgovačkim društvima navedeno je: „Kumulativna povlaštena dionica daje imatelju dionice, u skladu s odlukom o izdavanju dionica, pravo naplate kumuliranih neisplaćenih dividendi prije isplate dividendi imateljima redovnih dionica.“ Čl. 167. st. 6. Zakona o trgovačkim društvima navedeno je: „Participativna povlaštena dionica daje imatelju dionice, u skladu s odlukom o izdavanju dionica, pravo da pored određene dividende naplati i dividendu koja pripada imateljima redovnih dionica.“

Imateljima povlaštenih dionica bez prava glasa pruža se određena pravna zaštita, u slučaju da im njihova imovinska prava budu zakinjuta i to na način:

„Ako se povlaštenim dioničarima bez prava glasa u jednoj godini ne isplati ili im se samo djelomično isplati povlaštene iznos na ime dobiti pa im se to ni ne nadoknadi u narednoj godini pored punog iznosa koji treba da prime za tu godinu, oni stječu pravo glasa u glavnoj skupštini društva i imaju ga sve dok im se ne isplate zaostaci. U tom slučaju povlaštene se dionice uzimaju u obzir pri izračunavanju veličine sudjelovanja u temeljnome kapitalu koja se traži po zakonu ili po statutu društva.“ (čl. 296. Zakona o trgovačkim društvima).

Time se ostavlja mogućnost da imatelji povlaštenih dionica bez prava glasa steknu upravljačko pravo kojeg inače nemaju.

U slučaju kada se izdaju dionice bez prava glasa Zakon o trgovačkim društvima propisuje ograničenje glede broja tih dionica, na način da takve dionice čine najviše do polovine temeljnog kapitala društva.

### 2.3. Vlastite (trezorske) dionice

Vlastite (trezorske) dionice su one dionice koje pripadaju dioničkom društvu koje ih je i emitiralo. Vlastite dionice mogu pripadati dioničkom društvu od samog izdavanja (originarno stjecanje) ili ih društvo može kasnije steći (derivativno stjecanje). One ne čine posebni rod dionica.<sup>7</sup> Vlastite dionice ne nose pravo na dividendu i pravo glasa dok god ih društvo koje ih je emitiralo drži kod sebe. Dakle, prava iz vlastitih dionica miruju.

Zakonom o trgovačkim društvima uređeno je da njihova ukupna svota ne smije prijeći jednu desetinu (10%) temeljnog kapitala društva. Odredbom članka 222.a st. 2. Zakona o trgovačkim društvima propisuje se da je društvo dužno iskazati u financijskim izvještajima, u rezervama, iznos plaćen za stjecanje vlastitih dionica, ako je društvo steklo vlastite dionice. Rezerve za vlastite dionice smiju se ukinuti samo ako se te dionice otuđe ili povuku. Moguće je smanjiti iznos za rezerve za vlastite dionice za onaj iznos za koji one prelaze iznos niže iskazane vrijednosti vlastitih dionica.

Na slici je prikazano kako vlastite dionice ne smiju sudjelovati u raspoređivanju dobitka jer prava (uključujući i pravo na dividendu) miruju.

#### Slika 1: Dividenda po dionici

$$\text{Dividenda po dionici} = \frac{\text{Čisti dobitak namijenjen za dividende}}{\text{Broj redovnih dionica - Trezorske dionice}}$$

Izvor: Gorenc, V. et al. (2008.) Komentar zakona o trgovačkim društvima. IV. izmijenjena i dopunjena naklada. Zagreb: RRiF Plus d.o.o., str. 389.

<sup>7</sup> Gorenc, V. et al. (2008.) Komentar zakona o trgovačkim društvima. IV. izmijenjena i dopunjena naklada. Zagreb: RRiF Plus d.o.o., str. 389.

### 3. ISPLATA DIVIDENDI IZ DOBITI DRUŠTVA

Dioničari snose rizik poslovanja društva, s obzirom na to da nijedno društvo ne može jamčiti isplatu dividende. Ta činjenica je posljedica neizvjesnosti poslovanja, odnosno do nje dolazi zbog mogućeg lošeg rezultata poslovanja društva. Zbog te činjenice, razlika između dionica i obveznica postaje jasna. Društvo je za izdanu obveznicu dužno vjerovniku isplatiti onoliko koliko se obvezalo. Društvo mora podmiriti tu obvezu, i to bez obzira na uspješnost poslovanja, odnosno kao i svaku drugu obvezu.<sup>8</sup>

Dobit iz koje se isplaćuje dividenda mora proizaći iz računa dobiti i gubitka. Iznimno, Zakon o trgovačkim društvima predviđa mogućnost isplate dividende iz dijela zadržane dobiti i kada ne proizlazi iz računa dobiti i gubitka (čl. 220. st. 8. Zakona o trgovačkim društvima – realizirani iznos revalorizacijske rezerve). Dividenda se može isplatiti iz dobiti ostvarene u nekoj prethodnoj poslovnoj godini, u slučaju kada je takva dobit:

- a) ostavljena kao zadržana,
- b) unesena u statutarne rezerve za koje je statutom predviđeno da se mogu koristiti i za isplatu dividende,
- c) unesena u ostale rezerve.

Primjena takvih pravila o isplati dividende iz dobiti koja mora proizaći iz računa dobiti i gubitka, ima za svrhu očuvanje kapitala društva. Dobit se najprije mora upotrijebiti za pokriće svih gubitaka prethodnih godina, koji nisu pokriveni. Kapital društva na ovaj način nastoji se očuvati te se pruža svojevrsna zaštita vjerovnicima.

Dobit se namjenjuje po zakonskom i točno određenom redoslijedu za:

- pokriće gubitka prenesenog iz prethodnih godina,
- unos u zakonske rezerve (5%) ili statutom određenog većeg dijela dobiti (umanjeno za iznos gubitka prethodne godine, sve dok te rezerve zajedno s rezervama kapitala ne dosegnu 5% temeljnog kapitala društva),
- unos u rezerve za vlastite dionice koje je društvo steklo ili planira steći,
- unos u statutarne rezerve (ako ih društvo ima).

---

<sup>8</sup> Barbić, J. (2010.) Pravo društava. Knjiga druga: Društva kapitala. Svezak I.: Dioničko društvo. peto, izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Organizator, str. 136.

Sredstva koja ostanu nakon uporabe dobiti za pokriće prenesenih gubitaka i unosa u zakonske rezerve (koje se statutom mogu samo povećati), mogu se koristiti za unos u rezerve za vlastite dionice, odnosno za unos u statutarne rezerve.

„Obvezu oblikovanja pričuva za vlastite dionice imaju dionička društva koja su stekla ili namjeravaju steći vlastite dionice. Pričuve za vlastite dionice mogu se oblikovati iz zadržanog dobitka ili ostalih slobodnih pričuva. Statutarne pričuve (ako ih društvo ima) oblikuju se za potrebe određene statutom društva iz preostale svote dobitka. Mogu se rabiti samo za namjene određene statutom.“<sup>9</sup>

Dobit se dioničarima dijeli prema omjeru sudjelovanja u temeljnom kapitalu društva. To znači da omjer u kojem dionica sudjeluje u temeljnom kapitalu društva, osim za glasanje, služi i za ostvarenje prava na dividendu. Ovo načelo vrijedi u slučaju kada su sve dionice u potpunosti uplaćene ili su uplaćene u jednakim omjerima. U slučaju kada dionice nisu jednako uplaćene, dioničari sudjeluju u dobiti u omjeru onoga što su uplatili. Za određivanje omjera bitan je iznos uplaćenog novca od strane dioničara, a ne iznos temeljnog kapitala na kojeg se dionice dioničara koji nije u cijelosti podmirio svoj ulog, odnose.

Način podjele dobiti može se uređivati Statutom društva. Prije svega, to je slučaj s povlaštenim dionicama koje imateljima daju pravo na dividendu u unaprijed određenom iznosu ili u postotku od iznosa temeljnog kapitala. Povlaštene dionice ne podrazumijevaju isplatu dividende na način da je ona zagantirana. Imatelji povlaštenih dionica mogu imati povlašten položaj u redosljedu isplate dividende – npr. pravo prvenstva na isplatu neplaćenih iznosa dividendi iz prethodnih godina, i to na način da se dividende najprije isplaćuju imateljima povlaštenih dionica, a zatim slijedi isplata dividendi imateljima redovnih dionica.

Dividenda se, u pravilu, isplaćuje u novcu, ali se Statutom društva može odrediti isplata u vrijednosti stvari kao što su proizvodi društva ili roba. Kada se isplaćuje u proizvodima ili robi, najčešće dolazi do dileme da li dividendu obračunati prema tržišnoj vrijednosti

---

<sup>9</sup> Ćirkveni Filipović, T. (2022). Uporaba dobitka i pokriće gubitka za 2021. godinu. Računovodstvo, revizija financije, br. 3./22., str. 42.

robe/proizvoda, ili prema nabavnoj cijeni. Isplata dividende pružanjem usluga nije dopuštena.

Odredbom čl. 38. Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima<sup>10</sup> dodaje se odredbi čl. 223. Zakona o trgovačkim društvima - stavak 4., a kojim je uređeno da glavna skupština može odlukom o upotrebi dobiti odrediti dan kada dioničari stječu tražbine prema društvu, i to za isplatu dividende. Zakon o trgovačkim društvima propisao je da to ne može biti kasnije od 30. dana nakon donošenja odluke o upotrebi dobiti. Dan donošenja odluke ne računa se u rok, tako da rok zapravo počinje teći dan nakon odluke. Na taj način se tražbina za dividendu odvaja od dionice, pa imatelj dionice koji je nakon tog datuma prenio dionicu drugome, može raspolagati tom tražbinom kao svakom drugom prenosivom tražbinom, što do tada nije bio slučaj.

## Slika 2: Primjer knjiženja dobitka u dioničkom društvu koje nije imalo prenesenih gubitaka iz prošlih godina

Knjiženje u 2022. godini:

Red. br.	Opis	Račun	Svota	
			Duguje	Potražuje
S0	Dobitak financijske godine – 2021. (neraspoređen)	9500		15.000.000,00
	Početno stanje			
1.	Dobitak financijske godine – 2021. (neraspoređen)	9500	15.000.000,00	
	Zakonske pričuve	920		750.000,00
	Zadržani dobitak	9401		14.250.000,00
	Za raspored dobitka sukladno Odluci o uporabi dobitka			

Izvor: Cirkveni Filipović, T. (2022). Uporaba dobitka i pokriće gubitka za 2021. godinu. Računovodstvo, revizija financije, br. 3./22., str. 47.

<sup>10</sup> (NN 107/07), koji je stupio na snagu 1. travnja 2008. godine.

## 4. VRSTE DIONIČARA I ČLANSKA PRAVA

Dioničar je fizička ili pravna osoba koja je imatelj dionice. „Ne može biti član (dioničar) društva onaj tko nema dionicu.“<sup>11</sup>. Ako dioničar ulaže određeni kapital u dionice, a da pri tome ne ostvaruje aktivno svoja dioničarska prava, već isključivo očekuje isplatu dividende – radi se o *dioničaru ulagatelju*. Ako dioničar ostvaruje svoja prava u tijelima društva, traži izvješća, obavlja nadzor i nastoji prikupiti što veći broj dionica kako bi ostvario utjecaj na društvo – radi se o *dioničaru poduzetniku*. Postoje dioničari čiji je interes špekuliranje na burzi – tada se radi o *dioničaru špekulantu*.<sup>12</sup>

Za dioničare poduzetnike važno je da budu upoznati sa gospodarskom situacijom za vrstu djelatnosti kojom se društvo bavi te ovisnim djelatnostima. Dioničari poduzetnici trebaju biti aktivni u praćenju poslovnih izvještaja i organiziranih poslovnih događaja vezanih za dioničko društvo. Važno je dolaziti na glavne skupštine dioničkog društva, ili u slučaju spriječenosti opunomoćiti drugu fizičku ili pravnu osobu na zastupanje.

Bitni podaci o društvu sadržani su u Statutu dioničkog društva, koji je temeljni akt društva. Dioničar poduzetnik treba biti upoznat sa ugovorima, organizacijskim i poslovnim, koje je društvo sklopilo ili planira sklopiti sa drugim društvom. Dostupna su godišnja financijska izvješća, izvješća o stanju društva, izvješća revizora i drugi poslovni dokumenti koje dioničko društvo objavljuje putem javnih medija, burza te ostalih državnih agencija.

Zajedničko svim dioničarima je članstvo u dioničkom društvu. To članstvo se stječe *originarno* ili *derivativno*. Originarno stjecanje članstva je na način da dioničar preuzima dionice prilikom osnivanja društva ili povećanja temeljnog kapitala. Derivativno stjecanje članstva je stjecanje od prijašnjeg imatelja dionice.

Članska prava dioničara dijele se na upravljačka i imovinska prava.

### 4.1. Upravljačka prava

Upravljačka prava jesu:

---

<sup>11</sup> Gorenc, V. et al. (2008.) Komentar zakona o trgovačkim društvima. IV. izmijenjena i dopunjena naklada. Zagreb: RRiF Plus d.o.o., str. 227.

<sup>12</sup> Gorenc, V. (2011.) Pravo trgovačkih društava. drugo dopunjeno izdanje. Zaprešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje s pravom javnosti „Baltazar Adam Krčelić“, str. 117.



- a) pravo na sudjelovanje i raspravljanje na glavnoj skupštini društva,
- b) pravo na obaviještenost,
- c) pravo glasa,
- d) pravo na pobijanje odluka glavne skupštine.

Ova upravljačka prava pripadaju svim dioničarima jednako, osim prava glasa. Na pravo glasa utječe opseg sudjelovanja dioničara u temeljnom kapitalu društva. Skupina koja uopće nema pravo glasa su imatelji povlaštenih dionica bez prava glasa (osim kada u slučaju neisplate dividendi u određenim uvjetima steknu to pravo - čl. 296. Zakona o trgovačkim društvima)

#### **4.2. Imovinska prava**

Imovinska prava jesu:

- a) pravo na isplatu dividende,
- b) pravo na plaćanje naknade za ispunjenje dodatnih obveza prema društvu,
- c) pravo prvenstva prilikom upisa novih dionica društva,
- d) pravo na isplatu dijela sudjelovanja prilikom smanjenja temeljnog kapitala društva,
- e) pravo na isplatu ostatka likvidacije i stečajne mase društva,
- f) pravo vanjskog dioničara na primjerenu naknadu i otpremninu te drugih dioničara u slučajevima propisanim Zakonom o trgovačkim društvima.

Imovinska prava se u pravilu stječu prema opsegu sudjelovanja u temeljnom kapitalu društva.

Osim općih prava statutom se mogu dati neka posebna prava određenim dioničarima ili skupinama dioničara. Tako se svakom imatelju dionice, pa i onom koji drži povlaštene dionice bez prava glasa, može dati pravo na imenovanje članova nadzornog odnosno upravnog odbora. Pri tome dioničari mogu biti poimence navedeni u statutu društva ili se to pravo može vezati uz određeni rod dionica, navedenih u statutu. Na taj način ova posebna prava, unijeta u statutu društva, mogu biti otuđiva ili neotuđiva.

## 5. STATUT

Temeljni (ustrojbeni) akt dioničkog društva bez kojeg društvo nije moguće osnovati, naziva se Statut. Ako preddruštvo dioničkog društva svom zahtjevu za upis u sudski registar ne priloži Statut društva, sud će takav zahtjev odbiti.<sup>13</sup>

„Materijalne odredbe statuta su one kojima se uređuje odnos između društva i njegovih osnivača odnosno poslije dioničara (Hüffer, U., Aktiengesetz, München, 2006., str. 122. U literaturi se za to koriste i nazivi korporativni, pravi i nekorporativni, nepravi sastojci statuta. V. Vatter, S., o. c. u bilj. 84, str. 199.)“...<sup>14</sup>

Zakon o trgovačkim društvima uređuje (navodi) koje odredbe mora imati svaki statut (čl. 173. st. 3. Zakona o trgovačkim društvima).

Materijalne odredbe sadrže:

- a) naziv tvrtke i sjedište društva,
- b) predmet poslovanja,
- c) iznos temeljnog kapitala,
- d) nominalni iznos dionica i njihov broj; ako se izdaju dionice više rodova - podatke o rodu dionica i broju dionica svakog roda; ako društvo izdaje dionice bez nominalnog iznosa - njihov broj,
- e) podatke o izdavanju dionica koje glase na ime,
- f) podatak ima li društvo upravu i nadzorni odbor ili upravni odbor i, ovisno o tome, o broju članova uprave i nadzornog odbora, odnosno upravnog odbora i izvršnih direktora,
- g) načinu i obliku objave priopćenja društva,
- h) vremenu trajanja i prestanku društva.

---

<sup>13</sup> Barbić, J. (2010.) Pravo društava. Knjiga druga: Društva kapitala. Svezak I.: Dioničko društvo. peto, izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Organizator, str. 142

<sup>14</sup> Barbić, J. (2010.) Pravo društava. Knjiga druga: Društva kapitala. Svezak I.: Dioničko društvo. peto, izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Organizator, str. 143

Isto tako, Zakonom o trgovačkim društvima određeni su obvezni sastojci statuta u nekim slučajevima posebnih okolnosti:

- i) posebne pogodnosti ako se daju nekom dioničaru ili trećoj osobi,
- j) troškovi i naknade u vezi s osnivanjem društva ako ih ono nadoknađuje dioničarima ili trećim osobama,
- k) stvari i prava koje se ulažu u društvo ili ih društvo preuzima, osobe od kojih ih društvo stječe/preuzima te dionice koje za to stječe,
- l) osobe ili dionice na temelju kojih dioničar ima pravo imenovati članove nadzornog odbora.

**Slika 3: Statut jednog trgovačkog društva, članci 1.-3. (od ukupno 26 članaka), javno objavljen u cijelosti na internetskim stranicama tog društva**

## Statut društva

Temeljem ovlaštenja iz Odluke Glavne Skupštine društva Zagrebačka burza d.d. od dana 6. srpnja 2020. godine, a u skladu s odredbama članka 301. Zakona o trgovačkim društvima (NN 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15 i 40/19), Nadzorni odbor društva Zagrebačka burza d.d., sa sjedištem u Zagrebu, Ivana Lučića 2a/22, je dana 27. srpnja 2020. godine utvrdio potpuni tekst Statuta kako slijedi:

**ODLUKA**  
**o utvrđenju potpunog teksta Statuta**

Utvrđuje se potpuni tekst Statuta kako slijedi:

**STATUT**  
( potpuni tekst)

**Tvrtka društva**  
**Članak 1.**

Tvrtka društva glasi: Zagrebačka burza d.d.  
Tvrtka društva na engleskom jeziku glasi: Zagreb Stock Exchange, Inc.

**Sjedište društva**  
**Članak 2.**

Sjedište društva je u Zagrebu.  
Poslovnu adresu društva u sjedištu društva određuje Uprava uz prethodnu suglasnost Nadzornog odbora.

**Predmet poslovanja društva**  
**Članak 3.**

Predmet poslovanja (djelatnost) društva je:

- Upravljanje uređenim tržištem
- Prikupljanje, obrada i objavljivanje podataka o trgovanju
- Upravljanje multilateralnom trgovinskom platformom
- Razvoj, održavanje i raspolaganje računalnim programima za upravljanjem uređenim tržištem, prikupljanje, obradu i objavljivanje podataka o trgovanju, organizaciju i provedbe izobrazbe namijenjene sudionicima tržišta kapitala
- Usluge organizacije i provedbe izobrazbe namijenjene sudionicima tržišta kapitala
- Izdavačka djelatnost
- Dodjeljivanje i administriranje jedinstvenih identifikacijskih oznaka LEI (engl. Legal Entity Identifier)
- Objavljivanja izvješća o trgovanju za račun investicijskih društava
- Usluge informacijskog društva.

Izvor: ZSE. URL: <https://zse.hr/hr/statut-drustva/380> (pristupljeno 01. veljače 2022. godine).

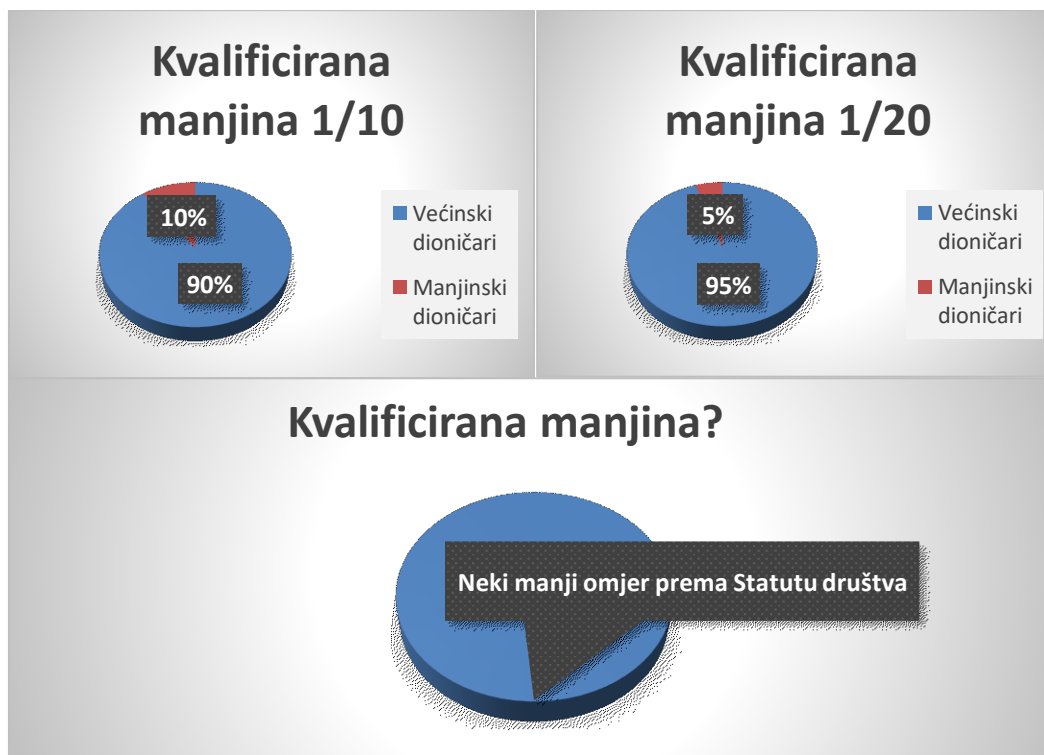
## 6. TKO SU MANJINSKI DIONIČARI

Manjinski dioničar je svaki onaj dioničar koji sudjeluje u manje od 50% kapitala trgovačkog društva. Specifičnost odnosa između većinskih i manjinskih dioničara je da ukupan broj glasova manjinskih dioničara ne može ostvariti interese manjine, kada su isti u suprotnosti sa interesom većine. Za sve dioničare vrijedi načelo jednakog položaja dioničara. To načelo jednakog položaja ne znači da svi dioničari imaju ista prava i obveze. Ono osigurava da dioničari u jednakim uvjetima imaju jednak položaj u društvu.

S druge pak strane, većinski dioničar je onaj dioničar koji raspolaže sa većim dijelom temeljnog kapitala - više od 50%. Na upravljanje društvom veći utjecaj imaju dioničari koji raspolažu sa više dionica, naročito ako imaju većinski broj dionica, tzv. nadzorni paket.

Kako bi se izbjegla zloupotreba prava manjinskih dioničara te izazivanje štete poslovanju društva, zaštita se ne pruža doslovce svakom manjinskom dioničaru već kvalificiranom manjinskom dioničaru ili udruženoj kvalificiranoj manjini. Zakonom o preuzimanju dioničkih društava određeno je da su to dioničari koji posjeduju dionice koje čine najmanje 1/10 (10%) ili 1/20 (5%) temeljnog kapitala. Taj se udio statutom društva može smanjiti.

Slika 4: **Kvalificirana manjina - situacije**



Izvor: Autorica.

## 7. PRAVA I ZAŠTITA MANJINSKIH DIONIČARA

Vežano za zaštitu dioničara Republika Hrvatska je preuzela zakonsku zaštitu iz drugih pravnih sustava. Ono obuhvaća zaštitu od postupanja drugih dioničara, zaštitu od djelovanja organa društva te zaštitu od djelovanja osoba izvan društva.

Zaštita dioničara može se očitovati u propisivanju *posebne kvalificirane većine glasova*, vežano za donošenje ključnih odluka u glavnoj skupštini.

Zakonom o preuzimanju dioničkih društava određena manjina dioničara može imati pravo na sprječavanje donošenja odluke glavne skupštine društva. Zbog toga se propisana posebna kvalificirana većina glasova u određenim slučajevima može *povećati* (npr. donošenje odluke o promjeni statuta – najmanje  $\frac{3}{4}$  (tri četvrtine) temeljnog kapitala zastupljenog u glavnoj skupštini prilikom donošenja odluke).

Za razliku od toga, posebna kvalificirana većina glasova se može i *smanjiti* (npr. u odluci o povećanju temeljnog kapitala društva), tako da zakon pruža mogućnost manjinskim dioničarima da donesu takvu odluku u glavnoj skupštini.

Manjinskim dioničarima omogućeno je sazivanje glavne skupštine i to od strane dioničara koji zajedno imaju udjele koji čine najmanje 5% temeljnog kapitala. Ovi dioničari mogu zahtijevati i dopunu dnevnog reda glavne skupštine, a koju dopunu je potrebno javno objaviti putem javnih glasila i internetskih stranica društva. Svaki predmet odlučivanja glavne skupštine mora biti javno objavljen.

Također, dioničari koji imaju dionice koje čine najmanje 5% temeljnog kapitala imaju pravo pobijati odluku glavne skupštine o upotrebi dobiti.

Dioničari koji imaju dionice koje se odnose na najmanje 10% temeljnog kapitala društva mogu:

- zahtijevati od suda da imenuje posebne revizore društva,
- spriječiti donošenje odluke glavne skupštine kojom se društvo odriče zahtjeva za naknadu štete od članova uprave ili nadzornog odbora odnosno članova upravnog odbora i izvršnih direktora,

- zahtijevati podizanje tužbe za naknadu štete protiv osoba navedenih u čl. 191., 252. i 273. Zakona o trgovačkim društvima (pod uvjetom da su dioničari najmanje tri mjeseca prije održavanja glavne skupštine),
- postaviti zahtjev sudu za opoziv članova nadzornog odnosno upravnog odbora ako za to postoji važan razlog.

Dioničari koji imaju dionice koje se odnose na najmanje 10% temeljnog kapitala društva zastupljenog na skupštini mogu:

- davati prijedlog za izbor članova nadzornog odnosno upravnog odbora, o kojem prijedlogu se mora odlučivati prije prijedloga kojeg stavi nadzorni odbor odnosno upravni odbor.

**Slika 5: Prijedlog Dopune dnevnog reda na temelju udjela u temeljnom kapitalu većem od 5% (dokument je u cijelosti, s obrazloženjem, javno objavljen na internetskim stranicama društva Atlantic Grupa d.d.)**



**ATLANTIC**  
GRUPA

**ATLANTIC GRUPA d.d.**  
Miramarska 23  
10 000 Zagreb

VRIJEDNOSNICA: ATGR-R-A / ISIN:HRATGRRRA0003  
ATGR-O-169A / ISIN:HRATGRO169A0  
KOTACIJA: Zagrebačka burza

**Zagreb, 12. svibnja 2016.**

Na temelju odredaba članka 277. i 280. Zakona o trgovačkim društvima, Uprava društva Atlantic Grupa d.d. za unutarnju i vanjsku trgovinu, sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska 23 (u daljnjem tekstu: Atlantic Grupa d.d. ili „Društvo“) objavljuje zaprimljeni prijedlog

**DOPUNE DNEVNOG REDA**  
**za Glavnu skupštinu Atlantic Grupe d.d. koja će se održati dana 16. lipnja 2016. godine s početkom u 12:00 sati u sjedištu Društva, Miramarska 23, Zagreb**  
**(Poziv objavljen u Narodnim Novinama broj 42 od 04. svibnja 2016.)**

*„Pozivom na odredbu članka 278. i 280. Zakona o trgovačkim društvima i članka 12. Statuta Atlantic Grupe d.d., dioničar Lada Tedeschi Fiorio iz Zagreba, Nazorova 29b, na osnovi udjela u visini od 5,79% u temeljnom kapitalu Društva, daje prijedlog*

**DOPUNE DNEVNOG REDA GLAVNE SKUPŠTINE ATLANTIC GRUPE d.d.**

*Predlaže se dopuna dnevnog reda Glavne skupštine Društva objavljenog u Narodnim Novinama br. 42 od 04. svibnja 2016., na način da se doda Točka 8. dnevnog reda, koja glasi:*

8. Izbor člana Nadzornog odbora Društva.

Prijedlog odluke glasi:

Ad 8.

„ 1. Jean Louis Yvon Gourbin, magistar ekonomije, 4 rue Saint-Laurent, Ženeva, Švicarska, OIB: 76090784691, bira se za člana Nadzornog odbora Društva.

2. Član Nadzornog odbora Društva naveden pod Točkom 1. ove Odluke bira se na razdoblje od 4 godine, a koje počinje 16. lipnja 2016.

3. Ova Odluka stupa na snagu danom donošenja.“

Izvor: ATLANTIC GRUPA. URL: <https://www.atlanticgrupa.com/media/files/fileitem/Obavijest/Obavijest%20o%20dopuni%20dnevnog%20reda.pdf> (pristupljeno 03. veljače 2022. godine).

Svaki dioničar ima pravo:

- pobijati odluku glavne skupštine ako je protivna zakonu ili statutu društva,
- tužbom kod suda tražiti da mu uprava odnosno izvršni direktori društva daju obavijesti koje su mu uskraćene,
- pri povećanju temeljnog kapitala društva upisati onaj dio novih dionica koji odgovara njegovu udjelu u dotadašnjem temeljnom kapitalu društva.

Zabranjeno je da se dioničaru bez njegove suglasnosti nameću dodatne obveze ili da se odredi vinkulacija dionice (zabrana prijenosa dionice na temelju odredaba statuta) koju ima.

Ovdje navedeni primjeri nisu konačni. Svaki dioničar ima pravo suprotstavljanja prijedlozima uprave i nadzornog odbora kako bi iznio svoje prijedloge te tako pokušao pridobiti ostale dioničare radi glasanja za svoj prijedlog. Svrha instituta zaštite manjinskih dioničara je stvoriti mogućnost odupiranja nametanju odluka tijela društva.

Posebno su opsežna pravila prilikom zaštite manjinskih dioničara u slučaju *preuzimanja društva*, koje preuzimanje može biti obvezno ili dobrovoljno te također u slučaju zahtjeva za *prijenos dionica manjinskih dioničara* od strane glavnog dioničara.

Pojavljaju se razni pojmovi kao što su ciljno društvo, ponuda za preuzimanje, objavljivanje ponude za preuzimanje, rješenje o odobravanju ponude za preuzimanje, cijena u ponudi za preuzimanje itd. Pri tome važnu ulogu ima Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, koja je ovlaštena vršiti nadzore, kontrole, donositi rješenja o zahtjevima društava, tražiti dopune, prijavljivati prekršaje zbog nepridržavanja zakonskih odredbi i dr.

## 8. OSNOVNI POJMOVI PREUZIMANJA DIONIČKIH DRUŠTAVA

Preuzimanje je stjecanje udjela zakonom određenog najmanjeg postotka temeljnog kapitala ciljnog društva pod uvjetima utvrđenim posebnim propisom, a to je Zakon o preuzimanju dioničkih društava.<sup>15</sup>

„Preuzimanjem dioničkih društava dolazi do promjena u unutarnjoj strukturi dioničkih društava, pri čemu određen pravni subjekt stječe kontrolu nad donošenjem odluka na glavnoj skupštini društva, odnosno kontrolu nad upravnim tijelima društva.“<sup>16</sup>

„Zapravo, preuzimanje predstavlja sredstvo zaštite manjinskih dioničara („manjine“, malog dioničara) u situaciji u kojoj fizička ili pravna osoba stječe ili je stekla dionice s pravom glasa nekog dioničkog društva...“ „...odnosno određen postotak u temeljnom kapitalu takvog društva.“<sup>17</sup>

Dioničko društvo može biti osnovano *simultano* – onda kada se sve dionice društva upisuju na osnivače te može biti osnovano *sukcesivno* – onda kada se jedan dio dionica društva upisuje na osnivače, a prestali dio se ponudi javnosti.

Prilikom ponude vrijednosnih papira dioničko društvo može objaviti javnu ponudu za preuzimanje (pod uvjetima i na način propisan u Zakonu o preuzimanju dioničkih društava<sup>18</sup>) i javni poziv (prema Zakonu o trgovačkim društvima).

Zakon o preuzimanju dioničkih društava ima za svrhu zaštitu manjinskih dioničara koji bi zbog stjecanja dionica od strane jedne osobe ili više njih koje zajednički djeluju, izgubili mogućnost utjecaja na izbor organa u društvu, na odluke o isplata dividende, na način uporabe dobiti društva, na sklapanje i raskidanje poduzetničkih ugovora i sl.

Osim toga, u takvim situacijama najčešće prestaje trgovanje dionicama tog društva ili se ono bitno smanjuje, što može dovesti i do pada vrijednosti dionica na tržištu.

Zakonom o preuzimanju dioničkih društava između ostalog, određen je pojam ciljno društvo te ponuda za preuzimanje (ciljnog društva).

---

<sup>15</sup> Vidović, A. (2009). Novine Zakona o preuzimanju dioničkih društava. Pravo i porezi, br. 6./09., str. 60.

<sup>16</sup> Ibid.

<sup>17</sup> Ibid.

<sup>18</sup> (NN 109/07, 36/09, 108/12, 90/13, 99/13 i 148/13)



## 8.1. Ciljno društvo

Kao ciljno društvo Zakon o preuzimanju dioničkih društava navodi u čl. 2.:

- a) dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj kojeg su dionice s pravom glasa uvrštene na uređeno tržište u Republici Hrvatskoj,
- b) dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj kojeg su dionice s pravom glasa uvrštene na uređeno tržište države članice<sup>19</sup>, a nisu uvrštene na uređeno tržište u Republici Hrvatskoj,
- c) dioničko društvo sa sjedištem u drugoj državi europskog gospodarskog prostora kojeg su dionice s pravom glasa uvrštene na uređeno tržište u državi europskog gospodarskog prostora.

Pojam „uređeno tržište“ država članica precizirano je člankom 4. stavkom 1. točke 14. Direktive 2004/39/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 21. travnja 2004. o tržištima financijskih instrumenata o izmjeni direktiva 85/611/EEZ i 93/6/EEZ Vijeća i Direktive 2000/12/EZ Europskog parlamenta i Vijeća o ukidanju Direktive 93/22/EEZ Vijeća (SL EU br. L 145 str. 1.) te glasi:

„„Uređeno tržište” znači multilateralni sustav koji vodi i/ili kojim upravlja tržišni operater, a spaja ili omogućava spajanje višestrukih interesa trećih strana za kupnju i prodaju financijskih instrumenata - u okviru sustava i u skladu s njegovim nediskrecijskim pravilima - na način koji dovodi do zaključivanja ugovora u vezi s financijskim instrumentima koji su uvršteni radi trgovanja po njegovim pravilima i/ili sustavu, i koje posjeduje odobrenje i funkcionira redovito i u skladu s odredbama iz glave III.“

## 8.2. Ponuda za preuzimanje

Ponuda za preuzimanje je javno objavljena ponuda, obvezna ili dobrovoljna<sup>20</sup>, upućena svim dioničarima ciljnog društva za stjecanje svih dionica s pravom glasa, uz uvjete i na način

---

<sup>19</sup> Države članice su države Europskoga gospodarskog prostora (Austrija, Belgija, Bugarska, Cipar, Češka, Danska, Estonija, Finska, Francuska, Grčka, Irska, Italija, Latvija, Litva, Luksemburg, Mađarska, Malta, Nizozemska, Njemačka, Poljska, Portugal, Rumunjska, Slovačka, Slovenija, Španjolska, Švedska te potpisnice Sporazuma o europskom gospodarskom prostoru – Island, Lihtenštajn i Norveška. Sporazum o sudjelovanju Hrvatske u EGP-u privremeno se primjenjuje od travnja 2014. i formalno stupa na snagu kada ga ratificiraju sve države članice.)

<sup>20</sup> Članak 2. st. 2. Zakona o preuzimanju dioničkih društava (NN 109/07, 36/09, 108/12, 90/13, 99/13 i 148/13)

određen Zakonom o preuzimanju dioničkih društava. Ponuda za preuzimanje može istodobno biti upućena i za stjecanje povlaštenih dionica bez prava glasa.

Dioničari ciljnog društva koji drže dionice istog roda (ili redovne dionice ili povlaštene dionice) imaju jednak položaj u postupku preuzimanja. Oni moraju imati dovoljno vremena i informacija kako bi mogli odlučiti o ponudi za preuzimanje. Uprava i nadzorni odbor ciljnog društva dužni su postupati u najboljem interesu ciljnog društva. Ponuditelj može objaviti ponudu za preuzimanje tek nakon što u cijelosti osigura novčanu naknadu.

Objava ponude za preuzimanje mora se učiniti putem tržišnog operatera uređenog tržišta na koje su uvrštene dionice ciljnog društva i u „Narodnim novinama“. Ponuditelju i članovima uprave i nadzornog odbora ciljnog društva zabranjeno je svako komuniciranje s javnošću, osim u slučaju obvezne objave.

Ponuditelj i ciljno društvo dužni su provesti postupak preuzimanja što brže te ciljno društvo ne smije biti duže vrijeme spriječeno u svom poslovanju.

## 9. OBVEZNA PONUDA ZA PREUZIMANJE

Obvezna ponuda za preuzimanje nastaje ako osoba (fizička ili pravna) neposredno ili posredno, samostalno ili djelujući zajednički, stjecanjem dionica s pravom glasa ciljnog društva prijeđe prag od 25% dionica s pravom glasa ciljnog društva - *kontrolni prag*. To je četvrtina svih glasova u glavnoj skupštini, uvećano za jedan glas.

Fizička ili pravna osoba kojoj je nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje, obvezna je o nastanku obveze obavijestiti:

- Hrvatsku agenciju za nadzor financijskih usluga,
- ciljno društvo,
- burzu na kojoj se trguje dionicama ciljnog društva

te objaviti ponudu za preuzimanje onako kako je to propisano Zakonom o preuzimanju dioničkih društava.

Ciljno društvo odnosno središnje klirinško društvo obvezni su ponuditelju, na njegov zahtjev, omogućiti uvid u podatke koji se odnose na dioničare i dionice ciljnog društva.

Zakon o preuzimanju dioničkih društava propisuje još dva praga kada njihovim prelaženjem nastaje obveza obavješćivanja o nastanku obveze objavljivanja ponude i obveza objave ponude za preuzimanje, a to su dodatni i konačni prag.

Nakon što osoba prijeđe kontrolni prag i objavi ponudu za preuzimanje, također je obvezna objaviti ponudu za preuzimanje onda kada stekne, samostalno ili djelujući zajednički, neposrednim ili posrednim stjecanjem dionica s pravom glasa ciljnog društva, odnosno poveća postotak prava glasa za više od 10% - *dodatni prag*.

Obveza isto tako nastaje nakon što osoba prijeđe dodatni prag te samostalno ili djelujući zajednički, neposrednim ili posrednim stjecanjem dionica s pravom glasa ciljnog društva prijeđe prag od 75% prava glasa u društvu - *konačni prag*.

Prema čl. 5. st. 1. Zakona o preuzimanju dioničkih društava: „Osobe koje djeluju zajednički su fizičke i/ili pravne osobe koje surađuju međusobno na temelju sporazuma, izričitog ili prešutnog, usmenog ili pisanog, čiji je cilj stjecanje dionica s pravom glasa, usklađeno ostvarivanje prava glasa ili sprječavanje druge osobe u provođenju postupka preuzimanja,

ili koje surađuju s ciljnim društvom na temelju sporazuma, izričitog ili prešutnog, usmenog ili pisanog, čiji je cilj sprječavanje druge osobe u provođenju postupka preuzimanja“.

Pravne osobe, te fizičke i/ili pravne osobe djeluju zajednički kad jedna od njih neposredno ili posredno kontrolira drugu ili druge pravne osobe (čl. 5. st. 3. Zakona o preuzimanju dioničkih društava). Prema čl. 5. st. 4. Zakona o preuzimanju dioničkih društava: „Smatra se da fizička i/ili pravna osoba kontrolira pravnu osobu ako ima:

- 1) neposredno ili posredno više od 25% udjela u temeljnom kapitalu pravne osobe ili,
- 2) neposredno ili posredno više od 25% glasačkih prava u glavnoj skupštini pravne osobe ili,
- 3) pravo upravljanja poslovnim i financijskim politikama pravne osobe na temelju ovlasti iz statuta ili sporazuma ili,
- 4) neposredno ili posredno prevladavajući utjecaj na vođenje poslova i donošenje odluka.

Posrednim stjecanjem dionica smatra se stjecanje kontrole nad osobom koja ima dionice.

Obavijest stjecatelja mora sadržavati:

- a) tvrtku, sjedište i poslovnu adresu ciljnog društva, iznos upisanog temeljnog kapitala te podatke o vrsti, rodu i broju dionica koje čine temeljni kapital ciljnog društva
- b) tvrtku, pravni oblik, sjedište i poslovnu adresu odnosno ime, prezime i adresu ponuditelja
- c) tvrtku, pravni oblik, sjedište i poslovnu adresu odnosno ime, prezime i adresu osoba koje s ponuditeljem djeluju zajednički te opis načina zajedničkog djelovanja,
- d) podatke o vrsti, rodu i broju dionica i glasova ciljnog društva koje drži ponuditelj i osobe koje s njim zajednički djeluju i
- e) izjavu ponuditelja da će u zakonom propisanom roku objaviti ponudu za preuzimanje.

Ako stjecatelj koji je bio u obvezi objaviti ponudu za preuzimanje, to ne učini ili to učini na način da bude odbijen, tada svaki dioničar ciljnog društva ima pravo putem mjesno nadležnog trgovačkog suda zahtijevati obvezno sklapanje ugovora o prodaji dionica pod uvjetima pod kojima je ponuda za preuzimanje trebala biti objavljena.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga može donijeti odluku o odbijanju zahtjeva za objavljivanje ponude za preuzimanje npr. zbog preniske naknade za stjecanje dionica, zatim u slučaju da nije priložena valjana garancija banke ili nekih drugih propusta dioničara. Protiv odluke Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, dioničar može pokrenuti upravni spor.

**Slika 6: Rješenje HANFA-e u dijelu kojim odlučuje o nastanku obveze objavljivanja ponude za preuzimanje trgovačkog društva (dokument je u cijelosti javno objavljeno na internetskim stranicama HANFA-e)**

Na temelju članka 32. stavka 7. Zakona o preuzimanju dioničkih društava (Narodne novine 84/02, 87/02 i 120/02) i članka 8. stavak 1. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05), Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga u predmetu utvrđivanja postojanja obveze objavljivanja ponude za preuzimanje trgovačkog društva Slavonijatekstil d.d., Osijek, Ulica Jablanova 43, na sjednici održanoj dana 13. rujna 2007. godine donijela je sljedeće

**R J E Š E N J E**

I. Utvrđuje se da je za društvo Konikom d.o.o. iz Osijeka, Ulica Jablanova 43, upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Osijeku pod MBS: 030029774

dana 2. listopada 2004. godine nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje trgovačkog društva Slavonijatekstil d.d., Osijek, Ulica Jablanova 43, koje je društvo upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Osijeku pod MBS: 030003148

jer je tog dana proteklo 18 mjeseci od dana 2. travnja 2003. godine, kada je društvo steklo 30 dionica Slavonijatekstila d.d., Osijek, Ulica Jablanova 43, putem javne dražbe na Varaždinskoj burzi, nakon čega je raspolagalo s 9.051 dionica, što čini 85,07% glasova.

II. Društvo Konikom d.o.o. iz Osijeka, Ulica Jablanova 43 obvezno je ponudu za preuzimanje uputiti svim preostalim dioničarima društva Slavonijatekstil d.d., Osijek, Ulica Jablanova 43 koji drže dionice s pravom glasa.

III. Nalaže se društvu Slavonijatekstil d.d., Osijek, Ulica Jablanova 43 da ovo rješenje dostavi dioničarima društva ili omogući dostavu rješenja putem Središnje depozitarne agencije d.d. Zagreb, u roku od 15 dana od dana primitka rješenja.

IV. Ovo rješenje objavit će se u Narodnim novinama.

**O b r a z l o ž e n j e**

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje: Agencija) provela je sukladno odredbama članka 32. Zakona o preuzimanju dioničkih društava (Narodne novine br. 84/02, 87/02 i 120/02, dalje: Zakon o preuzimanju), postupak nadzora nad stjecanjem dionica trgovačkog društva Slavonijatekstil d.d., Osijek, Ulica Jablanova 43 (dalje: Izdavatelj).

Izvor: HANFA. URL: <https://www.hanfa.hr/getfile/38983/46-07-23.pdf> (pristupljeno: 10. travnja 2022. godine).

## 10. DOBROVOLJNA PONUDA ZA PREUZIMANJE

Osobi koja je stekla dionice koje ne prelaze potrebni prag za obvezu objave ponude za preuzimanje, ali ista namjerava provesti preuzimanje ciljnog društva, također nastaje obveza objavljivanja ponude za preuzimanje. Osoba je obvezna o namjeri preuzimanja obavijestiti Hrvatsku agenciju za nadzor financijskih usluga, ciljno društvo, burzu na kojoj su uvrštene dionice ciljnog društva te je obvezna ponudu za preuzimanje bez odgode objaviti (čl. 10. Zakona o preuzimanju dioničkih društava).

Namjera je time spriječiti dioničara da stekne dionice do određenog praga tako da izbjegne objavljivanje ponude; da uvjetuje vrijeme otkupa dionica na način da to bude tek kad se ispune sve njegove pretpostavke; da određuje vrijednost dionica bez utjecaja javne ponude. Također, na taj način dioničar ne bi morao pružiti propisana osiguranja za plaćanje cijene za sve stečene dionice, već samo za one za koje je obvezan objaviti ponudu za preuzimanje prelaskom propisanog praga.

„Stjecatelj dionica mora objaviti i spomenutu obavijest onako kako se objavljuje i ponuda za preuzimanje. Obveza objavljivanja ponude za preuzimanje nastaje i kada ponuditelj objavi obavijest koja ne sadržava propisane podatke i/ili je objavi na drugi način, a iz objavljene se obavijesti vidi da ponuditelj, samostalno ili djelujući zajednički, ima namjeru preuzeti ciljno društvo.“<sup>21</sup>

U slučaju konkurentskih ponuda, ništeto je svako stjecanje dionica s pravom glasa ciljnog društva od strane konkurentskog ponuditelja od trenutka objave namjere za preuzimanje prvog ponuditelja. Konkurentska ponuda je ponuda za preuzimanje koju, sukladno odredbama Zakona o preuzimanju dioničkih društava, treća osoba može objaviti samo za vrijeme trajanja ponude za preuzimanje i koja se odnosi na iste dionice ciljnog društva kao i ponuda za preuzimanje.

---

<sup>21</sup> Barbić, J. (2010.) Pravo društava. Knjiga druga: Društva kapitala. Svezak I.: Dioničko društvo. peto, izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Organizator, str. 396.

## Slika 7: Rješenje HANFA-e o odobrenju objavljivanja ponude za preuzimanje

Na temelju odredbi članka 15. točke 3. i članka 8. stavka 1. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05 i 12/12) te članka 24. stavka 3. Zakona o preuzimanju dioničkih društava (Narodne novine br. 109/07, 36/09, 108/12, 90/13-Odluka USRH, 99/13-Odluka USRH i 148/13; dalje: ZPDD), Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, povodom zahtjeva društva ERSTE d.o.o. - društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, Zagreb, Ivana Lučića 2A, OIB: 49659289650, podnesenim u svoje ime, a za račun ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE A, OIB: 29597039090, ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE B, OIB: 37688683890, Erste Plavi Expert - dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 21938195883, Zatvoreni dobrovoljni cestarski mirovinski fond, OIB: 41044110075, ERSTE ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 52159097038, NESTLÉ ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 07471714267, POLICIJSKI ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 98807393820, POŠTA ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 55713563137, zastupani po odvjetnici Teni Zgombić iz BOGDANOVIĆ, DOLIČKI & PARTNERI odvjetničko društvo, Zagreb, Miramarska 24, OIB: 77213973640, za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje društva VILLA DUBROVNIK d.d., Dubrovnik, Vlaha Bukovca 6, OIB: 66669628743, na sjednici Upravnog vijeća održanoj 29. listopada 2021. donosi

### RJEŠENJE

Društvu ERSTE d.o.o. - društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, Zagreb, Ivana Lučića 2A, OIB: 49659289650, za račun ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE A, OIB: 29597039090, ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE B, OIB: 37688683890, Erste Plavi Expert - dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 21938195883, Zatvoreni dobrovoljni cestarski mirovinski fond, OIB: 41044110075, ERSTE ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 52159097038, NESTLÉ ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 07471714267, POLICIJSKI ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 98807393820, POŠTA ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 55713563137, odobrava se objavljivanje ponude za preuzimanje društva VILLA DUBROVNIK d.d., Dubrovnik, Vlaha Bukovca 6, OIB: 66669628743.

### Obrazloženje

Dana 9. rujna 2021. društvo ERSTE d.o.o. - društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, Zagreb, Ivana Lučića 2A, OIB: 49659289650, u svoje ime, a za račun ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE A, OIB: 29597039090, ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE B, OIB: 37688683890, Erste Plavi Expert - dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 21938195883, Zatvoreni dobrovoljni cestarski mirovinski fond, OIB: 41044110075, ERSTE ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 52159097038, NESTLÉ ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 07471714267, POLICIJSKI ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 98807393820, POŠTA ZATVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND, OIB: 55713563137 (dalje: Ponuditelji) zastupani po odvjetnici Teni Zgombić iz BOGDANOVIĆ, DOLIČKI & PARTNERI odvjetničko društvo, Zagreb, Miramarska 24, OIB: 77213973640, podnijeli su Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (dalje: Hanfa)

Zahtjev za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje (dalje: Zahtjev) društva VILLA DUBROVNIK d.d., Dubrovnik, Vlaha Bukovca 6, OIB: 66669628743 (dalje: Ciljno društvo), tekst ponude za preuzimanje i određene isprave iz odredbi članka 22. stavka 3. ZPDD-a.

U postupku odlučivanja o Zahtjevu zaključcima Hanfe od 21. rujna 2021., 30. rujna 2021. i 15. listopada 2021. zatražene su izmjene i dopune teksta ponude za preuzimanje, dostava očitovanja i dodatne dokumentacije, a Ponuditelji su 29. rujna 2021., 1. listopada 2021. i 27. listopada 2021. dostavili tražene izmjene i dopune teksta ponude za preuzimanje i dokumentaciju, sukladno traženju Hanfe.

Sukladno odredbama članka 2. stavka 1. točke 2. ZPDD-a, ponuda za preuzimanje je javno objavljena ponuda, obvezna ili dobrovoljna, upućena svim dioničarima ciljnog društva za stjecanje svih dionica s pravom glasa, uz uvjete i način određen ZPDD-om. Ciljno društvo se, odredbama članka 2. stavka 1. točke 1. podtočke a) alineje 1. ZPDD-a, definira kao dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, čije su dionice s pravom glasa uvrštene na uređeno tržište u Republici Hrvatskoj u smislu odredbi Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine br. 65/18, 17/20 i 83/21).

Uvidom u javne podatke iz Sudskog registra, na dan nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva utvrđeno je da temeljni kapital Ciljnog društva iznosi 83.001.900,00 kuna te je podijeljen na 830.019 redovnih dionica na ime, pojedinačnog nominalnog iznosa 100,00 kuna koje se vode kao nematerijalizirani vrijednosni papiri u depozitoriju Središnjeg klirinskog depozitarnog društva d.d., Zagreb, Heinzelova 62/a (dalje: SKDD) pod oznakom VIDU-R-A i ISIN: HRVIDURA0009 te su, prema javno dostupnim podacima Zagrebačke burze d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2a/22 (dalje: ZSE), na dan nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje uvrštene na uređeno tržište segment Redovito tržište ZSE.

Obveza objavljivanja ponude za preuzimanje nastala je za Ponuditelje i osobe koje s njima djeluju zajednički, sukladno odredbama članka 9. stavka 1., a u vezi s odredbama članka 5. stavka 14. ZPDD-a, 10. kolovoza 2021. sklapanjem Ugovora o kupoprodaji dionica Ciljnog društva temeljem kojeg su Ponuditelji stekli dionice Ciljnog društva kako slijedi:

- Ponuditelj Erste Plavi Obvezni Mirovinski Fond Kategorije A stekao je 11.581 redovnih dionica Ciljnog društva koje čine 1,40% temeljnog kapitala Ciljnog društva i koje daju 11.581 odnosno 1,40% prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva
- Ponuditelj Erste Plavi Obvezni Mirovinski Fond Kategorije B stekao je 712.031 redovnih dionica Ciljnog društva koje čine 85,78% temeljnog kapitala Ciljnog društva i koje daju 712.031 odnosno 85,78% prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva
- Ponuditelj Erste Plavi Expert - dobrovoljni mirovinski fond stekao je 15.133 redovnih dionica Ciljnog društva koje čine 1,82% temeljnog kapitala Ciljnog društva i koje daju 15.133 odnosno 1,82% prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva
- Ponuditelj Zatvoreni dobrovoljni cestarski mirovinski fond stekao je 1.035 redovnih dionica Ciljnog društva koje čine 0,12% temeljnog kapitala Ciljnog društva i koje daju 1.035 odnosno 0,12% prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva,
- Ponuditelj Erste Zatvoreni Dobrovoljni Mirovinski Fond stekao je 2.491 redovnih dionica Ciljnog društva koje čine 0,30% temeljnog kapitala Ciljnog društva i koje daju 2.491 odnosno 0,30% prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva
- Ponuditelj Nestlé Zatvoreni Dobrovoljni Mirovinski Fond stekao je 138 redovnih dionica Ciljnog društva koje čine 0,02% temeljnog kapitala Ciljnog društva i koje daju 138 odnosno 0,02% prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva
- Ponuditelj Policijski Zatvoreni Dobrovoljni Mirovinski Fond stekao je 31 redovnih dionica Ciljnog društva koje čine 0,004% temeljnog kapitala Ciljnog društva i koje daju 31 odnosno 0,004% prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva

- Ponuditelj Pošta Zatvoreni Dobrovoljni Mirovinski Fond stekao je 1.245 redovnih dionica Ciljnog društva koje čine 0,15% temeljnog kapitala Ciljnog društva i koje daju 1.245 odnosno 0,15% prava glasa na Glavnoj skupštini Ciljnog društva.

Navedenim stjecanjem Ponuditelji su neposredno stekli ukupno 743.685 redovnih dionica Ciljnog društva odnosno 89,60% dionica s pravom glasa Ciljnog društva, pa je, sukladno ranije navedenim odredbama ZPDD-a, predmetnim stjecanjem nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva.

U tekstu ponude za preuzimanje, Ponuditelji navode da se sukladno članku 5. stavku 14. ZPDD-a smatra da djeluju zajednički s: ERSTE Plavi obvezni mirovinski fond kategorije C, OIB: 09163883050, zastupano po ERSTE d.o.o. - društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Ivana Lučića 2A, upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu, MBS: 080407542, OIB: 49659289650 i Erste Plavi Protect - dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 55065560003, zastupano po ERSTE d.o.o. - društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Ivana Lučića 2A, upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu, MBS: 080407542, OIB: 49659289650. Navedeni fondovi ne drže dionice Ciljnog društva.

Prema podacima priloženima Zahtjevu te uvidom u evidenciju u SKDD-u o stanju računa Ponuditelja i osoba koje s Ponuditeljima djeluju zajednički, utvrđeno je da Ponuditelji zajedno drže ukupno 743.685 redovnih dionica Ciljnog društva što predstavlja 89,60% udjela u temeljnom kapitalu Ciljnog društva, odnosno 89,60% dionica s pravom glasa Ciljnog društva. Nadalje, utvrđeno je da u razdoblju od godine dana prije dana nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva, osim stjecanja dionica Ciljnog društva kojim je nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje, Ponuditelji i osobe s kojima djeluju zajednički nisu stjecali dionice Ciljnog društva.

Ponuda za preuzimanje odnosi se na sve redovne dionice Ciljnog društva koje ne drže Ponuditelji odnosno osobe s kojima djeluju zajednički te na kojima nije zasnovan teret (upisan ili neupisan). Predmet ponude za preuzimanje su stoga 86.334 redovne dionice Ciljnog društva, oznake VIDU-R-A, ISIN: HRVIDURA0009, svaka nominalne vrijednosti 100,00 kuna, što predstavlja 10,4% udjela u temeljnom kapitalu Ciljnog društva, odnosno 10,4% dionica s pravom glasa Ciljnog društva.

Cijena koju se Ponuditelji u ponudi za preuzimanje obvezuju platiti po dionici iznosi 417,12 kuna za svaku redovnu dionicu Ciljnog društva.

Prema dokumentaciji priloženoj Zahtjevu i podacima kojima Hanfa raspolaže, utvrđeno je da su u razdoblju od godine dana prije, i uključujući, dan nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje Ciljnog društva Ponuditelji stjecali dionice Ciljnog društva po cijeni od 417,12 kuna.

Prema Potvrdi ZSE od 31. kolovoza 2021. u razdoblju od 9. svibnja do 9. kolovoza 2021. (zadnja tri mjeseca prije dana nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje) na uređenom tržištu redovnim dionicama Ciljnog društva ostvareno je 3,13% dana trgovanja (1 dan trgovanja od moguća 32 dana, budući da je prvi dan trgovanja dionicama bio 24. lipanj 2021.), a prosječna ponderirana cijena u navedenom razdoblju iznosila je 52,50 kuna.

Slijedom navedenog, a s obzirom da se u razdoblju od tri mjeseca prije dana nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje dionica Ciljnog društva nije trgovalo, Ponuditelji su bili obvezni, sukladno odredbama članka 22. stavka 3. točke 9. ZPDD-a, u svezi s odredbama članka 16. stavka 3. ZPDD-a, Hanfi dostaviti elaborat o procjeni fer vrijednosti dionice Ciljnog društva, revidiran od strane neovisnog ovlaštenog revizora.

Ponuditelji su uz Zahtjev priložili Elaborat o procjeni fer vrijednosti dionice društva Villa Dubrovnik d.d. na dan 10.8.2021. godine (dalje: Elaborat) od 7. rujna 2021., kojeg je izradilo društvo Mazars

Cinotti Consulting d.o.o., Zagreb, Strojarska cesta 20, OIB: 38048486286, (dalje: Procjenitelj), a koji Elaborat je revidiran od strane neovisnog ovlaštenog revizora, društva Crowe Horwath Revizija d.o.o., Zagreb, Petra Hektorovića 2, OIB: 95454280040 od 8. rujna 2021., sve u skladu s odredbama članka 22. stavka 3. točke 9. ZPDD-a, a kojim Elaboratom je utvrđena fer vrijednost za redovne dionice Ciljnog društva. Prema revidiranom Elaboratu, fer vrijednost dionice Ciljnog društva na dan nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje (10. kolovoz 2021.) iznosi 407,67 kuna za redovnu dionicu Ciljnog društva.

Slijedom navedenog, utvrđeno je da je cijena izražena u ponudi za preuzimanje u iznosu od 417,12 kuna, određena u skladu s odredbama članka 16. stavcima 2. i 3. ZPDD-a.

Sukladno odredbama članka 19. stavka 1. ZPDD-a, potrebno je osigurati novčana sredstva za plaćanje preostale 86.334 redovne dionice Ciljnog društva, oznake VIDU-R-A.

Uvidom u potvrdu depozitara – SKDD-a od 7. rujna 2021. utvrđeno je da su Ponuditelji na transakcijski račun SKDD-a izdvojili novčana sredstva potrebna za plaćanje svih dionica Ciljnog društva koje su predmet ponude za preuzimanje.

Zahtjevu je priložena potvrda o plaćenju naknadi, sukladno odredbama članka 4. točke 1. Pravilnika o vrsti i visini naknada Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 26/19).

Budući da su Ponuditelji uz Zahtjev dostavili tekst ponude za preuzimanje sastavljen sukladno odredbama članka 22. stavka 1. ZPDD-a te dokumentaciju propisanu odredbama članka 22. stavka 3. ZPDD-a, valjalo je sukladno odredbama članka 24. stavka 3. ZPDD-a, odlučiti kao u izreci ovoga rješenja.

Sukladno odredbama članka 8. stavka 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, ovo rješenje objavljuje se na internetskoj stranici Hanfe.

#### UPUTA O PRAVNOM LJEKU

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

KLASA: UPI/976-02/21-02/05  
URBROJ: 326-01-60-62-21-10

Zagreb, 29. listopada 2021.

**PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA**  
dr.sc. Ante Žigman

Izvor: HANFA. URL: [https://www.hanfa.hr/media/6401/erste-dzu-za-villa-dubrovnik-dd-rje%C5%A1enje\\_odobrenje-ponude\\_objava.pdf](https://www.hanfa.hr/media/6401/erste-dzu-za-villa-dubrovnik-dd-rje%C5%A1enje_odobrenje-ponude_objava.pdf) (pristupljeno 06. prosinca 2021. godine).



## 11. POSEBNOSTI I IZNIMKE OD OBJAVLJIVANJA PONUDE

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (u daljnjem tekstu: „HANFA“) može od fizičke/pravne osobe zatražiti Izjavu o namjeri preuzimanja, ako situacija na tržištu kapitala ukazuje na moguće preuzimanje.

HANFA može od ciljnog društva zatražiti izričitu izjavu o tome je li to društvo upoznato s namjerom preuzimanja, a koju izjavu je ciljno društvo obvezno dostaviti HANFA-i bez odgode.

Na zahtjev HANFA-e sudionici svoje izjave trebaju i objaviti.

Zakon propisuje i iznimke od obveze objavljivanja ponude za preuzimanje, a koje su navedene u članku 14. Zakona o preuzimanju dioničkih društava. To mogu biti naprimjer, dionice ciljnog društva stečene:

- nasljeđivanjem,
- diobom bračne stečevine,
- postupkom povećanja temeljnog kapitala izdavanjem dionica (glavna skupština mora odobriti da stjecatelj može steći dionice bez obveze objavljivanja ponude, ako bi isti inače imao tu obvezu),
- u stečajnom postupku u kojem je ciljno društvo stečajni dužnik,
- u postupku pripajanja trgovačkih društava,
- itd.

Ove osobe obvezne su u roku od 4 (četiri) dana od nastanka ovakvih okolnosti, obavijestiti HANFA-u, a koja će odlučiti o osnovanosti korištenja iznimke u obliku rješenja, pozitivnog ili negativnog.

## **12. POSTUPAK ODOBRAVANJA I OBJAVA PONUDE ZA PREUZIMANJE**

Ponuditelj odnosno fizička ili pravna osoba koja je sukladno odredbama Zakona o preuzimanju dioničkih društava obvezna objaviti ponudu za preuzimanje ili je objavila namjeru objavljivanja ponude za preuzimanje, ima obvezu HANFA-i:

- podnijeti zahtjev za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje i
- priložiti ponudu za preuzimanje, a koja ponuda mora obavezno sadržavati tvrtku, pravni oblik, sjedište i poslovnu adresu, odnosno ime, prezime i adresu osoba koje s ponuditeljem djeluju zajednički te opis načina zajedničkog djelovanja.

Ponuditelj je obvezan osigurati naknadu za preuzimanje svih dionica, i to prije podnošenja zahtjeva za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje.

Također, dužan je sklopiti s depozitarom ugovor o obavljanju poslova pohrane dionica – onih dionica koje su predmet ponude za preuzimanje. Depozitar je središnje klirinško depozitarno društvo ili kreditna institucija. Središnje klirinško depozitarno društvo „određuje se kao pravna osoba koja upravlja središnjim depozitorijem nematerijaliziranih vrijednosnih papira, a osnovana je i posluje kao dioničko društvo u skladu s propisima koji uređuju osnivanje i poslovanje trgovačkih društava, ako Zakonom o tržištu kapitala nije drukčije određeno.“<sup>22</sup> „Kreditna institucija” znači društvo čija je djelatnost primanje depozita ili ostalih povratnih sredstava od javnosti te odobravanje kredita za vlastiti račun (čl. 4. st. 1. toč. 1. Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 Tekst značajan za EGP).

### **12.1. Sadržaj ponude za preuzimanje**

Sadržaj ponude za preuzimanje propisan je čl. 22. Zakona o preuzimanju dioničkih društava. Potrebni podaci i valjane isprave su:

1. tvrtka, sjedište i poslovna adresa ciljnog društva, iznos upisanog temeljnog kapitala i podaci o vrsti, rodu i broju dionica (u apsolutnom i relativnom iznosu) koje čine temeljni kapital ciljnog društva,

---

<sup>22</sup> Vidović, A. (2009). Novine Zakona o preuzimanju dioničkih društava. Pravo i porezi, br. 6./09., str. 62.

2. tvrtka, pravni oblik sjedište i poslovna adresa odnosno ime i prezime i adresa ponuditelja,
3. tvrtka, pravni oblik, sjedište i poslovna adresa odnosno ime i prezime i adresa osoba koje s ponuditeljem djeluju zajednički te opis načina zajedničkog djelovanja,
4. podaci o vrsti, rodu i broju (u apsolutnom i relativnom iznosu) dionica i glasova u ciljnom društvu koje drži ponuditelj i osobe koje s njim djeluju zajednički,
5. podaci o vrsti i rodu dionica koje su predmet ponude za preuzimanje,
6. postotak dionica koji čini uvjet (prema čl. 23. st. 2. Zakona o preuzimanju dioničkih društava dobrovoljni ponuditelj može uvjetovati preuzimanje dionica prelaskom „praga uspješnosti“, a koji prag mora biti veći od kontrolnog praga),
7. izričita izjava da se ponuda za preuzimanje upućuje svim dioničarima ciljnog društva, za stjecanje svih dionica koje su predmet ponude, pod propisanim i objavljenim uvjetima,
8. cijena koju se ponuditelj obvezuje platiti po dionici i način utvrđivanja cijene,
9. ako ponuda uključuje zamjensku ili kombiniranu naknadu, potrebni podaci o zamjenskim dionicama i pravima koja iz njih proizlaze, cijeni zamjenskih dionica, uvjetima zamjene, podacima o izdavatelju dionica,
10. izvor i način osiguranja naknade za plaćanje dionica koje su predmet ponude za preuzimanje,
11. rok plaćanja,
12. rok trajanja ponude za preuzimanje,
13. tvrtka, sjedište i poslovna adresa depozitara,
14. upute o načinu i učincima pohrane dionica i drugim pravima i obvezama dioničara koji pohrane dionice, o pravu na povlačenje dionica iz pohrane te na odustajanje od prihvata ponude za preuzimanje,
15. namjera ponuditelja u pogledu budućeg poslovanja ciljnog društva, navedeno u mjeri u kojoj na to utječe ponuda za preuzimanje, strateški planovi, politika zapošljavanja, radno pravni status zaposlenika ciljnog društva i društva ponuditelja, kao i moguće promjene vezane uz mjesta u kojima ciljno društvo i ponuditelj obavljaju svoje djelatnosti itd.,
16. visina obeštećenja za ograničenja i/ili ukidanja prava dioničara (ako se ono primjenjuje),
17. podatak o državi čije pravo će se primjenjivati na ugovorne strane ponude za preuzimanje te podatak o nadležnom sudu za rješavanje sporova,

18. ostali uvjeti propisani na temelju Zakona o preuzimanju dioničkih društava.

## **12.2. Ovlaštenja Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga**

HANFA može od ponuditelja zatražiti dodatnu dokumentaciju, a radi utvrđivanja činjenica i okolnosti. U roku od 14 (četrnaest) dana od dana primitka urednog zahtjeva, HANFA mora donijeti rješenje o dostavljenom zahtjevu. Ako zahtjev za odobrenje objave za preuzimanje nije potpun ili uz zahtjev nije dostavljena ponuda, ili neka druga isprava, HANFA je obvezna zatražiti ponuditelja da uredi svoj zahtjev i/ili dopuni dokumentaciju. Ako ponuditelj po zatraženom ne postupi u danom roku, HANFA odbacuje takav zahtjev, i to zaključkom.

## **12.3. Objava ponude za preuzimanje**

Ponuda za preuzimanje treba biti objavljena u roku od 7 (sedam) dana od dana primitka rješenja kojim HANFA odobrava objavljivanje ponude. Ponuditelj bez odgode ponudu mora dostaviti:

- a) ciljnom društvu,
- b) burzi koja upravlja poslovanjem uređenog tržišta na koje su uvrštene dionice ciljnog društva radi trgovanja,
- c) depozitaru.

Ponuda za preuzimanje mora biti objavljena na hrvatskom jeziku, u „Narodnim novinama“ te jednim dnevnim novinama koje se redovito prodaju u Republici Hrvatskoj. S obzirom na to da ponuditelj ne može utjecati na vrijeme objave, odnosno u kojem izdanju će ponuda biti objavljena, smatra se da je obveza ispunjena prihvaćanjem narudžbe za objavu.

Odmah po objavi ponude za preuzimanje, ciljno društvo obvezno je obavijestiti svakog dioničara o sadržaju ponude za preuzimanje te mu pružiti i druge informacije vezane za ponudu za preuzimanje, na njegov zahtjev.

Ponuda za preuzimanje traje 28 (dvadeset i osam) dana od objave s time da rok počinje teći slijedećeg dana objave. Rok se produljuje u slučaju izmjene ponude ili u slučaju konkurentne ponude. U slučaju izmjene ponude, rok se produljuje za 7 (sedam) dana. Izmjena ponude mora se objaviti najkasnije deset dana prije isteka roka trajanja ponude. Krajnji rok ne može biti dulji od 60 (šezdeset) dana od dana objave prve ponude.

#### **12.4. Povlačenje ponude za preuzimanje**

Ponuditelj može povući ponudu u slučaju objavljivanja konkurentske ponude po višoj cijeni ili u slučaju stečaja ciljnog društva. Isti su uvjeti i za povlačenje konkurentske ponude. U tom slučaju ponuditelj je o povlačenju obavezan obavijestiti:

- a) HANFA-u,
- b) burzu koja upravlja poslovanjem uređenog tržišta na koje su uvrštene dionice ciljnog društva radi trgovanja,
- c) ciljno društvo,
- d) depozitara<sup>23</sup>.

Povlačenje mora biti objavljeno najkasnije 7 (sedam) dana prije isteka roka trajanja ponude za preuzimanje.

---

<sup>23</sup> Središnje klirinško depozitarno društvo d.d. (SKDD) je središnji depozitorij nematerijaliziranih vrijednosnih papira u Republici Hrvatskoj.

### **13. CIJENA U PONUDI ZA PREUZIMANJE I OSIGURANJE NAKNADE**

Ponuditelj i osobe koje može bitno s njim djeluju zajednički, obvezni su za sve dionice istog roda ponuditi jednaku cijenu. Cijena ne može biti niža od najviše cijene po kojoj su stekli dionice s pravom glasa u razdoblju od jedne godine prije dana nastanka obveze, uključujući i stjecanje na temelju kojeg je nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje. Ako je prosječna cijena dionica na uređenom tržištu veća od gore navedene cijene onda je ponuditelj obvezan ponuditi ovu višu cijenu koja se izračunava kao ponderirani prosjek svih cijena na uređenom tržištu u zadnja tri mjeseca prije nastanka obveze. Međutim, ako je trgovačko društvo trgovalo u manje od 1/3 trgovinskih dana u zadnja tri mjeseca, utvrditi će se cijena elaboratom kojeg izrađuje ovlaštenu vještak (čl. 16. Zakona o preuzimanju dioničkih društava).

Ako ponuditelj ili osoba koja s njim djeluje zajednički, u roku od jedne godine od proteka roka trajanja ponude za preuzimanje (28 dana), stekne dionice ciljnog društva po cijeni koja je viša od cijene iz ponude, obvezan je dioničarima koji su prihvatili ponudu za preuzimanje isplatiti razliku u cijeni, i to u roku od 7 (sedam) dana od dana stjecanja.

Ponuditelj je obvezan osigurati novčana sredstva za plaćanje svih dionica na koje se odnosi ponuda za preuzimanje. Novčana sredstva pohranjuje na poseban račun, kod depozitara te ne smije raspolagati tim novčanim sredstvima za bilo koju drugu namjenu, osim za isplatu pohranjenih dionica. U slučaju garancije kreditne institucije, to mora biti garancija koja je neopoziva, koja vrijedi na prvi poziv te izdana u korist osoba koje će pohraniti svoje dionice.

Ponuditelj kao naknadu za preuzimanje dionica umjesto novca može ponuditi zamjenske dionice (zamjenska naknada) ili kombinaciju novca i zamjenskih dionica (kombinirana naknada). U slučaju zamjenskih ili kombiniranih naknada, na poseban račun kod depozitara potrebno je pohraniti zamjenske dionice, radi osiguranja. Sve navedeno potrebno je izvršiti prije podnošenja zahtjeva za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje. Također, u slučaju zamjenskih ili kombiniranih naknada, ponuditelj je obvezan ponuditi novčanu naknadu kao alternativu (čl. 17. st. 2. Zakona o preuzimanju dioničkih društava). Zamjenske dionice moraju biti uvrštene najmanje u isti segment uređenog tržišta, ili istog stupnja transparentnosti. Moraju biti iste vrste i roda kao i dionice koje su predmet ponude za preuzimanje i ne smiju biti pod teretom.

## 14. PRIJENOS DIONICA MANJINSKIH DIONIČARA (*SQUEEZE-OUT*)

Ako dioničar posjeduje dionice koje se odnose na najmanje 95% temeljnog kapitala društva, može zatražiti od glavne skupštine da donese odluku o prijenosu dionica manjinskih dioničara, uz plaćanje primjerene otpremnine manjinskim dioničarima, i to u novcu. Odluka glavne skupštine donosi se običnom većinom glasova<sup>24</sup>, ako statutom nije određena neka veća većina ili eventualno ispunjenje nekih dodatnih uvjeta.

U dionice koje pripadaju glavnom dioničaru računaju se i dionice koje drži društvo koje je o njemu ovisno, i/ili dionice koje za njegov račun ili račun društva koje je o njemu ovisno drži netko treći. Vlastite dionice društva ne ubrajaju se u iznos temeljnog kapitala.

Glavni dioničar, dakle, onaj koji posjeduje dionice koje se odnose na najmanje 95% temeljnog kapitala društva, određuje iznos otpremnine u novcu koji treba isplatiti manjinskim dioničarima. Pri tome trenutna cijena dionica na tržištu nije konačna cijena naknade. Mora se uvažiti činjenica kako društvo posluje, odnosno kakve rezultate je ostvarivalo proteklih godina. S obzirom da društvo ne prestaje postojati, potrebno je uvažiti dinamičku metodu procjene. Vrijednost dionica uvrštenih na burzi radi trgovanja, predstavljala bi samo minimalni iznos otpremnine. Izнос otpremnine mora biti za sve dioničare jednak, osim ako bi određene dionice bile opterećene založnim pravom ili plodouživanjem.

Iznos otpremnine obavezno se navodi prilikom podnošenja zahtjeva za prijenos dionica manjinskih dioničara koji se podnosi društvu, jer taj iznos mora biti naveden u objavi dnevnog reda glavne skupštine na kojoj će se odlučivati o zahtjevu za prijenos dionica manjinskih dioničara. Na taj iznos glavni dioničar ima obvezu plaćanja zakonskih kamata, za vrijeme od upisa odluke glavne skupštine o prijenosu dionica u sudski registar pa do isplate manjinskim dioničarima.

Glavni dioničar obvezan je upravi odnosno izvršnim direktorima, predati izjavu banke kojom banka solidarno jamči da će glavni dioničar isplatiti otpremninu uvećanu za zakonske

---

<sup>24</sup> Obična većina glasova je postignuta ako je broj valjanih danih glasova za prijedlog odluke veći za jedan od broja valjanih glasova danih protiv prijedloga odluke. Za ili protiv računaju se dani glasovi, a ne broj svih mogućih ili prisutnih glasova. Nevažeci glasovi i suzdržani glasovi se ne računavaju. Kod jednakog broja glasova smatra se da je prijedlog odbijen.

kamate, i to na način bez odgađanja. Solidarno jamstvo omogućava da manjinski dioničari zatraže isplatu izravno od banke odnosno nije potrebno prije toga zahtijevati plaćanje od glavnog dioničara. Ova tražbina za iznos otpremnine dospijeva odmah idući dan od upisa odluke o prijenosu dionica u sudski registar. Nije dozvoljeno bilo kakvo drugo uvjetovanje isplate otpremnine za prijenos dionica manjinskim dioničarima, osim da je odluka glavne skupštine upisana u sudski registar.

Uprava odnosno upravni odbor, mora predložiti glavnoj skupštini na kojoj se odlučuje o prijenosu dionica manjinskih dioničara svoju ocjenu, odnosno mišljenje u kojem će navesti da li je taj prijenos dionica u interesu društva.

O prijenosu dionica može se odlučivati u sklopu redovne glavne skupštine ili ona može biti sazvana isključivo radi donošenja ove odluke te tada trošak njezinog sazivanja snosi glavni dioničar.

Objava dnevnog reda u slučaju odlučivanja o prijenosu dionica manjinskih dioničara mora sadržavati:

- a) tvrtku i sjedište glavnog dioničara odnosno ime, prezime i prebivalište ako se radi o fizičkoj osobi,
- b) iznos otpremnine koju odredi glavni dioničar.

Iznos otpremnine mora biti ispitan od strane jednog ili više vještaka i/ili revizora, koje određuje trgovački sud na području sjedišta društva, u izvanparničnom postupku, a na zahtjev glavnog dioničara.

Vještak odnosno revizor, mora izraditi pisano izvješće o obavljenoj reviziji te navesti kojom metodom je određena otpremnina, i navesti razloge zbog čega je navedena metoda izabrana. U slučaju da je primijenjeno više metoda, potrebno je navesti rezultat za svaku pojedinačnu metodu te značenje koje na utvrđenu otpremninu ima svaka od metoda. U slučaju nekih poteškoća pri procijeni, potrebno je poteškoće navesti i opisati.

Od dana sazivanja glavne skupštine na kojoj će se odlučivati o prijenosu dionica, potrebno je omogućiti slobodan uvid dioničara u:

- a) prijedlog odluke glavne skupštine o prijenosu dionica,
- b) godišnja financijska izvješća i izvješće o stanju društva za zadnje 3 (tri) godine,



- c) izvješće glavnog dioničara,
- d) izvješće revizora o primjerenosti otpremnine.

Ove isprave moraju se dati svakom dioničaru na uvid na njegov zahtjev, i to bez plaćanja naknade. Ako su isprave dostupne na internetskoj stranici društva, tada društvo nema ovu obvezu.

Prilikom održavanja glavne skupštine glavnom se dioničaru može omogućiti da usmeno obrazloži prijedlog o prijenosu dionica i primjerenosti otpremnine. Odluka o prijenosu dionica može biti sastavljena na način: da se navode svi manjinski dioničari čije dionice su predmet prijenosa te se tada odluci prilaže popis manjinskih dioničara, a koji popis onda čini sastavni dio odluke o prijenosu dionica; ili se može jednostavno koristiti formulacija da se glavnom dioničaru prenose sve dionice manjinskih dioničara. Odluka o prijenosu dionica manjinskih dioničara ne mora biti obrazložena. Ovom odlukom uređuju se odnosi između manjinskih dioničara i glavnog dioničara, a ne u odnosu na društvo. Uprava odnosno izvršni direktori, podnose registarskom sudu prijavu za upis odluke glavne skupštine o prijenosu dionica, na temelju zapisnika s glavne skupštine i priloga zapisniku. Čine to kada odluka glavne skupštine nije pobijana ili, u slučaju da je pobijana, onda kada tužba bude odbijena i proglašena pravomoćnom. Na taj način, u slučaju da je podignuta tužba protiv odluke o prijenosu dionica manjinskih dioničara, dionice ne mogu biti prenesene glavnom dioničaru, bez isplate primjerene otpremnine.

S druge strane, izvanparnični postupak radi određivanja primjerenosti otpremnine ne predstavlja zapreku upisu odluke o prijenosu dionica manjinskih dioničara u sudski registar. Postupak određivanja primjerenosti otpremnine pri sudu pokreće manjinski dioničar/dioničari protiv glavnog dioničara, a ne društva. Trgovački sud će spojiti sve postupke koje bi (možebitno) pojedinačno pokrenuli manjinski dioničari u istom slučaju, u isti predmet. Ako sud utvrdi da je primjerena otpremnina veća od iznosa isplaćene otpremnine, manjinski dioničari trebaju podnijeti tužbu protiv glavnog dioničara, za činidbu isplate razlike otpremnine.

Odluka suda kojom je konačno određen iznos otpremnine, primjenjuje se na sve manjinske dioničare, a ne samo na one koji su predali zahtjev za ocjenu primjerenosti otpremnine. Ako dođe do nagodbe između glavnog dioničara i manjinskog dioničara, nagodba ne predstavlja odluku suda te se ne može primijeniti na ostale manjinske dioničare. Kada bi u nagodbi s

glavnim dioničarem manjinski dioničar primio veću otpremninu od primjerene, to bi drugi manjinski dioničar protiv glavnog dioničara mogao podnijeti tužbu za naknadu štete do tog većeg iznosa.

Propisima se nastoji omogućiti zaštita interesa manjinskih dioničara, na način da se spriječi umanjeње njihove imovine – dionica.

## **15. RAZLIKA IZMEĐU PREUZIMANJA DIONIČKOG DRUŠTVA I PRIJENOSA DIONICA MANJINSKIH DIONIČARA (ISKLJUČENJE, *SQUEEZE-OUT*)**

Glavni dioničar koji je stekao više od 95% temeljnog kapitala društva, nema obvezu ponuditi otkup dionica manjinskim dioničarima. To je njegova mogućnost odnosno opcija, istisnuti odnosno isključiti manjinske dioničare. Čini to predavanjem zahtjeva glavnoj skupštini, a koja zatim treba donijeti odluku o prijenosu dionica manjinskih dioničara.

Za razliku od navedenog, kod preuzimanja, dioničar s pravom glasa koji prijeđe određeni prag (kontrolni, dodatni, konačni prag), obavezan je ponuditi manjinskim dioničarima otkup njihovih dionica, pa čak i onda kada za to nema nikakvog interesa.

Prilikom prijenosa dionica/isključenja (engl. *squeeze-out*), manjinski dioničari u pravilu ne mogu spriječiti prijenos svojih dionica. Oni se jedino mogu sporiti oko iznosa otpremnine. Za razliku od toga, prilikom preuzimanja dionica manjinski dioničari nisu u nikakvoj obvezi prodati svoje dionice.

Moguće je da preuzimanjem dionica ponuditelj preuzme više od 95% temeljnog kapitala. Tada ponuditelj postaje glavni dioničar te mu se u tom slučaju otvara mogućnost da isključi (istisne) manjinske dioničare.

## 16. HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA

HANFA nadzire preuzimanja trgovačkih društva. Područje primjene nadzora HANFE propisano je Zakonom o preuzimanju dioničkih društava.

HANFA je prema čl. 55. Zakona o preuzimanju dioničkih društava nadležna za nadzor postupka preuzimanja ciljnog društva:

1. koje ima sjedište u Republici Hrvatskoj - a njegovim dionicama je odobreno trgovanje na uređenom tržištu u RH,
2. koje ima sjedište izvan Republike Hrvatske u zemlji članici - a njegovim dionicama je odobreno trgovanje jedino na uređenom tržištu u RH,
3. koje ima sjedište izvan Republike Hrvatske u zemlji članici - a njegovim dionicama je odobreno trgovanje na uređenim tržištima u nekoliko zemalja članica koje nisu zemlje sjedišta ciljnog društva uključujući i uređena tržišta RH, s tim da je prvo uvrštenje dionica ciljnog društva bilo na uređeno tržište u RH,
4. koje ima sjedište izvan Republike Hrvatske u zemlji članici - a njegovim dionicama je odobreno trgovanje na uređenim tržištima u nekoliko zemalja članica koje nisu zemlje sjedišta ciljnog društva uključujući i uređena tržišta RH (ako je o nadležnosti HANFA-e zasebno odlučeno)
5. koje ima sjedište u RH - a njegovim dionicama nije odobreno trgovanje.

Ciljno društvo koje ima sjedište izvan Republike Hrvatske u zemlji članici, a koje istodobno po prvi put svoje dionice uvrštava na uređena tržišta u nekoliko zemalja članica - koje nisu zemlje njegovog sjedišta, uključujući i uređena tržišta RH, obvezno je na dan uvrštenja svojih dionica: izvijestiti svako od tih uređenih tržišta i njihovo nadzorno tijelo, koje će nadzorno tijelo odnosno tijelo koje države članice biti nadležno za nadzor postupka preuzimanja.<sup>25</sup>

Ovu obavijest društvo je obvezno objaviti bez odgode na internetskim stranicama društva te „Narodnim novinama“ i jednim dnevnim novinama koje se redovito prodaju na području RH.

---

<sup>25</sup> Čl. 56. Zakona o preuzimanju dioničkih društava.

## 17. PRESTANAK ČLANSTVA U DIONIČKOM DRUŠTVU

Članstvo u dioničkom društvu prestaje:

- a) smrću dioničara,
- b) prestankom dioničara – pravne osobe,
- c) otuđenjem dionice,
- d) odlukom glavne skupštine,
- e) isključenjem dioničara (kaduciranjem),
- f) povlačenjem dionice smanjenjem temeljnog kapitala društva,
- g) prestankom društva.

Članstvo jedne osobe može prestati na način da ga stječe druga osoba:

- smrću osobe članstvo stječe nasljednik
- „nova“ pravna osoba stiče članstvo nakon statusne promjene „stare“ pravne osobe,
- otuđenjem dionice - stjecatelj koji je to postao pravnim poslom ili recimo odlukom glavne skupštine u slučaju prijenosa dionica.

Članstvo može prestati, bez da ga stječe druga osoba i to: isključenjem dioničara zbog ne uplate uloga, povlačenjem dionica u slučaju smanjenja temeljnog kapitala društva i prestankom postojanja samog društva.

Otvaranjem stečaja članstvo ne prestaje već se smanjuje. Odredbom čl. 88. Stečajnog zakona<sup>26</sup> propisano je da stečajni upravitelj ima prava i obveze tijela dužnika pravne osobe, ako Stečajnim zakonom nije drukčije određeno. Ako stečajni dužnik nastavlja s poslovanjem, poslovanje vodi stečajni upravitelj, zastupa stečajnog dužnika kao zakonski zastupnik i vodi samo one poslove koje se odnose na stečajnu masu. Nakon stečajnog postupka, u slučaju da društvo prestaje postojati pa se briše iz sudskog registra, tada prestaju i članska prava dioničara.

U slučaju postupka likvidacije društva, ako društvo podmiri svoje obveze te se utvrdi da likvidacija nije nužna, dioničari se sastaju u glavnoj skupštini i glasuju da li će se likvidacija ipak provesti ili će se eventualno nastaviti s poslovanjem društva.

---

<sup>26</sup> NN (71/15, 104/17 i 36/22).

## 18. ZAKLJUČAK

U postupku preuzimanja dioničkog društva ili prelaska određenog praga prilikom stjecanja dionica, Zakon o preuzimanju dioničkih društava propisao je obvezu ponuditi svim manjinskim dioničarima otkup njihovih dionica, pa čak i onda kada većinski dioničar nema nikakvog interesa za takvu ponudu.

U slučaju prijenosa dionica, glavni dioničar ima mogućnost istisnuti manjinske dioničare, a čija upravljačka prava su praktički zanemariva. To čini uz primjerenu otpremninu kojom se nadoknađuje gubitak imovinskih prava manjinskim dioničarima.

U oba slučaja, zakonodavac je propisao određene striktne mjere osiguranja koje ponuditelj/glavni dioničar mora ispuniti. Cilj propisanih mjera osiguranja je spriječiti umanjeње imovine manjinskih dioničara. Provođenje zakonskih propisa vezanih za interese manjinskih dioničara te sankcioniranje fizičkih i pravnih osoba koji ne ispunjavaju te propise, bitno je radi osjećaja pravne sigurnosti od strane malog ulagatelja.

Na trgovanje dionicama i donošenje odluka o ulaganju u takve financijske instrumente bitno utječe ekonomsko stanje u Republici Hrvatskoj, a koje trenutno nije povoljno. Negativne posljedice globalne financijske krize 2008. godine još nisu prevladane, a već se financijsko tržište suočilo sa novim negativnim izazovima zbog pandemije Covid-19 virusom. Također, započet je rat u Ukrajini, vođen od strane Rusije, koji bitno nepovoljno utječe na ekonomsko stanje u cijeloj Europi te dovodi i do raznih promjena vrijednosti na svjetskoj razini.

Glavni motivi završnog rada bili su utvrditi tko su manjinski dioničari, koja prava imaju i na koji način ih ostvaruju, koje institucije sudjeluju u ostvarivanju tih prava, kako se prenose ta prava i kako prestaju. Prikazane su slike nekoliko dokumenata, a s kojim se svakodnevno susreću sudionici ovog segmenta tržišta kapitala.

Shodno svemu navedenome, za kraj bih željela istaknuti da je zaštita manjinskih dioničara u Republici Hrvatskoj pravni institut koji je uređen prema uzoru na gospodarsko-pravne sustave razvijenih zemalja. Za očekivati je u budućnosti, da će poboljšanjem uvjeta na financijskom tržištu i poticanjem aktivnog sudjelovanja malih ulagača, postepeno doći i do njegove šire primjene.

## **POPIS LITERATURE**

### **Popis propisa**

Zakon o preuzimanju dioničkih društava (NN 109/07, 36/09, 108/12, 90/13, 99/13 i 148/13 od 15. prosinca 2013. godine). Raspoloživo na: URL: <https://www.zakon.hr/z/360/Zakon-o-preuzimanju-dioni%C4%8Dkih-dru%C5%A1tava> (pristupljeno: 16. ožujka 2022. godine).

Zakon o trgovačkim društvima (NN 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19 i 34/22 od 01. lipnja 2022. godine). Raspoloživo na: URL: <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%A1tvima> (pristupljeno: 09. travnja 2022. godine).

Zakon o tržištu kapitala (NN 65/18, 17/20 i 83/21 od 29. srpnja 2021. godine). Raspoloživo na: URL: [https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2018\\_07\\_65\\_1329.html](https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2018_07_65_1329.html) (pristupljeno: 09. travnja 2022. godine).

### **Popis knjiga**

Barbić, J. (2010.) Pravo društava. Knjiga druga: Društva kapitala. Svezak I.: Dioničko društvo. peto, izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Organizator.

Gorenc, V. et al. (2008.) Komentar zakona o trgovačkim društvima. IV. izmijenjena i dopunjena naklada. Zagreb: RRiF Plus d.o.o.

Gorenc, V. (2011.) Pravo trgovačkih društava. drugo dopunjeno izdanje. Zapešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje s pravom javnosti „Baltazar Adam Krčelić“.

### **Popis članaka u časopisima**

Cirkveni Filipović, T. (2022). Uporaba dobitka i pokriće gubitka za 2021. godinu. Računovodstvo, revizija financije, br. 3./22.

Vidović, A. (2009). Novine Zakona o preuzimanju dioničkih društava. Pravo i porezi, br. 6./09.

## Popis mrežnih stranica

ATLANTICGRUPA. Raspoloživo na: URL: <https://www.atlanticgrupa.com/media/files/fileitem/Obavijest/Obavijest%20o%20dopuni%20dnevnog%20reda.pdf> (pristupljeno: 03. veljače 2022. godine).

Eur-Lex. Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 Tekst značajan za EGP. Raspoloživo na: URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex%3A32013R0575> (pristupljeno: 10. travnja 2022. godine).

Europski parlament. Informativni članci o Europskoj uniji. Raspoloživo na: URL: [https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/169/the-european-economic-area-eea-switzerland-and-the-north#\\_ftn1](https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/169/the-european-economic-area-eea-switzerland-and-the-north#_ftn1) (pristupljeno: 07. veljače 2022. godine).

HANFA. Erste DZU za Villa Dubrovnik d.d.. Raspoloživo na: URL: [https://www.hanfa.hr/media/6401/erste-dzu-za-villa-dubrovnik-dd-rje%C5%A1enje\\_odobrenje-ponude\\_objava.pdf](https://www.hanfa.hr/media/6401/erste-dzu-za-villa-dubrovnik-dd-rje%C5%A1enje_odobrenje-ponude_objava.pdf) (pristupljeno: 06. veljače 2022. godine)

HANFA. Preuzimanja dioničkih društava. Raspoloživo na: URL: <https://www.hanfa.hr/trziste-kapitala/preuzimanja-dionickih-drustava/> (pristupljeno: 21. veljače 2022. godine).

HANFA. Što je ponuda za preuzimanje i kako se provodi. Raspoloživo na: URL: <https://www.hanfa.hr/getfile/39376/%C5%A0to%20je%20ponuda%20za%20preuzimanje%20i%20kako%20se%20provodi.pdf> (pristupljeno: 07. veljače 2022. godine).

ZSE. Raspoloživo na: URL: <https://zse.hr/hr/statut-drustva/380> (pristupljeno: 01. veljače 2022. godine).



## POPIS SLIKA

Slika 1: Dividenda po dionici .....	4
Slika 2: Primjer knjiženja dobitka u dioničkom društvu koje nije imalo prenesenih gubitaka iz prošlih godina .....	7
Slika 3: Statut jednog trgovačkog društva, članci 1.-3. (od ukupno 26 članaka), javno objavljen u cijelosti na internetskim stranicama tog društva .....	11
Slika 4: Kvalificirana manjina - situacije .....	12
Slika 5: Prijedlog Dopune dnevnog reda na temelju udjela u temeljenom kapitalu većem od 5% (dokument je u cijelosti, s obrazloženjem, javno objavljen na internetskim stranicama društva Atlantic Grupa d.d.) .....	14
Slika 6: Rješenje HANFA-e u dijelu kojim odlučuje o nastanku obveze objavljivanja ponude za preuzimanje trgovačkog društva (dokument je u cijelosti javno objavljeno na internetskim stranicama HANFA-e) .....	21
Slika 7: Rješenje HANFA-e o odobrenju objavljivanja ponude za preuzimanje .....	23