

Transparentnost stastusnih i financijskih odnosa povezanih društava

Jurić, Dionis

Source / Izvornik: **Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, 2006, 27, 939 - 984**

Journal article, Published version

Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:118:808351>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-08-08**

PRAVI

Pravni fakultet Faculty of Law



Sveučilište u Rijeci
University of Rijeka

Repository / Repozitorij:

[Repository of the University of Rijeka, Faculty of Law](#)
[- Repository University of Rijeka, Faculty of Law](#)

uniri DIGITALNA
KNJIŽNICA

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

TRANSPARENTNOST STATUSNIH I FINACIJSKIH ODNOSA POVEZANIH DRUŠTAVA

Dr. sc. Dionis Jurić,
znanstveni novak – viši asistent
Pravni fakultet Sveučilišta u Rijeci

UDK: 347.72:657.3(497.5)
347.72:657.3(4)
Ur.: 21. prosinca 2005.
Pr.: 14. rujna 2006.
Pregledni znanstveni članak

Preglednost odnosa povezanih društava predstavlja pretpostavku odgovarajuće zaštite manjinskih dioničara i vjerovnika ovisnih društava, kvalitetne obaviještenosti članova i uprave vladajućeg društva o uspješnosti povezanih društava te mogućih ulagatelja i drugih sudionika na tržištu kapitala. Pritom se osobiti naglasak daje na uvrštena dionička društva koja pribavljaju kapital na različitim nacionalnim tržištima kapitala. Do izražaja dolazi primjena Međunarodnih računovodstvenih standarda kojima se osigurava jednoobraznost izrade financijskih izvješća povezanih društava.

Ključne riječi: *povezana društva, transparentnost, konsolidirana financijska izvješća, Međunarodni računovodstveni standardi, Hrvatska, Europa.*

1. Uvod

Povezana društva predstavljaju pravno samostalna trgovačka društva koja su međusobno povezana kapitalom ili poduzetničkim ugovorima. Pritom vladajuće društvo dobiva značajne ovlasti u odnosu na ovisna društva te utječe na njihovo poslovanje. Na taj način se ugrožavaju načelo pravne samostalnosti trgovačkog društva i načelo očuvanja temeljnog kapitala društva. Stoga nacionalna zakonodavstva različitih država predviđaju odgovarajuće pravne institute kojima je svrha uspostava odgovornosti vladajućeg društva za obveze ovisnih društava u određenim slučajevima. U hrvatskom, slovenskom i njemačkom pravu postoje posebne odredbe koje uređuju ovlasti i odgovornost vladajućeg društva i ovisnih društava u slučaju postojanja povezanosti trgovačkih društava, dok u francuskom i engleskom pravu ne postoje takve posebne odredbe, već se primjenjuju

određeni opći pravni instituti.¹ Pokušaji harmonizacije prava povezanih društava na razini Europske unije pokazali su se neuspješnima. Nacrt Devete smjernice o povezanim društvima iz 1989. i 1991. godine slijedio je njemačko pravo povezanih društava, no taj je model naišao na protivljenje ostalih država članica EU koje su prigovarale krutosti, složenosti i neučinkovitosti odredbi njemačkog prava.² Od mogućnosti usvajanja posebne smjernice koja bi uređivala povezana društva se odustalo.³ Materija prava povezanih društava posredno je harmonizirana Sedmom smjernicom o konsolidaciji godišnjih financijskih izvješća iz 1983. godine⁴ koja uređuje obvezu vladajućeg društva za objedinjavanjem godišnjih financijskih izvješća vladajućeg i svih ovisnih društava te Trinaestom smjernicom o ponudama za preuzimanje dioničkih društava iz 2004. godine⁵ koja uređuje obvezu društva stjecatelja kontrolnog paketa dionica za davanjem ponude za preuzimanje ostalih dionica ciljanog društva koje drže manjinski dioničari. Konačno, Visoka skupina stručnjaka za pravo društava (*High Level Group of Company Law Experts*) je u svom Izvješću o suvremenom okviru za reguliranje trgovačkog prava u Europi (Izvješće Winter) od 4. studenog 2002. godine⁶

¹ Gorenc, Vilim, Slakoper, Zvonimir, Filipović, Vladimir, Brkanić, Vlado (redakcija Gorenc, Vilim), Komentar Zakona o trgovačkim društvima, 3. izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb, RRIF, 2004., str. 788-796., Ivanjko, Šime, Kocbek, Marijan, Korporacijsko pravo – Pravni položaj gospodarskih subjekta, GV Založba, Ljubljana, 2003., str. 825-831., Jurić, Dionis, Odgovornost vladajućeg društva za obveze ovisnog društva u hrvatskom i usporednom pravu, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, vol. 23, br. 2/2002., str. 507-509. i 539-540.

² Po uzoru na njemačko pravo slične odredbe imaju u svojim nacionalnim propisima Hrvatska, Slovenija i Portugal. Vidi u Werlauff, Erik, *EU-Company Law, Common business law of 28 states*, 2nd edition, DJØF Publishing, Copenhagen, 2003., str. 450-452. I u njemačkoj pravnoj praksi se pokazala neučinkovitost tih odredbi o povezanim društvima. Vidi u Wymeersch, Eddy, *Do we need a law on Groups of companies?*, Position Paper, Conference on Company Law and Capital Market, Siena 2000., Financial Law Institute, Ghent University, 2000., str. 10., Wooldridge, Frank, *Aspects of the Regulation of Groups of Companies in European Laws*, u knjizi Drury, R.R. and Xuereb, P.G., *European Company Laws – A Comparative Approach*, Dartmouth, Aldershot, Brookfield USA, Hong Kong, Singapore, Sydney, 1991., str. 127.

³ Organi Europske unije pokušali su harmonizirati pravila o povezanim društvima i putem prvih nacрта Uredbe o statutu Europskog dioničkog društva, kao i putem spomenutog Nacrta Devete smjernice. Oba ta pokušaja su bila neuspješna. Vidi u Forum Europaeum, *Corporate Group Law for Europe*, Jure Bokhandel AB, Stockholm, 2000., str. 18-20., Wooldridge, F., op. cit., str. 103-104., Report of The High Level Group of Company law Experts on A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Brussels, 4 November 2002 (Winter Report 2002), str. 94., Communication from the Commission to the Council and the European Parliament - Modernising Company law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward, Brussels, 21 May 2003, str. 18-19.

⁴ Seventh Council Directive 83/349/EEC of 13 June 1983 based on the Article 54(3)(g) of the Treaty on consolidated accounts.

⁵ Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 april 2004 on takeover bids.

⁶ Report of The High Level Group of Company law Experts on A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Brussels, 4 November 2002 (Winter Report 2002). Vidi web stranicu http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/consult/report_en.pdf.

predložila poboljšanje transparentnosti odnosa povezanih društava i cjelovitog objavljivanja strukture povezanih društava i međudruštvenih odnosa. Na taj način se nastoji osigurati potrebna obaviještenost dioničara, vjerovnika i potencijalnih ulagatelja kako bi oni mogli donijeti valjane odluke o zaštiti svojih prava u povezanim društvima. U tu svrhu predlaže se revizija odredbi Sedme smjernice te primjena Međunarodnih računovodstvenih standarda u izradi konsolidiranih financijskih izvješća.

2. Vrste povezanih društava

U hrvatskom, slovenskom i njemačkom pravu postoje posebne odredbe koje uređuju vrste povezanih društava, odgovornost vladajućeg društva za obveze ovisnog društva, sredstva osiguranja ovisnog društva, vanjskih dioničara i njegovih vjerovnika, kao i odredbe o sklapanju, izmjeni i prestanku poduzetničkih ugovora. U francuskom i engleskom pravu nema takvih posebnih odredbi, ali se uređuju određene vrste povezanih društava za potrebe konsolidacije godišnjih financijskih izvješća, obveza izvještavanja o postojanju uzajamnih udjela i imenovanje revizora. Odnos povezanosti se može temeljiti na udjelima u temeljnom kapitalu ovisnog društva, odnosno većinskom pravu glasa na glavnoj skupštini ovisnog društva, mogućnosti da jedno društvo utječe na sastav upravnih i nadzornih organa drugog društva, jedinstvenom vođenju poslovanja povezanih društava te ostvarivanjem prevladavajućeg utjecaja u ovisnom društvu na temelju ugovora ili statuta, odnosno društvenog ugovora ovisnog društva. Pritom su oblici povezivanja trgovačkih društava za potrebe konsolidacije godišnjih financijskih izvješća usklađeni odredbama Sedme smjernice EU. Kada se radi o kvalificiranom udjelu koji daje vladajućem društvu mogućnost utjecanja na poslovanje ovisnog društva on je u usporednom pravu uređen na različite načine. U hrvatskom, slovenskom i njemačkom pravu taj udio u temeljnom kapitalu ovisnog društva iznosi 25%, budući da on daje mogućnost vladajućem društvu sprječavanja donošenja određenih odluka u glavnoj skupštini ovisnog društva. U njemačkom pravu je za potrebe obveze konsolidacije godišnjih financijskih izvješća taj udio snižen na 20%. U francuskom pravu kvalificirani udio koji dovodi do mogućnosti utjecaja jednog društva na drugo je utvrđen na iznos od 10% udjela u temeljnom kapitalu ovisnog društva. Kada se radi o uzajamnim udjelima u društvima kapitala, u francuskom pravu se oni ograničavaju na 10% temeljnog kapitala uzajamno povezanih društava kapitala. Ako su ti udjeli veći postoji obveza njihovog otpuštanja do iznosa od 10%. Pri izračunavanju udjela vladajućeg društva u ovisnom društvu, od temeljnog kapitala ovisnog društva treba odbiti vlastite dionice i one dionice koje za račun vladajućeg društva drži netko treći, a vladajuće društvo može udjele u ovisnom društvu držati bilo izravno, bilo posredno putem o njemu ovisnih društava ili povjerenika, te se ti udjeli uračunavaju vladajućem društvu. Jedno trgovačko društvo može ostvarivati vladajući utjecaj u ovisnom društvu i na temelju sporazuma s ostalim članovima

ovisnog društva. Konačno, Nacrt Devete smjernice je predvidio obvezu obavještavanja o stjecanju kvalificiranog udjela u trgovačkom društvu kada on prijeđe iznos od 10% udjela u temeljnom kapitalu društva.

2.1. Hrvatska

Hrvatski Zakon o trgovačkim društvima u čl. 473. navodi osnovne vrste povezanih društava. Pritom zakonska odredba slijedi stupanj povezanosti trgovačkih društava koji otpočinje s društvima koja imaju manjinske ili većinske udjele u drugim društvima, sve do trgovačkih društava koja su priključena drugim društvima. Zakon razlikuje: društvo s većinskim udjelom i društvo s većinskim pravom odlučivanja u drugom društvu, ovisno i vladajuće društvo, koncern, društva s uzajamnim udjelima i društva povezana poduzetničkim ugovorima. Trebalo bi pridodati i priključena društva, koja također predstavljaju vrstu povezanih društava (čl. 503.-510. ZTD).⁷ Ove odredbe su relevantne pri utvrđenju postojanja obveze konsolidacije godišnjih financijskih izvješća povezanih društava.

2.1.1. Društvo s većinskim sudjelovanjem u drugom društvu

Društvo s većinskim udjelom i društvo s većinskim pravom odlučivanja u drugom društvu (čl. 474. st. 1., ZTD) je takva vrsta povezanih društava koja se temelji na većinskom sudjelovanju (njem. *Mehrheitsbeteiligung*). Ovo većinsko sudjelovanje može imati dva oblika: a) većina udjela ili b) većinsko pravo odlučivanja u drugom trgovačkom društvu.⁸ O postojanju većine udjela govorimo onda kada jedno trgovačko društvo ima više od 50% udjela u drugom pravno samostalnom trgovačkom društvu. Pri izračunavanju udjela u temeljnom kapitalu određenog društva treba odbiti vlastite udjele tog društva u temeljnom kapitalu, kao i one udjele koje za račun društva drži neka treća osoba, budući da oni smanjuju statutom, odnosno društvenim ugovorom utvrđeni iznos temeljnog kapitala društva. Naime, iz vlastitih dionica miruju članska prava za društvo koje ih je steklo te tako uprava može utjecati na promjenu odnosa glasova na glavnoj skupštini, te se njihovim stjecanjem dioničarima vraća ono što su unijeli u društvo. Pritom se posebno zabranjuje društvu u većinskom sudjelovanju stjecanje dionica društva s većinskim sudjelovanjem, budući da na taj način može oslabiti položaj dioničara u društvu s većinskim sudjelovanjem (čl. 219. st. 2. ZTD). Ipak, ako dođe do takvog stjecanja dionica, ono će biti valjano jer za stečene dionice osobno jamče svi članovi uprave društva u većinskom sudjelovanju. Pri izračunavanju udjela u društvu u većinskom sudjelovanju koji pripadaju društvu s većinskim sudjelovanjem treba uzeti u obzir i one udjele koji

⁷ Ledić, Dragutin, *Povezana društva i zaštita tržišnog natjecanja, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, vol. 21. br. 1/2000., str. 593-594.*

⁸ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 796., Reinhardt, Rudolf, Schultz, Dietrich, *Gesellschaftsrecht*, 2. Auflage, Mohr, Tübingen, 1981., str. 257-258.

pripadaju nekom trećem društvu koje je o njemu ovisno ili te udjele za račun društva s većinskim sudjelovanjem, ili za račun društva koje je o njemu ovisno drži neka treća osoba (čl. 474. st. 4. ZTD). Na taj način se u obzir uzimaju i oni udjeli koje društvo s većinskim sudjelovanjem drži posredno. Iz ovoga se može uočiti da jedno trgovačko društvo može izravno držati i manji udio u temeljnom kapitalu drugog društva od 50%, ali zbog vlastitih udjela koji se ne uzimaju u obzir pri utvrđivanju iznosa temeljnog kapitala drugog društva, kao i zbog primjene odredbi o uračunavanju udjela koje za njega drži treća osoba ili o njemu ovisno društvo, ono može imati većinsko sudjelovanje u tom drugom društvu. Ove odredbe se primjenjuju i pri izračunavanju broja glasova koji pripadaju društvu s većinskim sudjelovanjem. Društvo s većinskim sudjelovanjem koje u takvom postotku sudjeluje u temeljnom kapitalu društva u većinskom sudjelovanju u pravilu ima i većinu glasova u tom društvu. Na taj način ono ostvaruje svoj utjecaj na poslovanje trgovačkog društva te utječe na izbor članova organa društva. Drugi oblik većinskog sudjelovanja je većinsko pravo odlučivanja koje jedno društvo može imati u drugom. Jedno trgovačko društvo može imati većinsko pravo odlučivanja u drugom društvu, a da pritom nema i većinski udio u njemu.⁹ Tada društvo s većinskim pravom odlučivanja može nametnuti donošenje odluke koje su u njegovom interesu na glavnoj skupštini odnosno skupštini društva u većinskom sudjelovanju. Za postojanje većinskog prava odlučivanja bio bi dovoljan udio trgovačkog društva od 25% u temeljnom kapitalu drugog društva, te da na taj način spriječi donošenje odluka u glavnoj skupštini drugog društva. Moguće je postojanje i kombinacija većine udjela i većinskog prava odlučivanja u jednom društvu kada govorimo o dvostrukom većinskom sudjelovanju.¹⁰ Konačno, tu je i obveza društva koje stekne većinsko sudjelovanje u drugom društvu da o tome obavijesti bez odgode u pisanom obliku to društvo (čl. 478. st. 3. ZTD).

2.1.2. *Ovisno i vladajuće društvo*

Ovisno društvo (njem. *abhängige Unternehmen*) je pravno samostalno trgovačko društvo na koje neko drugo trgovačko društvo (vladajuće društvo, njem. *herrschende Unternehmen*) ostvaruje izravni ili neizravni prevladavajući utjecaj (čl. 475. st. 1. ZTD). Pod prevladavajućim utjecajem (njem. *beherrschender Einfluß*) se podrazumijeva mogućnost vladajućeg društva za utjecanje na vođenje poslova i donošenje odluka u ovisnom društvu.¹¹ Utjecaj jednog društva na drugo

⁹ Primjerice, ako je to predviđeno društvenim ugovorom društva s ograničenom odgovornošću, odnosno društvenim ugovorom društva osoba, ili su u dioničkom društvu izdane povlaštene dionice bez prava glasa ili je statutom ograničeno pravo glasa iz dionica koje drži određeni dioničar na određeni najveći broj dionica ili postotak svih glasova. Ukupni nominalni iznos povlaštenih dionica ne smije biti veći od polovice iznosa temeljnog kapitala društva.

¹⁰ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 797.

¹¹ Ne govori se o postojanju prevladavajućeg utjecaja kada jedno društvo može blokirati donošenje odluka u drugom društvu. Treba postojati mogućnost donošenja neke odluke. Vidi u Gorenc, V. et al., op. cit., str. 800.

mora biti trajnije naravi.¹² Za postojanje ovisnosti dovoljno je da vladajuće društvo utječe na odluke o financiranju poslovanja ovisnog društva.¹³

Prevladavajući utjecaj može proizlaziti iz različitih okolnosti. Jedna, koju kao oborivu pretpostavku određuje sam zakon, jest postojanje većinskog sudjelovanja jednog trgovačkog društva u drugom (čl. 475. st. 2., ZTD). Nadalje, prevladavajući utjecaj može proizlaziti i iz situacija kada ne postoji većinsko sudjelovanje. Jedno ovisno društvo može biti pod zajedničkim utjecajem dvaju ili više vladajućih društava na temelju sporazuma o suradnji tih društava.¹⁴ Također je moguće da se prevladavajući utjecaj temelji i na kombinaciji više okolnosti.¹⁵

O neposredno prevladavajućem utjecaju govorimo onda kada vladajuće društvo izravno ostvaruje svoj utjecaj na poslovanje ovisnog društva i raspolaže sredstvima za ostvarivanje utjecaja. O posrednom prevladavajućem utjecaju govorimo onda kada vladajuće društvo ima udjele u jednom ovisnom društvu, a to ovisno društvo ima vladajući položaj u nekom drugom ovisnom društvu. Tada će vladajuće društvo ostvarivati svoj prevladavajući utjecaj i na to drugo ovisno društvo. Ovakva situacija se često naziva i višestruka ovisnost (njem. *mehrfache Abhängigkeit*).¹⁶

Hrvatski zakonodavac polazi od toga da vladajuće društvo ostvaruje svoj prevladavajući utjecaj u ovisnom društvu.¹⁷ Stoga se u nas traži stvarna realizacija prevladavajućeg utjecaja u ovisnom društvu. Na taj način se sužava primjena odredbi o povezanim društvima te se slabi zaštita manjinskih dioničara i vjerovnika ovisnih društava. Valja naglasiti da pravna teorija zauzima stajalište da je za postojanje odnosa ovisnosti dovoljno postojanje mogućnosti ostvarivanja prevladavajućeg utjecaja.¹⁸

¹² Wooldridge, F., op. cit., str. 109.

¹³ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 800-801., Wooldridge, F., op. cit., str. 109.

¹⁴ Npr. sporazum o glasanju prema kojem su glasovi više dioničara – trgovačkih društava udruženi, te se na taj način ostvaruje vladajuća pozicija u ovisnom društvu.

¹⁵ Npr. vladajuće društvo drži samo manjinski paket dionica, ali ima izravan utjecaj na ovisno društvo na temelju dugoročnih ugovora (ugovor o zajmu, ugovor o nabavci), ili je većinski zastupljeno u nadzornom odboru ovisnog društva. Prevladavajući utjecaj uvijek mora biti utemeljen na odnosu koji postoji u pravu društava. Njega nije moguće zasnivati na gospodarskom ili činjeničnom odnosu. Vidi u Gorenc, V. et al., op. cit., str. 801-802., Reinhardt, R., Schultz, D., op. cit., str. 260-261.

¹⁶ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 800, Wooldridge, F., op. cit., str. 109.

¹⁷ Tako uređuje i slovenski Zakon o trgovačkim društvima (čl. 529. st. 1. ZGD).

¹⁸ Ovdje treba ukazati da u njemačkom Zakonu o dionicama pristup definiciji ovisnosti polazi od mogućnosti da vladajuće društvo ostvaruje prevladavajući utjecaj na ovisno društvo. Vladajuće društvo, iako postoje osnove za odnos ovisnosti, ne mora taj svoj prevladavajući utjecaj i ostvarivati. To potvrđuje i njemačka novija sudska praksa i pravna znanost. Vidi u Gorenc, V. et al., op. cit., str. 800.

2.1.3. Koncern i koncernsko društvo

Koncern predstavlja takvu vrstu povezanih društava kod kojeg su dva ili više pravno samostalnih trgovačkih društava povezana jedinstvenim vođenjem poslova (čl. 476. ZTD).¹⁹ U gospodarskom smislu, koncern predstavlja jedinstveni gospodarski subjekt, jer se poduzetničko planiranje obavlja za cijeli koncern, a ne za pojedina društva koncerna. Pod jedinstvenim vođenjem (njem. *einheitliche Leitung*) se podrazumijeva vođenje poslova više trgovačkih društava od strane istih osoba, a ta trgovačka društva smjeraju postizanju jednog nadređenog cjelovito-poduzetničkog interesa, na način kako je to postavljeno u pogonskim odjelima u okviru jednog jedinstvenog planiranja trgovačkih društava.²⁰ Pritom je za postojanje jedinstvenog vođenja dovoljno ostvarivanje jedinstvenog organiziranja i financiranja djelatnosti trgovačkih društava.²¹ Dovoljno je da se usuglašavaju poslovna politika i ostala temeljna pitanja vođenja poslova, pri čemu se usuglašavanje ne mora provoditi uputama (njem. *Weisungen*), već i zajedničkim savjetovanjima i kroz osobna prepletanja uprava (njem. *personelle Verflechtungen*).²²

U praksi koncern može nastati na tri načina. Jedan je da postojeće trgovačko društvo osnuje novo trgovačko društvo na koje će prenijeti dio svoje imovine i određene djelatnosti (njem. *Ausgliederung*). Drugi način nastanka koncerna je slučaj kada jedno trgovačko društvo preuzima dionice, odnosno udjele u drugim društvima od njihovih dotadašnjih članova (njem. *Übernahme*, engl. *Take-over*). Konačno, koncern može nastati i sklapanjem ugovora o vođenju poslova društva, no taj ugovor najčešće slijedi nakon već postojeće povezanosti društava kapitalom.²³

¹⁹ Vertikalni koncern obilježava odnos ovisnosti ovisnog trgovačkog društva o vladajućem trgovačkom društvu. Ta vrsta koncerna nastaje u slučaju postojanja odnosa vladajućeg i ovisnog društva, sklapanja ugovora o vođenju poslova društva, te priključenja društva (čl. 476. st. 1. ZTD). Horizontalni koncern (čl. 476. st. 2. ZTD) čini dva ili više pravno samostalnih trgovačkih društava koja su međusobno ravnopravna, a spojena su zajedničkim vođenjem. Između njih ne postoji odnos ovisnosti. Ovaj tip koncerna nastaje najčešće ugovorom. Vidi u Gorenc, V. et al., op. cit., str. 805-806. i 808., Reinhardt, R., Schultz, D., op. cit., str. 269-270.

²⁰ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 806., Reinhardt, R., Schultz, D., op. cit., str. 268-269.

²¹ Činjenica koja upućuje na postojanje koncerna je uzimanje kredita za čitavi koncern i osiguravanje vraćanja tih kredita imovinom svih članova koncerna (LG Oldenburg, ZIP 1992, 1632 (1636) "TBB").

²² Osobna se prepletanja ostvaruju izborom članova uprave vladajućeg društva za članove nadzornog odbora ovisnog društva. Moguće je i članove uprave vladajućeg društva birati i za članove uprave ovisnog društva. Pritom valja imati na umu i odredbe čl. 248. st. 1. ZTD-a o zabrani konkurencije i odredbe čl. 255. st. 2. ZTD-a o ograničenjima za izbor članova nadzornog odbora u dioničkom društvu. Svrha ove potonje odredbe je sprečavanje istodobnog članstva u upravi i nadzornom odboru, što se protivi prirodi i funkciji ovih dvaju organa trgovačkih društava, te uspostava nadzora ovisnog društva nad vladajućim društvom i nastanak odnosa ovisnosti putem prepletanja članstva (njem. *Überkreuzverflechtung*) u upravama i nadzornim odborima trgovačkih društava koja nisu međusobno povezana kapitalom. Vidi u Gorenc, V. et al., op. cit., str. 807-808.

²³ *ibid.*, str. 804-805.

2.1.4. Društva s uzajamnim udjelima

Društva s uzajamnim udjelima su društva kapitala (dionička društva i društva s ograničenom odgovornošću), koja imaju sjedišta na području Republike Hrvatske, a međusobno su povezana tako da svako društvo ima udio veći od 25% temeljnog kapitala drugog društva (čl. 477. st. 1. ZTD). Pritom je moguće povezivanje dioničkih društava ili društava s ograničenom odgovornošću, kao i dioničkog društva i društva s ograničenom odgovornošću.²⁴

S obzirom na stupanj međusobnog sudjelovanja razlikujemo i nekoliko tipova društava s uzajamnim udjelima. Najniži stupanj povezanosti je onaj kada su uzajamnim udjelima povezana društva kapitala sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, a svako društvo ima više od 25% udjela u drugom društvu. Viši stupanj povezanosti postoji onda kada se jedno društvo kapitala pojavljuje kao vladajuće društvo, a drugo društvo kao ovisno društvo (čl. 477. st. 2. ZTD).²⁵ Ovdje se radi o kvalificiranom jednostranom uzajamnom sudjelovanju (njem. *qualifizierte einseitige wechselseitige Beteiligung*). Pritom zakonodavac postavlja neoborivu pretpostavku postojanja odnosa ovisnosti u slučaju kada se radi o društvima povezanim uzajamnim udjelima, a ispunjene su pretpostavke za postojanje većinskog sudjelovanja jednog društva u drugom. Daljnji viši stupanj povezanosti postoji u slučaju kvalificiranog dvostranog uzajamnog sudjelovanja (njem. *qualifizierte beiderseitige wechselseitige Beteiligung*), kada se oba društva smatraju vladajućim i ovisnim (čl. 477. st. 3. ZTD). U praksi se pojavljuje i prstenasto ili cirkularno sudjelovanje (njem. *ringformige oder zirkulare Beteiligung*), kada društvo A ima udio u društvu B, društvo B u društvu C, a društvo C u društvu A. Za postanak odnosa ovisnosti u ovom slučaju je potrebno da postotak međusobnog sudjelovanja bude veći od 50%.²⁶ Kod društava s uzajamnim udjelima redovito se ugrožava načelo očuvanja kapitala te se otvara mogućnost osamostaljivanja uprava. Naime, moguće je posredno i djelomično vraćanje uloga članova društva te fiktivna povećanja temeljnog kapitala čime se ugrožava temeljni kapital povezanih društava. Jedno društvo može stjecati udjele u drugom društvu, pri čemu ona od ranije imaju uzajamne udjele, koristeći se sredstvima iz svog temeljnog kapitala čime se ta transakcija ostvaruje na teret tog drugog društva, te ono tako posredno i djelomično vraća uloge svojim članovima. S druge strane, moguća su fiktivna povećanja temeljnog kapitala uzajamno povezanih društava, tako da se istim sredstvima višestruko povećavaju temeljni kapitali obaju društava, a da ta sredstva u stvarnosti ne postoje. Uprave uzajamno povezanih društava se osamostaljuju od nadzora svojih dioničara, odnosno članova i nameću im svoju volju, budući da one ostvaruju članska prava u glavnim skupštinama, odnosno skupštinama uzajamno povezanih društava te

²⁴ *ibid.*, str. 811-812.

²⁵ To će biti kada jedno društvo ima većinski udio u drugom društvu ili ako jedno društvo može imati neposredno ili posredno prevladavajući utjecaj na drugo društvo.

²⁶ *ibid.*, str. 812.

mogu utjecati na sastav uprava i nadzornih odbora putem izbora njihovih članova.²⁷

2.1.5. Poduzetnički ugovori

Trgovačka društva se mogu međusobno povezivati i putem poduzetničkih ugovora (njem. *Unternehmensverträge*). Prednost poduzetničkih ugovora je u tome što se njima pravno priznaje postojanje povezanih društava kao središnje vođene jedinice, pritom čuvajući pravnu različitost pojedinih trgovačkih društava. Tim ugovorima se osiguravaju interesi vanjskih dioničara i vjerovnika ovisnih društava te se priznaje potreba povezanih društava za jedinstvenom upravom. Njihovim sklapanjem se ustanovljava odgovornost vladajućeg društva za gubitke ovisnog društva, čime se posredno štite vjerovnici ovisnog društva. Također, nastaje i obveza vladajućeg društva na nadoknadu eventualnih gubitaka vanjskim dioničarima u ovisnim društvima, bilo u novcu, bilo u dionicama vladajućeg društva.²⁸

Poduzetnički ugovori predstavljaju organizacijske ugovore (njem. *Organisationsverträge*), kojima se ne uređuju samo odnosi između trgovačkih društava – ugovornih strana već i odnosi između trgovačkog društva i članova drugog društva (vanjski dioničari). To se osobito odnosi na ugovor o vođenju poslova društva i ugovor o prijenosu dobiti.²⁹ Do sklapanja poduzetničkog ugovora trgovačko društvo je poslovalo u zajedničkom interesu samog društva, njegovih članova i vjerovnika, a sklapanjem ugovora ono počinje poslovati u interesu drugog društva, koji je najčešće u suprotnosti s interesom ovisnog društva, njegovih članova i vjerovnika. Poslovna neovisnost ovisnog društva biva bitno ugrožena, pa stoga dolazi do primjene posebnih pravnih pravila kojima je svrha zaštita ovisnog društva, njegovih članova i vjerovnika. Tako je zakonodavac predvidio čitav niz odredbi kojima je svrha zaštita ovisnih društava, njihovih članova i vjerovnika u slučaju postojanja poduzetničkih ugovora: odredbe o sklapanju, izmjeni i prestanku ugovora (čl. 481.-486. ZTD), odredbe o osiguranju ovisnog društva i vjerovnika (čl. 487.-490. ZTD), odredbe o osiguranju vanjskih dioničara (čl. 491.-492. ZTD) te odredbe o ovlastima i odgovornosti iz ugovora o vođenju poslova društva (čl. 493.-495. ZTD).³⁰

²⁷ *ibid.*, str. 813.

²⁸ Vanjski dioničari su oni dioničari ovisnog društva koji istodobno nisu i dioničari odnosno članovi vladajućeg društva u slučaju sklapanja ugovora o vođenju poslova društva ili ugovora o prijenosu dobiti (čl. 478. a ZTD). Vanjski dioničari su i članovi društva s ograničenom odgovornošću ako je ono ovisno društvo. Vidi u Gorenc, V. et al., op. cit., str. 818-819., Forum Europaeum, op. cit., str. 79-80.

²⁹ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 819-820., Immenga, Ulrich, *The Law of Groups in the Federal Republic of Germany*, u knjizi Wymeersch, Eddy, *Groups of Companies in the ECC*, Walter de Gruyter, Berlin-New York, 1993., str. 100., Petrović, Siniša, *Poduzetnički ugovori*, Pravo u gospodarstvu, vol. 33. br. 11/12(1994.), str. 1048-1050.

³⁰ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 820-821., Immenga, U., op. cit., str. 102., Petrović, S., op. cit., str. 1048-1049.

Zakon o trgovačkim društvima u čl. 479. i 480. navodi nekoliko vrsta poduzetničkih ugovora: ugovor o vođenju poslova društva (njem. *Beherrschungsvertrag*), ugovor o prijenosu dobiti (njem. *Gewinnabführungsvertrag*), ugovor o zajednici dobiti (njem. *Gewinngemeinschaftsvertrag*), ugovor o djelomičnom prijenosu dobiti (njem. *Teilgewinnabführungsvertrag*), ugovor o zakupu pogona (njem. *Betriebspachtsvertrag*) te ugovor o prepuštanju pogona (njem. *Betriebsüberlassungsvertrag*). Pritom je zakon poduzetničke ugovore podijelio u dvije skupine: ugovor o vođenju poslova društva i ugovor o prijenosu dobiti te ostali poduzetnički ugovori, uzimajući u obzir njihov utjecaj na ovisno društvo, vanjske dioničare i vjerovnike.

2.1.6. Priključenje

Priključenje (njem. *Eingliederung*) predstavlja potpunu gospodarsku integraciju jednog društva kapitala (priključeno društvo, njem. *eingegliederte Gesellschaft*) u drugo društvo kapitala (glavno društvo, njem. *Hauptgesellschaft*), u kojoj oba društva zadržavaju pravnu samostalnost. Ono predstavlja odnos povezanosti trgovačkih društava, koji je po svojim karakteristikama između odnosa povezanosti trgovačkih društava poduzetničkim ugovorima i potpune fuzije trgovačkih društava kada postojeća trgovačka društva gube svoju pravnu samostalnost.³¹ Unatoč tome što ga zakonodavac ne navodi kao posebni oblik povezanosti trgovačkih društava u čl. 473. ZTD-a, ovaj institut ima svoje mjesto u pravu povezanih društava.³²

Za priključenje dva trgovačka društva, potrebno je ispunjavanje sljedećih pretpostavki: a) priključeno društvo i glavno društvo moraju biti društva kapitala (dioničko društvo ili društvo s ograničenom odgovornošću); b) glavno društvo mora biti društvo kapitala sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, budući da ono odgovara vjerovnicima za obveze priključenog društva; c) buduće glavno društvo mora držati najmanje 95% udjela budućeg priključenog društva; d) odluku o priključenju donose skupštine budućeg glavnog i priključenog društva.³³

U praksi su moguća dva oblika priključenja: redovito priključenje, kada glavno društvo drži sve udjele u priključenom društvu, i priključenje odlukom većine, kada vladajuće društvo drži više od 95% udjela u priključenom društvu. U slučaju redovitog priključenja buduće glavno društvo mora imati sve udjele u budućem priključenom društvu. Odluku o priključenju u tom slučaju donosi skupština ovisnog društva. Na tu odluku se ne primjenjuju odredbe ZTD-a i

³¹ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 873-874., Immenga, U., op. cit., str. 105-106.

³² U čl. 476. st. 1. ZTD-a postavlja se neoboriva pretpostavka da priključena društva čine koncern. To znači da se na priključena društva uz odredbe čl. 503-511. ZTD-a primjenjuju i ostale odredbe Zakona o povezanim društvima, osim odredbi čl. 496-502. (čl. 507. st. 1. ZTD). U pogledu ovlasti glavnog društva u odnosu na priključeno društvo ono ima položaj kao u slučaju sklapanja ugovora o vođenju poslova društva. Vidi u Petrović, S., *Povezana društva*, u knjizi Barbić, J. et al., *Zakon o trgovačkim društvima – Vodič za čitanje zakona*, Organizator, Zagreb, 1995., str. 311.

³³ Čl. 503. ZTD.

statuta o izmjeni statuta (čl. 503. st. 1. ZTD).³⁴ Za valjanost te odluke potrebno je da suglasnost za priključenje dade skupština budućeg glavnog društva. Ona svoju odluku donosi tročtvrtinskom većinom, ili većom većinom i uz ispunjenje dodatnih pretpostavki, ako je to predviđeno statutom/društvenim ugovorom budućeg glavnog društva.³⁵ Uprava priključenog društva podnosi trgovačkom sudu, na čijem području priključeno društvo ima svoje sjedište, prijavu za upis priključenja u sudski registar i u njoj mora navesti tvrtku glavnog društva. Upis u sudski registar ima konstitutivni učinak (čl. 503. st. 6. i 7. ZTD). Priključenje odlukom većine odlikuje donošenje odluke o priključenju kada buduće glavno društvo drži između 95% i 100% udjela u temeljnom kapitalu priključenog društva (čl. 504. st. 1. ZTD).³⁶

2.2. Slovenija i Njemačka

Slovenija³⁷ i Njemačka također predstavljaju države koje imaju posebne odredbe o povezanim društvima. Pritom valja naglasiti da su i Hrvatska i Slovenija pri donošenju svojih nacionalnih propisa o trgovačkim društvima slijedile uzor njemačkog Zakona o dionicama (*Aktiengesetz (AktG)*) iz 1965. godine. Stoga su i odredbe o povezanim društvima identične odredbama njemačkog prava. Tako su vrste povezanih društava uređene čl. 527. slovenskog Zakona o trgovačkim društvima (*Zakon o gospodarskih družbah (ZGD)*), odnosno § 15 njemačkog Zakona o dionicama.³⁸ Pritom njemačko pravo u slučaju postojanja odnosa ovisnog i vladajućeg društva polazi od mogućnosti da vladajuće društvo ostvaruje prevladavajući utjecaj na ovisno društvo, dok hrvatsko i slovensko pravo traže ostvarivanje prevladavajućeg utjecaja u njihovim odnosima.

³⁴ Odluku zapravo donosi samo glavno društvo, budući da je ono jedini član priključenog društva, pa time i jedini član na skupštini ovisnog društva. Odluka o priključenju se po svojoj pravnoj snazi nalazi iznad odredbi zakona i statuta, te se na mjesto odredbi statuta primjenjuju odredbe zakona.

³⁵ I na ovu odluku se ne primjenjuju odredbe ZTD-a i statuta/društvenog ugovora o izmjeni temeljnog akta trgovačkog društva.

³⁶ Upisom priključenja u sudski registar sve dionice, odnosno udjeli koje ne drži glavno društvo prelaze na njega, a dioničarima, odnosno članovima koji istupaju iz priključenog društva glavno društvo mora dati primjerenu otpremninu u dionicama glavnog društva ili u novcu (čl. 504.a ZTD). Uprava budućeg glavnog društva izrađuje izvješće o priključenju u kojem pravno i gospodarski obrazlaže i objašnjava priključenje, a osobito oblik i visinu otpremnine (čl. 504. st. 5. t. 2. i st. 6. ZTD). Priključenje moraju provjeriti revizori, a osobito primjerenost otpremnine (čl. 504. st. 3. i 4. ZTD).

³⁷ U Republici Sloveniji je 4. travnja 2006. godine usvojen novi Zakon o gospodarskih družbah, koji je stupio na snagu 4. svibnja 2006. godine (objavljen u Uradni list RS 42/06. dana 19. travnja 2006. godine).

³⁸ Tako se razlikuju društvo s većinskim udjelom i društvo s većinskim pravom odlučivanja u drugom društvu (čl. 528. ZGD; § 16 AktG), ovisno i vladajuće društvo (čl. 529. ZGD; § 16 AktG), koncern (čl. 530. ZGD; § 18 AktG), društva s uzajamnim udjelima (čl. 531. ZGD; § 19 AktG) i društva povezana poduzetničkim ugovorima (čl. 533-534. ZGD; § 291-292 AktG). Tu valja pridodati i priključena društva, koja također predstavljaju vrstu povezanih društava (čl. 555. ZGD; § 319 AktG).

2.3. Francuska i Velika Britanija

U francuskom pravu se smatra da povezana društva postoje kada trgovačka društva iako su pravno samostalna, imaju jedinstveno donošenje odluka glede svog gospodarskog poslovanja. Takav odnos može nastati kao posljedica većinskog sudjelovanja vladajućeg društva u temeljnom kapitalu ovisnog društva ili zbog toga što trgovačka društva imaju jedinstvenu upravu, ili upotrebe bilo kojeg sredstva koja omogućava vladajućem društvu nadzor nad donošenjem odluka u ovisnom društvu.³⁹

Francuski Trgovački zakonik (*Code de commerce*) pravi razliku između ovisnog društva u užem smislu (franc. *filiale*), u kojem više od 50% temeljnog kapitala drži drugo trgovačko društvo (čl. L233-1. Trgovačkog zakonika, radi se o većinskom sudjelovanju) i manjinskog sudjelovanja u temeljnom kapitalu trgovačkog društva, kada drugo trgovačko društvo drži između 10% i 50% udjela u temeljnom kapitalu tog društva (čl. L233-2. Trgovačkog zakonika).⁴⁰ Spomenute zakonske odredbe se primjenjuju u slučajevima uzajamnih udjela između trgovačkih društava i isključenju određenih osoba za obnašanje funkcije revizora.⁴¹ Čl. L233-3. Trgovačkog zakonika određuje da će odnos povezanosti između trgovačkih društava postojati i u slučaju: 1. kada trgovačko društvo izravno ili posredno drži udio u temeljnom kapitalu drugog društva na temelju kojeg ima većinu glasova na skupštini tog društva (većinsko pravo glasa), 2. kada trgovačko društvo ima većinu glasova na skupštini drugog društva na temelju sporazuma kojeg je zaključilo s ostalim dioničarima/članovima društva i to nije protivno interesima tog društva (sporazumi o glasovanju) i 3. kada trgovačko društvo ima *de facto* vlast, na temelju udjela koje ima u drugom društvu, da utječe na rezultat glasovanja u skupštini tog društva. Takvu vlast trgovačko društvo ima kada izravno ili posredno drži više od 40% udjela u drugom društvu i niti jedan drugi član društva ne drži posredno ili neposredno veći postotak udjela. Ukoliko dvije ili više osoba djeluju suglasno u ovisnom društvu, smatrat će se da one zajedno ostvaruju utjecaj na ovisno društvo kada stvarno donose odluke na skupštini ovisnog društva na temelju sporazuma o provedbi zajedničkih ciljeva.⁴² Svaki udio koje drži ovisno društvo u temeljnom kapitalu nekog drugog trgovačkog društva, pa i ako je manji od 10%, smatrat će se udjelom kojeg posredno drži vladajuće društvo (čl. L233-4. Trgovačkog zakonika).⁴³

U slučaju postojanja uzajamnih udjela u društvima kapitala, čl. L233-29 – L233-30. Trgovačkog zakonika zabranjuje društvu kapitala da stječe udjele u

³⁹ Guyon, Yves, *The Law on Groups of Companies in France*, u knjizi Wymeersch, E., *Group of Companies in EEC*, str. 141., Wooldridge, F., op. cit., str. 107.

⁴⁰ Guyon, Y., op. cit., str. 145., Wooldridge, F., op. cit., str. 107.

⁴¹ Čl. L233-29., L225-180., L225-224., L225-236. Trgovačkog zakonika.

⁴² Guyon, Y., op. cit., str. 145., Wooldridge, F., op. cit., str. 107.

⁴³ U slučaju kada se radi o uvrštenim dioničkim društvima državni odvjetnik (franc. *procureur de la République*) i Odbor burze provode postupke radi utvrđivanja postojanja kvalificiranih udjela u takvim društvima (čl. L233-5. Trgovačkog zakonika).

drugom društvu kapitala koje već ima u njemu udio koji je veći od 10% temeljnog kapitala tog društva. U slučaju ako je taj udio manji, društvo kapitala je dužno otpustiti te udjele, osim ako se ne postigne sporazum između uzajamno povezanih društava kapitala. Ako su ti uzajamni udjeli jednaki, svako društvo kapitala mora smanjiti svoj udio na iznos od 10% udjela u temeljnom kapitalu drugog društva, čime se ograničava ostvarivanje prava iz uzajamnih udjela društava kapitala na taj kvalificirani udio. Iz onih udjela koji premašuju taj iznos, odnosno udjela koji su manji od kvalificiranog udjela i koji se moraju otpustiti nije moguće ostvarivati pravo glasa.

Čl. 233-16. st. 2. Trgovačkog zakonika određuje kada postoji samostalni prevladavajući utjecaj jednog društva nad drugim i obvezu sastavljanja konsolidiranog financijskog izvješća i izvješća o stanju povezanih društava. Taj utjecaj postoji kada: a) vladajuće društvo ima većinu prava glasa u ovisnom društvu; b) vladajuće društvo imenuje većinu članova upravnih organa ovisnog društva u dvije uzastopne poslovne godine;⁴⁴ c) vladajuće društvo ostvaruje prevladavajući utjecaj u ovisnom društvu na temelju ugovora ili statuta ovisnog društva, kada je to dopušteno.⁴⁵

U engleskom pravu se o povezanim društvima govori kada jedno trgovačko društvo, vladajuće društvo (engl. *parent or holding company*), ima utjecaj na imenovanje i opoziv članova upravnog odbora drugog trgovačkog društva, ovisnog društva (engl. *subsidiary*), na temelju udjela koje vladajuće društvo ima u temeljnom kapitalu ovisnog društva. Taj utjecaj može proizlaziti i na temelju odredbi društvenog ugovora ovisnog društva ili ugovora koji su međusobno sklopili vladajuće i ovisno društvo koji ovlašćuje vladajuće društvo da imenuje članove upravnog odbora ovisnog društva. Pritom vladajuće društvo može imati izravno ili posredno udjele u ovisnom društvu. Ono ne mora imati sve udjele u ovisnom društvu da bi imalo takve ovlasti, osobito ako se u ovisnom društvu pojavljuju manjinski dioničari.⁴⁶

Engleski Zakon o trgovačkim društvima iz 1985. godine (*Companies Act 1985*),⁴⁷ sadrži dvije definicije pojma povezanih društava koje se u velikoj mjeri preklapaju. Zakonodavac daje posebnu definiciju vladajućeg društva i ovisnog društva za potrebe izrade konsolidiranih financijskih izvješća u čl. 258. engleskog

⁴⁴ Presumira se da vladajuće društvo ima takav utjecaj ako tijekom poslovne godine ima udio u pravu glasa u ovisnom društvu veći od 40% i ako ni jedan drugi član ovisnog društva izravno ili posredno ne drži veći udio.

⁴⁵ Wooldridge, Frank, *The French Law Implementing The Seventh Directive*, *Company Lawyer* 1988, 9(2), str. 63.

⁴⁶ Farrar, John H., Hannigan, Brenda, *Farrar's Company Law*, 4th edition, Butterworths, London, Dublin, Edinburgh, 1998., str. 530-531.

⁴⁷ Ovaj zakon je revidiran odredbama Zakona o trgovačkim društvima iz 1989. godine (*Companies Act 1989*), osobito kada se radi o financijskim izvješćima trgovačkih društava, pretpostavkama za imenovanje revizora, ovlastima za prikupljanje obavijesti o poslovanju društava, registraciji obveza trgovačkih društava i dr.

ZTD-a iz 1985. godine.⁴⁸ U ovoj su odredbi do izražaja došle odredbe o povezanim društvima koje su sadržane u Sedmoj smjernici EU o konsolidiranim financijskim izvješćima. U čl. 736., 736A. i 736B. Zakona o trgovačkim društvima iz 1985. godine⁴⁹ sadržana je definicija vladajućeg društva i ovisnog društva koja se primjenjuje u svim drugim slučajevima kada se radi o uređenju odnosa između povezanih društava.⁵⁰

Odnos povezanih društava postoji u slučaju kada se jedno trgovačko društvo pojavljuje kao vladajuće društvo drugog društva, ovisnog društva, i to na neki od sljedećih načina: a) kada jedno društvo drži više od polovice ukupnog broja glasova koje ostvaruje na skupštini drugog društva (engl. *voting control*) (čl. 258. st. 2. t. (a), čl. 736. st. 1. t. (a), čl. 736A. i čl. 782A. CA 1985);⁵¹ b) kada je jedno trgovačko društvo član drugog društva i ima pravo imenovanja i opoziva članova upravnog odbora tog društva, koji zajedno imaju više od polovice ukupnog broja glasova koje ostvaruju na sjednicama upravnog odbora (engl. *director control*) (čl. 258. st. 2. t. (b), čl. 258. st. 3. i 6. i čl. 782A., čl. 736. st. 1. t. (b) i čl. 736A. st. 3., 6. i 8. CA 1985.);⁵² c) kada je jedno trgovačko društvo član drugog društva

⁴⁸ Ovaj članak je umetnut u VII. dio Zakona iz 1985. godine, člankom 21. Zakona o trgovačkim društvima iz 1989. godine.

⁴⁹ Ove odredbe su zamijenile ranije odredbe XXVI. dijela CA iz 1985. godine, i to člankom 144. CA iz 1989. godine.

⁵⁰ Farrar, J.H., Hannigan, B., op. cit., str. 533-534., Jones, Michael, *The Companies Act 1989 – Subsidiaries, Subsidiary Undertakings and Group Accounts*, International Banking Law, 1990, str. 268-270.

⁵¹ **Ovakav tip povezanosti trgovačkih društava postoji kada:** a) vladajuće društvo izravno ili posredno (putem ovisnih društava ili trećih osoba, koji mogu glasovati samo uz suglasnost ili na temelju uputa vladajućeg društva, na temelju udjela koje imaju u ovisnom društvu) drži udjele u ovisnom društvu u iznosu većem od 50% temeljnog kapitala, te na temelju tih udjela ima većinu glasova na skupštini ovisnog društva; b) ovisno društvo može biti i društvo koje nema temeljni kapital podijeljen na dionice, ali vladajuće društvo, izravno ili posredno, ima više od 50% glasova na skupštini ovisnog društva, kao član tog društva; c) u slučaju kada ovisno društvo nema skupštine društva, a vladajuće društvo, o njemu ovisna društva i treće osobe zajedno imaju ovlast, na temelju društvenog ugovora ovisnog društva, da upravljaju njenim poslovanjem ili mijenjaju odredbe njezinog društvenog ugovora. Pravo glasa koje proizlazi iz dionica koje su dane kao osiguranje, računa se u korist osobe koja je dala te dionice kao osiguranje, ukoliko ona to pravo glasa ostvaruje uz suglasnost osobe koja je primila osiguranje ili radi očuvanja vrijednosti tih dionica. Tako će se postupiti i u slučaju ako je zajmodavac dao zajam osiguran dionicama u okviru svog redovitog poslovanja i on ostvaruje pravo glasa u interesu davatelja osiguranja (zajmoprimca) ili radi očuvanja vrijednosti osiguranja. Pravo glasa koje proizlazi iz dionica koje drži osoba za račun trećeg (fiducijar) ne uzima se u obzir kao njegovo pravo glasa (čl. 258. st. 6. i čl. 782A., čl. 736A. CA 1985). Loc. cit.

⁵² **Vladajuće društvo može kao član ovisnog društva:** a) na temelju udjela koje izravno ili posredno drži u ovisnom društvu; ili, b) na temelju odredbi društvenog ugovora ovisnog društva ili ugovora koje je vladajuće društvo sklopilo s njim; ili, c) na temelju kombinacije ovih dviju mogućnosti, utjecati na imenovanje i opoziv članova upravnog odbora ovisnog društva koji zajedno imaju većinu glasova na sjednicama upravnog odbora koji odlučuje o bitnim pitanjima. S pravom izbora članova upravnog odbora koje je vezano za udjele koji su dani kao osiguranje i s pravom izbora koje proizlazi iz udjela koje drži fiducijar, postupa se kao i kad se radi o pravu glasa koje proizlazi iz takvih udjela. Smatrat će se da vladajuće društvo ima pravo izbora članova upravnog odbora ovisnog društva ako imenovanje osobe u upravni odbor ovisnog društva nužno proizlazi iz

i samostalno kontrolira, na temelju sporazuma s drugim dioničarima, više od polovice ukupnog broja glasova koje ostvaruje na skupštini drugog društva (čl. 258. st. 2. t. (d). i st. 3., čl. 736. st. 1. t. (c). CA 1985);⁵³ d) kada je jedno trgovačko društvo vladajuće društvo drugog društva, koje je i samo vladajuće društvo u nekom trećem društvu (višestruka povezanost)(čl. 258. st. 5. i čl. 736. st. 1. CA 1985).⁵⁴ Pritom vladajuće društvo i ovisno društvo mogu biti osnovani u Velikoj Britaniji ili bilo kojoj drugoj državi. Engleski Zakon o trgovačkim društvima iz 1989. godine je u članku 258. st. 2. t. (c). predvidio i povezanost trgovačkih društava koju karakterizira ostvarivanje prevladavajućeg utjecaja vladajućeg društva nad ovisnim društvom,⁵⁵ bilo na temelju odredbi društvenog ugovora ovisnog društva, bilo na temelju ugovora o vođenju poslova društva (engl. *control contract*).⁵⁶ Ovaj odnos povezanosti postoji i kad vladajuće društvo stvarno ostvaruje prevladavajući utjecaj nad ovisnim društvom ili su vladajuće i ovisno društvo povezani jedinstvenim vođenjem poslova, pri čemu vladajuće društvo izravno ili posredno drži udjele u ovisnom društvu.⁵⁷ Ova odredba se primjenjuje samo u slučaju obveze izrade konsolidiranih financijskih izvješća.

3. Obveza obavještanja o stjecanju/otpuštanju kvalificiranog udjela u društvu kapitala

Preglednost postojanja odnosa povezanosti između trgovačkih društava nastoji se ostvariti kroz sudske registre u koje se upisuju poduzetnički ugovori i priključenja trgovačkih društava. No pored toga, zakonodavstva različitih država

njegova imenovanja kao člana uprave vladajućeg društva ili upravljanje ovisnim društvom obnaša samo vladajuće društvo (čl. 258. st. 6., čl. 782A. i čl. 736A. st. 3. t. (a) i (b) CA 1985).

⁵³ Sporazum o glasovanju može biti u bilo kojem obliku. On može biti sporazum kojim se članovi društva obvezuju glasovati sukladno uputama vladajućeg društva ili neopozivi sporazum kojim se vladajućem društvu daje punomoć da samo prema svom nahođenju glasa na skupštini ovisnog društva. Valja uzeti da trgovačko društvo ima položaj vladajućeg društva i u slučaju kada ono ne drži većinu udjela u ovisnom društvu, pa tako nema ni većinsko pravo glasa na skupštini ovisnog društva, no na temelju sporazuma s drugim članovima ovisnog društva ima nadzor i nad njihovim glasovima. Postojanje sporazuma o glasovanju temelj je postanka ove vrste povezanosti trgovačkih društava.

⁵⁴ Ovdje se radi o uspostavi piramidalnih struktura povezanih društava.

⁵⁵ Pod prevladavajućim utjecajem se podrazumijeva ovlast vladajućeg društva u davanju uputa u odnosu na poslovanje i financiranje ovisnog društva, a članovi upravnog odbora potonjeg društva su dužni postupati po tim uputama, čak i kad su one štetne za ovisno društvo.

⁵⁶ Ugovor o vođenju poslova društva (engl. *control contract*) je ugovor u pisanom obliku koji je suglasan s odredbama društvenog ugovora ovisnog društva, na temelju kojeg je vladajuće društvo ovlašteno davati upute ovisnom društvu u odnosu na financiranje i poslovanje tog društva. U engleskom pravu je posredstvom Sedme smjernice EU uveden pravni institut poduzetničkog ugovora koji obilježava njemačko pravo. Vidi u Farrar, J.H., Hannigan, B., op. cit., str. 535., Wooldridge, F., *Aspects of the Regulation of Group of Companies in European Laws*, str. 106.

⁵⁷ Udio u temeljnom kapitalu ovisnog društva mora biti jednak ili veći od 20%. Vidi čl. 258. st. 4. i čl. 260. st. 1., 2., 4. i 5. CA 1985.

predviđaju i obvezu svakog stjecatelja kvalificiranog udjela u pojedinom trgovačkom društvu da o tome izvijesti to društvo. Takve obveze su predviđene kako odredbama prava društava, tako i odredbama koje uređuju tržište kapitala, osobito kada se radi o stjecanju kvalificiranih udjela u uvrštenim dioničkim društvima. O stjecanju kvalificiranih udjela u uvrštenim dioničkim društvima redovito se izvješćuju i nacionalni organi koji obavljaju nadzor nad pružanjem financijskih usluga, a osobito radom različitih sudionika tržišta kapitala te se upoznaje šira javnost kako bi potencijalni ulagatelji mogli donijeti kvalitetne odluke o ulaganju svojih sredstava u vrijednosne papire. U hrvatskom, slovenskom i njemačkom pravu obveza obavještavanja o stjecanju, odnosno otpuštanju kvalificiranih udjela postoji u slučaju stjecanja udjela od 25% ili više, kao i u slučaju nastanka većinskog sudjelovanja u domaćem društvu kapitala od strane drugog domaćeg ili stranog trgovačkog društva. Svrha ove obveze obavještavanja jest upoznavanje domaćeg društva kapitala sa stjecanjem, odnosno otpuštanjem kvalificiranog udjela i primjenom odredbi ZTD-a o povezanim društvima. S druge strane, u francuskom pravu obveza obavještavanja o stjecanju udjela u domaćem trgovačkom društvu od strane drugog trgovačkog društva nastaje sa stjecanjem udjela koji je veći od 5% temeljnog kapitala domaćeg trgovačkog društva u vlastitom godišnjem izvješću o stanju društva. U engleskom pravu je kvalificirani prag stjecanja/otpuštanja udjela u društvu kapitala od strane fizičke ili pravne osobe snižen na iznos od 3% udjela u temeljnom kapitalu društva, koji uvjetuje nastanak obveze obavještavanja društva o stjecanju/otpuštanju. Kada se radi o stjecanju, odnosno otpuštanju udjela u uvrštenim dioničkim društvima, najniži kvalificirani prag iznosi 5%, pri čemu se obavijest podnosi i društvu-izdavatelju i nacionalnom regulatornom organu koju nadzire tržište financijskih usluga. Na taj način se želi osigurati obaviještenost svih sudionika na tržištu kapitala o promjenama u strukturi temeljnog kapitala uvrštenih dioničkih društava, a osobito ulagatelja radi donošenja kvalitetnih odluka o ulaganju njihovih sredstava u vrijednosne papire. Sankcija za propust davanja obavijesti je suspenzija prava glasa iz onih dionica koje prelaze kvalificirani udio.⁵⁸ Obveza obavještavanja o stjecanju/otpuštanju kvalificiranih udjela u uvrštenim dioničkim društvima je usklađena Smjernicom o transparentnosti iz 2004. godine.

3.1. Hrvatska

3.1.1. Obveza obavještavanja o stjecanju/otpuštanju kvalificiranog udjela prema ZTD-u

Obveza obavještavanja o stjecanju, odnosno otpuštanju dionica/poslovnih udjela iz čl. 478. ZTD-a, predstavlja jedno od sredstava za zaštitu trgovačkog društva i njegovih članova od snažnog utjecaja trgovačkog društva koje je steklo

⁵⁸ U njemačkom pravu stjecatelj dionica koji propusti dati obavijest ne može ostvarivati sva članska prava iz svih dionica koje drži u uvrštenom dioničkom društvu.

više od 25% njegovih dionica, i to na način kako je propisano zakonom, odnosno statutom. Granica od 25% dionica/poslovnih udjela uzima se kao primjerena, jer se takvom većinom može spriječiti izmjena statuta/društvenog ugovora, te donošenje drugih značajnih odluka na skupštini društva, za koje se traži tročetvrtinska većina ili veća ako je tako određeno statutom/društvenim ugovorom. Svrha je ove obveze obavještavanja i upoznavanje javnosti o kretanju kapitala i jačanje pravne sigurnosti.⁵⁹

Obveza obavještavanja nastaje kada se kumulativno ispune sljedeće pretpostavke: 1. jedno trgovačko društvo, koje; 2. stekne ili otpusti više od 25% dionica ili udjela; 3. u nekom društvu kapitala; 4. sa sjedištem u Republici Hrvatskoj.

Prva pretpostavka je da jedno trgovačko društvo stekne udio veći od 25%, odnosno otpusti udio ispod 25% temeljnog kapitala društva kapitala sa sjedištem u Republici Hrvatskoj. To trgovačko društvo može biti i društvo osoba (javno trgovačko društvo, komanditno društvo) i društvo kapitala (dioničko društvo, društvo s ograničenom odgovornošću), bilo da se radi o domaćem ili stranom trgovačkom društvu.⁶⁰ Iz ovoga bi se moglo zaključiti da obveza obavještavanja neće postojati u slučaju da je udio u društvu stekao pravni subjekt koji nema svojstvo trgovačkog društva. To će biti primjerice, fizička osoba, trgovac pojedinac, osobe javnog prava (Republika Hrvatska, županije, gradovi i općine), Hrvatski fond za privatizaciju, ustanove, udruge i dr. Na taj način se bitno sužuje doseg ove zakonske odredbe.⁶¹

Druga pretpostavka je da je to trgovačko društvo steklo više od 25% udjela, odnosno otpustilo udjele ispod 25% udjela u temeljnom kapitalu domaćeg trgovačkog društva kapitala. Pritom nije od značenja način stjecanja, odnosno otpuštanja ni rod dionica. Dionice, odnosno poslovni udjeli mogu se steći, odnosno otpustiti pravnim poslom, statusnom promjenom, u stečajnom postupku i sl. Kod dionica nije značajno radi li se o redovnim dionicama koje daju pravo glasa, o povlaštenim dionicama bez prava glasa ili o dionicama kod kojih je pravo glasa ograničeno. Na poslovne udjele društva s ograničenom odgovornošću se također na odgovarajući način primjenjuje ova odredba. Obveza obavještavanja postoji bez obzira na prava koja proizlaze iz tih dionica/poslovnih udjela.⁶²

⁵⁹ U čl. 3. Nacrta Devete smjernice predviđena je obveza svake fizičke ili pravne osobe koja izravno ili posredno stekne više od 10% udjela u temeljnom kapitalu društva, da o tome u pisanom obliku izvijesti društvo te o svakom daljnjem stjecanju udjela većem od 5%. Stjecatelj ne može ostvarivati pravo glasa iz udjela koje je stekao dok ne ispuni svoju obvezu obavještavanja, neovisno o tome radi li se o dionicama na donositelja ili dionicama na ime i je li dioničko društvo uvršteno na burzu ili nije (čl. 4. st. 1. Nacrta Devete smjernice). Vidi u Werlauff, E., op. cit., str. 460-461.

⁶⁰ Pod stranim trgovačkim društvom se podrazumijeva trgovačko društvo koje je valjano osnovano po pravu države u kojoj ono ima registrirano sjedište izvan Republike Hrvatske (čl. 611. st. 1. ZTD).

⁶¹ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 814-815.

⁶² *ibid.*, str. 815.

Daljnja pretpostavka je stjecanje, odnosno otpuštanje udjela u nekom društvu kapitala. To znači da obveza obavještanja postoji u slučaju stjecanja, odnosno otpuštanja dionica dioničkog društva ili poslovnih udjela društva s ograničenom odgovornošću. Obveza obavještanja neće postojati u slučaju stjecanja, odnosno otpuštanja udjela u javnom trgovačkom društvu ili komanditnom društvu.⁶³

Obveza obavještanja postoji neovisno o tome propisuje li zakonodavac obvezu vođenja registra dionica koje glase na ime za dioničko društvo (čl. 226. ZTD), odnosno registraciju nematerijaliziranih dionica pri Središnjoj depozitarnoj agenciji (čl. 124. ZTVP). Kada se radi o dionicama na donositelja, one se ne evidentiraju u registru dionica. Kod društva s ograničenom odgovornošću zakonodavac propisuje obvezu evidentiranja poslovnih udjela u knjigu poslovnih udjela (čl. 410. i 411. ZTD). Budući da su ti registri javni svatko uvidom u njih može pribaviti potrebne podatke o mogućim stjecanjima ili otpuštanjima dionica, odnosno poslovnih udjela, ali to ne oslobađa trgovačko društvo od obveze obavještanja. To je posebna obveza kojoj je svrha zaštita domaćeg društva kapitala od prevladavajućeg utjecaja jednog trgovačkog društva. Svrha vođenja registra dionica, odnosno knjige poslovnih udjela je pak evidentiranje i stjecanje članskih prava u odnosu na društvo.⁶⁴

Posljednja pretpostavka je da se radi o stjecanju udjela u domaćem društvu kapitala. To znači da se radi o društvima sa sjedištem u Republici Hrvatskoj.

Obavijest o stjecanju i otpuštanju dionica, odnosno poslovnih udjela upućuje se upravi domaćeg društva kapitala, i to bez odgode i u pisanom obliku.⁶⁵ Domaće društvo kapitala mora u svojem glasilu objaviti takvo sudjelovanje te navesti društvo koje u njemu drži dionice ili poslovni udio (čl. 478. st. 5. ZTD). Ovakva obveza obavještanja će postojati i kad društvo stekne ili izgubi većinsko sudjelovanje u domaćem društvu kapitala (čl. 478. st. 3. ZTD). Ako je stečeni udio manji od 25% ne postoji obveza obavještanja, kao i u slučaju ako otpuštanjem dionica/poslovnih udjela udio nije pao ispod 25%, odnosno ako nije prestalo postojati većinsko sudjelovanje u domaćem društvu kapitala.

U udio koji pripada trgovačkom društvu ima se uračunati i onaj udio u temeljnom kapitalu domaćeg društva koji drži o njemu ovisno društvo ili koje za njegov račun ili za račun ovisnog društva drži povjerenik (čl. 474. st. 4. ZTD). U čl. 478. st. 2. navedeni su posebni slučajevi uračunavanja. To su slučajevi ugovora o vezanju glasova (njem. *Stimmbindungsverträge*) ili ugovori o opcijama. Ugovor o vezanju glasova je takav ugovor kojim se određeni član

⁶³ Ovdje valja imati na umu pravnu prirodu javnog trgovačkog društva i komanditnog društva, gdje se kao osnova povezivanja pojavljuje osobnost članova trgovačkog društva, koji odgovaraju neograničeno i solidarno cijelom svojom imovinom za obveze društva (komplementari). Stoga zakonodavac postavlja zabranu raspolaganja člana trgovačkog društva njegovim udjelom bez suglasnosti svih ostalih članova (čl. 90. ZTD).

⁶⁴ loc. cit.

⁶⁵ U obavijesti treba navesti veličinu udjela, radi li se o udjelima koje drži društvo koje obavještava ili o udjelima koji se uračunavaju.

društva obvezuje da će glasovati na način kako je određeno tim obveznopravnim ugovorom. Tako druga ugovorna strana ostvaruje kontrolu nad glasovanjem jednog od članova domaćeg društva kapitala. Kod opcija se radi o mogućnosti stjecanja dionica kada se ispune uvjeti određeni tim pravnim poslom.⁶⁶

Značajna pravna posljedica koju zakonodavac vezuje za propuštanje obveze obavještavanja o stjecanju udjela jest isključenje ostvarivanja prava iz stečenih dionica odnosno poslovnih udjela sve dok se takva obavijest ne uputi domaćem društvu kapitala. To se odnosi kako na upravljačka, tako i imovinska prava člana društva. U slučaju kada bi član društva glasovao i na temelju onih dionica/poslovnih udjela u pogledu kojih je isključeno ostvarivanje prava, takva odluka bi bila pobojna. Ako bi mu se na temelju takvih dionica/poslovnih udjela isplatila dividenda/udio u dobiti, on bi je morao vratiti. Pritom isključenje ostvarivanja prava obuhvaća cjelokupne udjele društva za koje treba dati obavijest, a ne samo one udjele koji prelaze 25% temeljnog kapitala. Isključenje vrijedi i za one udjele koji se uračunavaju društvu koje je obvezano dati obavijest, no ne i za udjele iz st. 2. čl. 478. ZTD-a. Stoga, društvo koje je u obvezi dati obavijest još nema nikakvih prava nad tim udjelima, osim prava na njihovo stjecanje. Konačno, postoji i prekršajna odgovornost trgovačkog društva ako ne izvijesti drugo društvo o stjecanju ili smanjenju udjela ili to na propisani način ne objavi (čl. 630. st. 1. t. 65. ZTD).⁶⁷

Društvo koje je primilo obavijest može tražiti dokazivanje držanja dionica/poslovnih udjela (čl. 478. st. 7. ZTD). To je moguće dokazati predočavanjem dionica, potvrdom o deponiranju dionica pri financijskoj instituciji, povjereničkim ugovorima, izvodima iz registra dionica, odnosno knjige poslovnih udjela i sl.

3.1.2. Ograničenje ostvarivanja prava iz udjela društava s uzajamnim udjelima

U čl. 511. ZTD-a, zakonodavac postavlja ograničenja u pogledu ostvarivanja prava iz udjela društava s uzajamnim udjelima.⁶⁸ Odredbe ovog članka primjenjuju se samo na društva kapitala, i to onda kada imaju udio u veličini većoj od 25% temeljnog kapitala i uz uvjet da se ne nalaze u većinskom sudjelovanju jedno u drugome, odnosno da se ne nalaze u odnosu ovisnog i vladajućeg društva. To proizlazi iz odredbe čl. 477. st. 1. koja određuje pojam društava s uzajamnim udjelima, te st. 4. koji određuje da se ograničenja iz st. 511. neće primjenjivati u slučaju postojanja kvalificiranog jednostranog i dvostranog uzajamnog sudjelovanja.⁶⁹ Ovim člankom se ograničava ostvarivanje prava iz udjela koje jedno društvo ima u drugom do 25% svih udjela drugog društva. Pretpostavka je da su društva upoznata s postojanjem uzajamnih udjela, odnosno da su obaviještena o veličini udjela sukladno čl. 478. ZTD-a. I ovdje se ponavlja

⁶⁶ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 817.

⁶⁷ *ibid.*, str. 817-818.

⁶⁸ Tako i slovensko (čl. 554. ZGD) i njemačko pravo (§ 328 AktG).

⁶⁹ To znači onda kada se javlja odnos ovisnosti između društava s uzajamnim udjelima.

obveza društava s uzajamnim udjelima da se pravodobno obavještavaju o visini vlastitih udjela i o ostalim promjenama.⁷⁰

3.1.3. Obveza obavještavanja o stjecanju/otpuštanju kvalificiranog udjela prema ZTVP-u

Odredba ZTD-a je upotunjena odredbom čl. 115. Zakona o tržištu vrijednosnih papira (ZTVP). Ovaj članak predviđa obvezu svih fizičkih i pravnih osoba koje stječu, odnosno otpuštaju dionice određenog javnog dioničkog društva da izvijeste spomenuto društvo o stjecanju takvih dionica, kao i Agenciju za nadzor financijskih usluga.⁷¹ Ovdje se radi o kontinuiranoj obvezi dioničara za izvješćivanjem društva-izdavatelja i Agencije o promjenama u strukturi dioničara, čime se štite kako postojeći dioničari u društvu, tako i potencijalni ulagatelji u to društvo. Dioničar koji neposredno ili posredno stekne ili otpusti dionice javnog dioničkog društva,⁷² zbog čega razmjerni broj glasova koji mu pripadne na glavnoj skupštini tog društva prijeđe ili padne ispod praga od 10%, 25%, 50% ili 75%, obavezan je o takvom stjecanju ili otpušanju u roku od 15 dana dostaviti pisanu obavijest društvu-izdavatelju i Agenciju za nadzor financijskih usluga.⁷³ Društvo-izdavatelj dužno je u roku od 7 dana od dana primitka pisane obavijesti objaviti njezin tekst u dnevnom listu koji izlazi na području Republike Hrvatske (čl. 118. ZTVP). Agencija za nadzor financijskih usluga može privremeno osloboditi društvo-izdavatelja od obveze objavljivanja, za razdoblje koje ne može biti dulje od 3 mjeseca, ako društvo-izdavatelj podnese pisani zahtjev u roku od 3 dana od primitka obavijesti i učini vjerojatnim da bi mu objava obavijesti prouzročila tešku štetu te da će javnost i bez podataka iz obavijesti moći procijeniti vrijednost dionica na koje se obavijest odnosi (čl. 119. st. 1.

⁷⁰ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 883.

⁷¹ Zakonom o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga iz 2005. godine (NN 140/05.) ukida se Komisija za vrijednosne papire, te se njezine ovlasti prenose na Agenciju za nadzor financijskih usluga (čl. 27. ZHANFU).

⁷² Javno dioničko društvo je dioničko društvo koje ili izdaje dionice javnom ponudom, ili ima više od 100 dioničara, a njegov temeljni kapital iznosi najmanje 30.000.000,00 kuna (čl. 114. st. 1. ZTVP). I u usporednom pravu se ta obveza obavještavanja o stjecanju, odnosno otpušanju kvalificiranih udjela ograničava samo na dionička društva koja su uvrstila svoje dionice na uređena tržišta kapitala (javne družbe, engl. *public companies*, njem. *börsennotierten Gesellschaft*).

⁷³ Rok za dostavu pisane obavijesti počinje teći od trenutka sklapanja pravnog posla (pravni posao smatra se sklopljenim unatoč ugovorenom odgodnom uvjetu), ili nastanka činjenice koja je temelj prijenosa dionica, neovisno o upisu u knjigu dionica ili depozitorij Središnje depozitarne agencije (čl. 116. ZTVP). Ova obavijest mora sadržavati osobne podatke fizičke osobe (ime, prezime, JMBG i prebivalište), odnosno podatke o pravnoj osobi (naziv, sjedište i MBS) te osobne podatke odgovorne osobe u pravnoj osobi koja je stekla ili otuđila dionice, ispravu na temelju koje je izvršen prijenos dionica, podatak o broju stečenih ili otpuštenih dionica, o udjelu u temeljnom kapitalu izdavatelja na temelju stečenih ili otpuštenih dionica, broju glasačkih prava koji ukupno stečene ili otpuštene dionice daju u glavnoj skupštini izdavatelja te podatak o ukupnom broju dionica, odnosno udjelu u temeljnom kapitalu izdavatelja nakon stjecanja ili otpuštanja (čl. 117. ZTVP).

ZTVP).⁷⁴ Ako se usporedi obveza obavještanja iz čl. 478. ZTD-a i obveza obavještanja iz čl. 115. ZTVP-a moguće je uočiti da je ta obveza šira u pogledu subjekata koji su dužni dati takvu obavijest (sve pravne i fizičke osobe koje stječu dionice), ali i uža u pogledu subjekta čije se dionice stječu (samo javna dionička društva). U usporednom pravu su pragovi stjecanja dionica koji aktiviraju obvezu obavještanja niži i brojniji, čime je i obveza obavještanja učestalija i stroža.⁷⁵ Rokovi za podnošenje obavijesti društvu-izdavatelju i nadležnom organu za nadzor nad tržištem vrijednosnih papira o stjecanju, odnosno otpuštanju kvalificiranog udjela, kao i rokovi za objavu te obavijesti su također kraći.⁷⁶ U hrvatskom pravu je propisana novčana kazna i kazna zatvora za onu osobu koja propusti dostaviti obavijest o promjeni strukture dioničara (čl. 153. ZTVP).⁷⁷ U usporednom pravu dioničar koji ne obavijesti društvo-izdavatelja i nadležni organ za nadzor nad tržištem kapitala, ne može ostvarivati pravo glasa ni sudjelovati u upravljanju društvom-izdavateljem na temelju dionica koje prelaze kvalificirani udio.⁷⁸ U hrvatskom pravu bi pitanje sankcioniranja propusta obveze obavještanja kroz suspenziju članskih prava iz predmetnih udjela trebalo izričito urediti.

⁷⁴ Ako Agencija za nadzor financijskih usluga u roku od 8 dana od primitka zahtjeva društva-izdavatelja ne donese odluku, smatra se da je zahtjev društva-izdavatelja odbijen, a društvo-izdavatelj je dužno u sljedećih 7 dana izvršiti obvezu objavljivanja (čl. 119. st. 2. ZTVP). Ovu mogućnost privremenog oslobođenja od obveze objave obavijesti o kvalificiranom udjelu treba ukinuti, budući da time ulagatelji i dioničari ostaju uskraćeni za podatke o promjenama strukture dioničara u društvu. Takav stav opstoji i u usporednom pravu.

⁷⁵ Smjernica o transparentnosti iz 2004. godine (Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC) određuje u čl. 9. pragove od 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% i 75% udjela u pravu glasa, odnosno udjela u temeljnom kapitalu društva. Države-članice mogu predvidjeti i dodatne pragove, a osobito niže pragove (npr. 3% u engleskom pravu). Država-članica može odlučiti da neće primjenjivati prag od 30% ako primjenjuje prag od 1/3 i prag od 75% ako primjenjuje prag od 2/3. Čl. 10. određuje da se obveza obavještanja primjenjuje i na osobe koje ostvaruju pravo glasa za račun dioničara (banke u svojstvu skrbnika, investicijski fondovi, punomoćnici, udruge dioničara i sl.). Vidi u Clausen, Nils J., Sørensen, Karsten E., *Disclosure of Major Shareholdings: A Comparative Analysis of Regulation in Europe*, *International And Comparative Corporate Law Journal*, Vol. 4 Issue 3, 2002., str. 202-203., Čulinović-Herc, Edita, Jurić, Dionis, *Disclosure Of Beneficial Ownership – From EU Major Shareholdings Directive To EU New Transparency Directive – What Needs To Be Changed In Croatian Securities Markets Act?*, 5th International Conference „Economic integrations, competition and cooperation“, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Lovran, 22.-23. travnja 2005., str. 12-18.

⁷⁶ Smjernica o transparentnosti iz 2004. godine u čl. 12. st. 2. određuje rok od 4 radna dana za podnošenje obavijesti o stjecanju, odnosno otpuštanju kvalificiranog udjela, a st. 6. rok od 3 radna dana za objavu te obavijesti.

⁷⁷ Tako i u slovenskom, njemačkom i engleskom pravu.

⁷⁸ Clausen, N.J., Sørensen, K.E., op. cit. str. 239-242.

3.2. Slovenija i Njemačka

Slovenski ZGD u čl. 532. i njemački AktG u § 20-21 uređuju obvezu obavještanja u pisanom obliku domaćeg društva kapitala u slučaju stjecanja više od 25% udjela u temeljnom kapitalu tog društva.⁷⁹ Obvezu obavještanja u slovenskom pravu imaju druga trgovačka društva,⁸⁰ dok se u njemačkom pravu koristi pojam poduzeća (njem. *Unternehmen*), koji je širi od pojma trgovačkog društva.⁸¹ Pritom nije od značaja radi li se o stranom ili domaćem pravnom subjektu. Obveza obavještanja postoji i u slučaju stjecanja većinskog udjela, kao i u slučaju kada pravni subjekt otpusti udjele domaćeg društva kapitala ispod propisanih pragova (čl. 532. st. 2. i 3. ZGD; § 20 st. 4. i 5. i § 21 st. 2. i 3. AktG). Domaće društvo kapitala je obvezno objaviti takvu pisanu obavijest (čl. 532. st. 4. ZGD; § 20 st. 6. AktG). Dok stjecatelj udjela ne obavijesti domaće društvo kapitala o stjecanju/otpuštanju njegovih udjela, ne može iz tih udjela ostvarivati članska prava (čl. 532. st. 6. ZGD; § 20 st. 7. i § 21 st. 4. AktG). Domaće društvo kapitala može zahtijevati da joj se dokaže postojanje takvih udjela (čl. 532. st. 5. ZGD; § 22 AktG). U njemačkom pravu se izričito propisuje da se ove odredbe ne primjenjuju u slučaju stjecanja/otpuštanja dionica uvrštenih dioničkih društava, već se primjenjuju odredbe § 21 Zakona o trgovini vrijednosnim papirima (§ 20 st. 8. i § 21 st. 5. AktG).

Slovenski ZPre u čl. 64. st. 1. određuje obvezu svake pojedine pravne ili fizičke osobe koja posredno ili neposredno stekne 5% dionica ili drugih vrijednosnih papira društva-izdavatelja koje daju pravo glasa, kao i u slučaju svakog daljnjeg stjecanja navedenih vrijednosnih papira u iznosu većem od 5% (kvalificirani udio), da o tome izvijesti društvo-izdavatelja i Agenciju za tržište vrijednosnih papira u roku od 3 radna dana od dana kada je saznala ili je morala saznati da je imatelj kvalificiranog udjela. Društvo-izdavatelj koje je zaprimilo navedenu obavijest mora ju objaviti u roku od 3 radna dana od primanja obavijesti (čl. 64. st. 2. ZPre). Ako imatelj kvalificiranog udjela ne obavijesti društvo-

⁷⁹ Ivanjko, Š., Kocbek, M., op. cit., str. 835-836.

⁸⁰ To znači da tu obvezu imaju javno trgovačko društvo, komanditno društvo, tajno društvo, društvo s ograničenom odgovornošću, dioničko društvo i komanditno društvo na dionice (čl. 3. st. 3. ZGD).

⁸¹ Pojam "poduzeće" u njemačkom pravu obuhvaća pored trgovačkih društava i trgovca pojedinca, odnosno svakog člana trgovačkog društva, bez obzira na njegov pravni oblik, koji ima gospodarske interese i izvan društva u kojem je član, a postoji opasnost da bi zbog tih interesa mogao vršiti štetni utjecaj na to društvo. Pritom zakonodavac ne određuje pojam "poduzeća", već to čini pravna znanost i sudska praksa. Uzimajući u obzir ovu koncepciju poduzeća u njemačkom pravu postavila su se dva pitanja: može li se pod poduzećem smatrati i fizička osoba (individualni dioničar) i mogu li država i njeni organi biti poduzeće u smislu prava povezanih društava? Na prvo pitanje je sudska praksa dala pozitivan odgovor, pod uvjetom da ta fizička osoba ostvaruje svoje gospodarske interese i izvan društva kojega je član. Postojanje činjenice da je fizička osoba samo dioničar nije dovoljna da bi se ona smatrala vladajućim društvom. Na drugo pitanje je njemački Savezni sud (Bundesgerichtshof) također dao pozitivan odgovor. Stoga je primjena odredbi njemačkog prava o povezanim društvima šira nego što je to slučaj s hrvatskim i slovenskim pravom. Vidi u Gorenc, V. et al., op. cit., str. 793-796.

izdavatelja i Agenciju u navedenom roku, ne može iz dionica koje premašuju kvalificirani udio ostvarivati pravo glasa ili sudjelovati u upravljanju društvom-izdavateljem (čl. 65. ZPre). Imatelj kvalificiranog udjela će u tom slučaju biti kažnjen i novčanom kaznom (čl. 86. st. 1. t. 7. ZPre).

U njemačkom pravu § 21 st. 1. WpHG utvrđuje obvezu svake pravne ili fizičke osobe koja stekne ili otpusti 5%, 10%, 25%, 50% ili 75% udjela koji daju pravo glasa putem kupnje, prodaje ili na drugi način da o tome u pisanom obliku obavijesti društvo-izdavatelja i Savezni ured za nadzor financijskih usluga, i to odmah, a najkasnije u roku od 7 dana.⁸² Pri računanju kvalificiranog udjela uzimaju se u obzir svi udjeli neovisno o tome jesu li stečeni izravno ili posredno, odnosno drži li ih imatelj kvalificiranog udjela izravno ili posredno (uračunavanje udjela) (§ 22 WpHG).⁸³ Ako je imatelj kvalificiranog udjela ovisno društvo, obvezu obavještavanja može obaviti i njegovo vladajuće društvo (§ 24 WpHG). Društvo-izdavatelj mora javno objaviti obavijest u roku od 9 dana od njezinog primanja (§ 25 WpHG).⁸⁴ Savezni ured i društvo-izdavatelj mogu tražiti i dokazivanje postojanja kvalificiranog udjela (§ 27 WpHG). Dok imatelj kvalificiranog udjela ne ispuni obvezu izvještavanja, ne može ostvarivati članska

⁸² U izvješću mora naznačiti veličinu udjela u pravu glasa koje ima nakon stjecanja, odnosno otpuštanja, svoje prebivalište, odnosno sjedište i dan stjecanja/otpuštanja kvalificiranog udjela. Rokovi za davanje obavijesti se računaju od trenutka kada je imatelj saznao ili je morao saznati uzimajući u obzir okolnosti konkretnog slučaja za stjecanje/otpuštanje kvalificiranog udjela. Ista obveza obavještavanja postoji i u slučaju stjecanja udjela od 5% ili većeg u pravu glasa u dioničkom društvu koje ima njemačku državnu pripadnost, a čije su dionice uvrštene na burzi u nekoj od država-članica EU, odnosno Europskog ekonomskog područja (EEA) (§ 21 st. 1. a WpHG). Za potrebe ovog članka uvrštena društva su trgovačka društva sa sjedištem u SR Njemačkoj, a čije su dionice uvrštene u burzovne kotacije država-članica EU, odnosno Europskog ekonomskog područja (EEA) (§ 21 st. 2. WpHG).

⁸³ U obzir se uzimaju i oni udjeli koje za račun imatelja kvalificiranog udjela drži neka treća osoba, koji pripadaju društvu (ovisno društvu), koje je ovisno od imatelja kvalificiranog udjela (vladajuće društvo), koje je imatelj kvalificiranog udjela prenio kao osiguranje na treću osobu, osim ako je ta treća osoba ovlaštena ostvarivati pravo glasa iz takvih udjela, udjeli na kojima je u korist imatelja kvalificiranog udjela zasnovano pravo plodouživanja, udjeli u odnosu na koje imatelj kvalificiranog udjela može tražiti prijenos naslova, te udjeli koji su povjereni na skrb imatelju kvalificiranog udjela koji na temelju njih slobodno ostvaruje pravo glasa u slučaju izostanka posebnih uputa dioničara kojima pripadaju ti udjeli. Ti udjeli se zasebno prikazuju u pisanoj obavijesti. Pod određenim uvjetima Savezni ured može na pisani prijedlog imatelja kvalificiranog udjela isključiti iz računanja kvalificiranog udjela određene dionice (ako se radi o investicijskom društvu koje je ovlašteno poslovati na burzama država-članica EU, odnosno EEA, ako drži udjele u svom portfelju te da mu nije namjera utjecati na upravu društva-izdavatelja) (čl. 23. WpHG).

⁸⁴ Ono objavljuje obavijest na njemačkom jeziku u najmanje jednom glasilu burze, uz navođenje imena/tvrtke i prebivališta/sjedišta imatelja kvalificiranog udjela. Ako su dionice društva-izdavatelja uvrštene u burzovne kotacije u drugim državama-članicama EU, odnosno EEA objava se mora obaviti i u tim državama. Društvo-izdavatelj o objavi izvještava Savezni ured, koji o tome obavještava burze. Savezni ured može društvo-izdavatelja i osloboditi ove obveze, ako bi objava bila protivna javnom interesu ili bi nanijela značajnu štetu društvu. Ta obveza postoji i u slučaju ako je društvo-izdavatelj strano društvo koje je uvrstilo svoje dionice na njemačku burzu (§ 26 WpHG).

prava iz dionica koje drži (§ 28 WpHG). Imatelj kvalificiranog udjela će u tom slučaju biti kažnjen i novčanom kaznom (§ 39 st. 2. t. 2. WpHG).⁸⁵

3.3. Francuska i Velika Britanija

Francuski Trgovački zakonik u čl. L233-6. predviđa obvezu svakog trgovačkog društva koje tijekom poslovne godine stekne udio u trgovačkom društvu sa sjedištem u Republici Francuskoj u iznosu većem od 5%, 10%, 20%, 1/3 ili 50% njegovog temeljnog kapitala ili je ostvarilo prevladavajući utjecaj u tom društvu, da to naznači u svojem godišnjem izvješću koje podnosi članovima društva, te u izvješću o reviziji. Uprava, odnosno upravni odbor tog trgovačkog društva mora u svom godišnjem izvješću naznačiti sve aktivnosti i rezultate trgovačkog društva njegovih ovisnih društava i drugih društava koje nadzire. Ako to društvo ima obvezu sastavljanja konsolidiranog financijskog izvješća, gore navedeno izvješće može se uključiti u godišnje izvješće o stanju povezanih društava.

Čl. L233-7. Trgovačkog zakonika propisuje obvezu obavještavanja u slučaju stjecanja udjela u uvrštenim trgovačkim društvima. U slučaju ako bilo koja fizička ili pravna osoba, koja djeluje samostalno ili u dogovoru s drugim osobama, stekne udio u trgovačkom društvu sa sjedištem u Republici Francuskoj i čiji su vrijednosni papiri uvršteni u kotacije na uređenim tržištima kapitala u iznosu većem od 5%, 10%, 3/20, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3, 18/20 ili 19/20 temeljnog kapitala ili prava glasa tog društva, mora obavijestiti to uvršteno društvo o ukupnom broju udjela, odnosno pravu glasa koje drži u roku koji će odrediti Državni savjet (*Conseil d'Etat*) svojim dekretom od dana stjecanja kvalificiranog udjela (čl. L233-7. st. 1. Trgovačkog zakonika). Ako su vrijednosni papiri uvršteni na uređeno tržište kapitala, stjecatelj mora izvijestiti i Vlast za financijska tržišta (*Autorité des marchés financiers*) (čl. L233-7. st. 2. Trgovačkog zakonika). Navedeni podaci se objavljuju sukladno uvjetima koje određuje Vlast za financijska tržišta.⁸⁶ Statutom trgovačkog društva moguće je odrediti i manji udio od 5%, ali ne manji od 0,5% temeljnog kapitala društva (čl. L233-7. st. 3. Trgovačkog zakonika). Obveza obavještavanja postoji i kada se udio smanji ispod pragova koji su određeni čl. L233-7. Trgovačkog zakonika. U udio koji pripada stjecatelju uračunavaju se i udjeli koje drži treća osoba za račun stjecatelja ili društvo koje je ovisno o društvu-stjecatelju ili treća osoba s kojom je društvo postiglo sporazum o zajedničkom glasovanju na skupštini uvrštenog društva (čl. 233-9. i čl. 233-10. Trgovačkog zakonika). Posljedica propusta stjecatelja da obavijesti uvršteno trgovačko društvo o stečenim udjelima jest

⁸⁵ Novčana kazna se može odrediti i društvu-izdavatelju koje na vrijeme ne objavi primljenu obavijest (§ 39 st. 2. t. 5. WpHG).

⁸⁶ U čl. L233-12. se predviđa obveza obavještavanja u slučaju kad trgovačko društvo ima udjele u dioničkom društvu koje ga posredno ili neposredno nadzire. U čl. L233-13. propisuje se obveza trgovačkog društva da u godišnjem financijskom izvješću navede identitet stjecatelja kvalificiranih udjela, tvrtke ovisnih društava i udjele u njima. Ti podaci se navode i u izvješću o reviziji.

nemogućnost ostvarivanja prava glasa iz udjela koji prelaze propisani prag u razdoblju od 2 godine (čl. L233-14).⁸⁷

Englesko pravo trgovačkih društava također predviđa obvezu obavještanja o stjecanju udjela u društvima kapitala.⁸⁸ U slučaju kada osoba stekne udio od 3% ili veći udio u temeljnom kapitalu društva, ili se takav udio smanji, dužna je u roku od 2 dana od stjecanja (smanjenja) udjela o tome u pisanom obliku izvijestiti odnosno društvo kapitala (čl. 198., 199., 202. i 208. CA 1985.). Obveza obavještanja postoji i u slučaju svakog daljnjeg stjecanja udjela u iznosu većem od 1%.⁸⁹ Pritom se uzima u obzir samo stjecanje onih dionica i poslovnih udjela koji daju pravo glasa u svim okolnostima na skupštini društva kapitala (čl. 198. st. 2. CA 1985).⁹⁰ Obveza obavještanja postoji i u pogledu udjela koje u društvu kapitala drže trgovačka društva koja su ovisna o stjecatelju koja ima tu obvezu (čl. 203. CA 1985).⁹¹ I u slučaju kada više osoba na temelju zajedničkog sporazuma stječe udjele u društvu kapitala, postoji obveza obavještanja o stjecanju udjela sukladno njihovom sporazumu (čl. 204-206. CA 1985).⁹² Društvo kapitala mora voditi poseban registar izvješća o stjecanju udjela (čl. 211. CA 1985). Društvo kapitala može zahtijevati podnošenje izvješća o stjecanju udjela, a osobito podatke o osobama koje drže ili su držale udjele u prethodnom razdoblju od 3 godine, o prirodi udjela i tome drži li neka druga osoba njezine udjele (čl. 212. CA 1985).⁹³ Ukoliko zahtjevu društva kapitala za podnošenje izvješća nije udovoljeno ili su podatci u izvješću netočni i nepotpuni, društvo može zahtijevati od suda da svojom odlukom odredi ograničenja prava iz stečenih udjela, tako da se iz njih ne može ostvarivati pravo glasa, pravo na dividendu, niti se oni mogu prenositi, sve dok se ne dobiju odgovarajući podatci ili odluka suda bude ukinuta

⁸⁷ Trgovački sud, na čijem se području nalazi sjedište uvrštenog trgovačkog društva, može na zahtjev predsjednika uprave društva, dioničara ili Vlasti za financijska tržišta proglasiti potpunu ili djelomičnu suspenziju prava glasa iz udjela koje je stekla fizička ili pravna osoba koja je propustila dati obavijest sukladno čl. L233-7., na razdoblje koje ne smije biti duže od 5 godina (čl. L233-14. st. 4. Trgovačkog zakonika).

⁸⁸ Dio VI. CA 1985. 216. i 454. CA 1985. Vidi u Farrar, J.H., Harrigan, B., op. cit., str. 568-569.

⁸⁹ Pravila o kvalificiranim udjelima (*Rules Governing Substantial Acquisitions of Shares (SARs)*) nadalje određuju prag od 15% te obvezu obavještanja za svako daljnje stjecanje od 1% ili više (Pravilo 3. SARs). Vidi u Farrar, J.H., Hannigan, B., op. cit., str. 611-613.

⁹⁰ Ukoliko je pravo glasa iz određenih udjela privremeno suspendirano, i ti će se udjeli uzeti u obzir pri izračunavanju veličine udjela.

⁹¹ Pod ovim udjelima se podrazumijevaju i udjeli koje drže bračni drugovi i djeca stjecatelja koji je dužan podnijeti izvješće, kao i udjeli koje drže trgovačka društva koja su dužna postupati sukladno njegovim uputama, ili stjecatelj kontrolira 1/3 glasova od ukupnog broja glasova na skupštini tih društava (čl. 203. st. 1-3. CA 1985).

⁹² Na ovaj način se obvezuju osobe, koje stječu značajan udio u društvu kapitala prije isticanja ponude za preuzimanje, na podnošenje izvješća o stjecanju udjela.

⁹³ Pravo zahtijevati takvo izvješće, osim samog društva, imaju i članovi tog društva koji zajedno drže najmanje 10% udjela u temeljnom kapitalu društva.

(čl. 216. i 454. CA 1985). Propuštanje podnošenja izvješća ili namjerno davanje netočnih podataka predstavlja prekršaj (čl. 210. st. 3. CA 1985).⁹⁴

4. Obveza izrade izvješća o ovisnosti

U hrvatskom, slovenskom i njemačkom pravu predviđena je posebna obveza uprave ovisnog društva za izradom izvješća o ovisnosti u slučaju ako su društva povezana udjelima, odnosno poduzetničkim ugovorima, izuzev kada se radi o ugovoru o vođenju poslova društva i ugovoru o prijenosu dobiti. Na taj način se želi osigurati primjerena obaviještenost dioničara, odnosno članova ovisnog društva o odnosima s vladajućim društvom.

4.1. Hrvatska

U slučaju povezanosti trgovačkih društava udjelima u temeljnom kapitalu, osnovna obveza uprave ovisnog društva je izrada izvješća o odnosima s povezanim društvima (čl. 497. st. 1. ZTD). Obveza izrade ovog izvješća postoji i u slučaju povezanosti društava putem poduzetničkih ugovora, osim u slučaju sklapanja ugovora o vođenju poslova društva i ugovora o prijenosu dobiti.⁹⁵ U njemačkom pravu se to izvješće naziva “izvješće o ovisnosti” (njem. *Abhängigkeitsbericht*). Putem ovih izvješća članovi i vjerovnici ovisnog društva pribavljaju podatke koji mogu poslužiti za podnošenje zahtjeva za naknadu štete zbog nesavjesnog rada članova uprave i nadzornog odbora vladajućeg i ovisnog društva (čl. 501. i 502., ZTD). Kada se radi o organima ovisnog društva, ona će vrlo često biti pod snažnim utjecajem vladajućeg društva te to može utjecati na njihovu samostalnost i objektivnost. Osnovni prigovor koji se upućuje izvješću o ovisnosti je da članovi društva njega ne dobivaju neposredno na uvid. Ono se ne objavljuje jer često sadrži podatke koji predstavljaju poslovnu tajnu. Izvješće se dostavlja revizoru i nadzornom odboru, koji o tome izvještava skupštinu ovisnog društva.

Uprava ovisnog društva mora izraditi izvješće o ovisnosti u roku od prva 3 mjeseca poslovne godine za prethodnu poslovnu godinu. U njemu mora navesti

⁹⁴ Ministar trgovine i industrije (*Secretary of State for Trade and Industry*), može odrediti ograničenja u ostvarivanju prava iz udjela za koja nije dana obavijest ili su dani netočni podatci.

⁹⁵ U slučaju sklapanja ugovora o vođenju poslova i ugovora o prijenosu dobiti primjenjuju se posebne odredbe o osiguranju ovisnog društva, njegovih vjerovnika i vanjskih dioničara. Na taj način se želi pružiti potrebna pravna zaštita ovisnom društvu, njegovim dioničarima i vjerovnicima zbog mogućnosti da vladajuće društvo daje i štetne upute za ovisno društvo na temelju ugovora o vođenju poslova, odnosno vladajuće društvo raspolaže cjelokupnom dobiti ovisnog društva na temelju ugovora o prijenosu dobiti. Time se bitno zadire u pravnu samostalnost ovisnog društva. U hrvatskom pravu je izričito predviđeno da u slučaju sklapanja ugovora o prijenosu cijele dobiti ne postoji obveza izrade izvješća o odnosima povezanih društava (čl. 497. st. 4. ZTD). Obvezu izrade izvješća o ovisnosti predviđa i čl. 7. Nacrta Devete smjernice. Vidi u Werlauff, E., op. cit., str. 461.

sve pravne poslove i radnje koje je ovisno društvo poduzelo na temelju uputa vladajućeg društva ili zajedno s njime ili drugim društvom koje čini koncern. Treba navesti i činidbu i protučinidbu u slučaju pravnih poslova, odnosno razlog poduzimanja pravnih radnji te prednosti i eventualne štete koje su nastale za ovisno društvo. U slučaju pokrivanja nastale štete treba navesti način njezina pokrića u poslovnoj godini ili za što je društvu omogućeno postaviti zahtjev prema vladajućem društvu (čl. 497. st. 1. ZTD). Na kraju izvješća uprava treba izjaviti je li ovisnom društvu, prema okolnostima poznatim upravi u trenutku poduzimanja pravnog posla ili radnje, bila dana odgovarajuća protučinidba i nije li radnjom došlo do nastanka štete. Ako je ovisno društvo pretrpjelo štetu, mora se navesti je li ona nadoknađena. Izjava se unosi i u izvješće o stanju društva (čl. 497. st. 3. ZTD). Izvješće valja izraditi u skladu s načelima savjesnog i istinitog polaganja računa (čl. 497. st. 2. ZTD). Ono mora biti istinito, jasno i potpuno.⁹⁶

U slučaju ako je ovisno društvo obvezno podnijeti svoja godišnja financijska izvješća na pregled revizoru, tim izvješćima treba pridodati i izvješće o ovisnosti (čl. 498 st. 1. ZTD).⁹⁷ Cilj revizije izvješća o ovisnosti je osiguranje objektivnosti u procjeni točnosti i potpunosti njegovog sadržaja i ispravnost prosudbi uprave ovisnog društva. Naime, članove nadzornog odbora imenuje skupština ovisnog društva (čl. 275. st. 1. i čl. 441. st. 1. ZTD), na kojem vladajuće društvo može imati većinsko pravo glasa te može utjecati na izbor za njega podobnih osoba. Stoga, radi otklanjanja takve pristranosti, pravo ispitivanja izvješća o ovisnosti ima neovisni revizor.⁹⁸ No, valja ukazati da revizora također imenuje skupština ovisnog društva, pa vrijedi ista opaska kao i u slučaju izbora članova nadzornog odbora. Uprava i nadzorni odbor ovisnog društva trebaju surađivati s revizorom te mu omogućiti razgledanje poslovnih knjiga i dokumentacije i dati potrebna objašnjenja i dokaze. Revizor mora o obavljenom ispitivanju sastaviti pisano izvješće kojeg dostavlja upravi ovisnog društva (čl. 498. st. 2. ZTD). On uz izvješće daje i izjavu o točnosti i potpunosti, odnosno može ograničiti ili uskratiti izjavu u slučaju netočnosti i nepotpunosti izvješća o ovisnosti. Ova se izjava uključuje u izvješće o reviziji (čl. 498. st. 3-5. ZTD).⁹⁹

⁹⁶ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 867-868.

⁹⁷ Zakon o reviziji iz 2005. godine (NN 146/05.) u čl. 6. određuje obvezu revizije jednom godišnje financijskih izvješća svih dioničkih društava, komanditnih društava i društava s ograničenom odgovornošću čiji godišnji ukupan prihod u godini koja prethodi reviziji prelazi 30.000.000,00 kuna, banaka, osiguravajućih društava, investicijskih fondova, mirovinskih fondova, mirovinskih osiguravajućih društava i drugih društava po posebnim propisima, te povezanih društava bez obzira na njihovu veličinu, ako vladajuće društvo podliježe reviziji (st. 1.). Jednom godišnje reviziji podliježu i konsolidirana financijska izvješća (st. 2.). Društva s ograničenom odgovornošću i komanditna društva čiji ukupan prihod ne prelazi 30.000.000,00 kuna podliježu obvezi revizije u skladu s vlastitim pravilima, izjavom o osnivanju ili društvenim ugovorom (st. 3.).

⁹⁸ Revizora imenuje glavna skupština društva (čl. 275. st. 1. t. 4. i 7. ZTD), a nalog za obavljanje revizije u kojem se određuje opseg ovlasti revizora i ciljevi revizije daje nadzorni odbor (čl. 263. st. 2. ZTD). Vidi u Jurić, Dionis, Uloga revizora u dioničkom društvu, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, vol. 25, br. 1/2004., str. 343-344.

⁹⁹ Gorenc, V. et al., op. cit., str. 868-869.

Uprava ovisnog društva je dužna svoje izvješće o ovisnosti i izvješće revizora o tom izvješću, ukoliko postoji obveza revizije godišnjih financijskih izvješća, dostaviti nadzornom odboru ovisnog društva. Svaki član nadzornog odbora ima pravo uvida u ta izvješća, koja se dostavljaju svim članovima nadzornog odbora, osim ako nadzorni odbor ne odluči drugačije (čl. 499. st. 1. ZTD). Nadzorni odbor, kao organ trgovačkog društva koje ostvaruje kontrolnu funkciju, ispituje točnost i potpunost izvješća o ovisnosti i izrađuje vlastito izvješće koje dostavlja skupštini ovisnog društva. Ukoliko godišnja financijska izvješća podliježu reviziji, nadzorni odbor treba zauzeti stajalište o izjavi revizora o točnosti i potpunosti izvješća o ovisnosti. Nadzorni odbor može u svom izvješću u potpunosti prihvatiti ili odbiti izjavu revizora (čl. 499. st. 2. ZTD). Revizor ima pravo i dužnost sudjelovati u raspravi o točnosti i potpunosti izvješća o ovisnosti, koja se vodi u nadzornom odboru (čl. 499. st. 4. ZTD). Na kraju izvješća nadzorni odbor treba izjaviti ima li prigovora na izjavu uprave koju je ona dala na kraju svojeg izvješća o ovisnosti (čl. 499. st. 3. ZTD).¹⁰⁰

Svaki član ovisnog društva ima pravo postaviti zahtjev sudu da se posebno ispituju poslovni odnosi društva s vladajućim društvom ili društvom s kojim su vladajuće i ovisno društvo povezani u koncern (čl. 500. ZTD). Taj zahtjev mogu podnijeti kako članovi društva kapitala, tako i članovi društva osoba.¹⁰¹ Članovi ovisnog društva mogu podnijeti takav zahtjev u sljedećim slučajevima: a) ako revizor odbije dati ili ograniči izjavu o prihvaćanju izvješća o ovisnosti uprave ovisnog društva, zbog njezine nepotpunosti ili prigovora koje ima na sadržaj izvješća; b) ako nadzorni odbor stavi prigovore na izjavu uprave koju je ona dala na kraju svog izvješća o ovisnosti; c) ako uprava izjavi da je društvo bilo oštećeno određenim pravnim poslom ili radnjom, te mu šteta nije nadoknađena. Svrha ove zakonske odredbe je ta da članovi društva dođu do podataka koji odražavaju stvarno stanje odnosa povezanih društava. Na temelju tih podataka članovi društva podnose zahtjeve za naknadu štete na temelju odgovornosti vladajućeg društva i njegovih zastupnika po zakonu i odgovornosti organa ovisnog društva. Nedostatak ove zakonske odredbe očituje se u tome što članovi ovisnog društva mogu takav zahtjev postaviti sudu samo u ograničenom broju slučajeva te im se jedino na taj način pruža mogućnost neposrednog uvida u odnose povezanih društava. Sud ispituje poslovne odnose povezanih društava u izvanparničnom postupku (čl. 40. st. 2. u svezi s čl. 500. ZTD).¹⁰²

¹⁰⁰ *ibid.*, str. 869-870.

¹⁰¹ ZTD u čl. 500. spominje samo dioničare i članove društva s ograničenom odgovornošću. No, budući da se ove odredbe primjenjuju u slučaju povezanosti trgovačkih društava kapitalom, a kapitalom mogu biti povezana i društva osoba (u položaju ovisnog društva), valja uzeti da pravo podnijeti zahtjev imaju i članovi društva osoba.

¹⁰² *ibid.*, str. 870.

4.2. Slovenija i Njemačka

Čl. 545. st. 3. slovenskog ZGD-a i § 312 st. 1. njemačkog AktG-a propisuju obvezu uprave ovisnog društva da u roku od 3 mjeseca tekuće poslovne godine izradi izvješće o ovisnosti za prethodnu poslovnu godinu, osim u slučaju ako je između ovisnog i vladajućeg društva sklopljen ugovor o vođenju poslova društva ili ugovor o prijenosu dobiti.¹⁰³

U izvješću o ovisnosti moraju se navesti svi pravni poslovi i radnje koje je ovisno društvo poduzelo temeljom uputa vladajućeg društva ili zajedno s njime. Treba navesti uzajamne činidbe u slučaju pravnih poslova, razloge poduzimanja pravnih radnji, te prednosti i moguće štete koje su nastale za ovisno društvo. U slučaju pokrivanja nastale štete treba navesti način njezina pokrića u poslovnoj godini. Na kraju izvješća uprava treba izjaviti je li ovisnom društvu, prema okolnostima poznatim upravi u trenutku poduzimanja pravne radnje, bila dana odgovarajuća protučinidba i nije li radnjom došlo do nastanka štete. Ako je ovisno društvo pretrpjelo štetu, mora se navesti je li ona nadoknađena. Ta izjava se unosi i u izvješće o stanju društva (čl. 545. st. 5. ZGD; § 312 st. 3. AktG). Izvješće valja izraditi u skladu s načelima savjesnog i istinitog polaganja računa (čl. 545. st. 4. ZGD; § 312 st. 2. AktG).¹⁰⁴

U slučaju ako je ovisno društvo obvezno podnijeti svoja godišnja finansijska izvješća na pregled revizoru, tim izvješćima treba pridodati i izvješće o ovisnosti (čl. 546. ZGD; § 313 st. 1. AktG).¹⁰⁵ Revizor o obavljenoj reviziji sastavlja pisano izvješće koje dostavlja upravi ovisnog društva (§ 313 st. 2. AktG).¹⁰⁶

Uprava ovisnog društva je dužna izvješće o ovisnosti i izvješće o reviziji, dostaviti nadzornom odboru ovisnog društva (§ 314 st. 1. AktG). Nadzorni odbor ispituje izvješće o ovisnosti i izvješće o reviziji i sastavlja vlastito izvješće koje dostavlja skupštini ovisnog društva. Nadzorni odbor može u svom izvješću u potpunosti prihvatiti ili odbiti izjavu revizora (§ 314 st. 2. AktG). Revizor ima pravo i dužnost sudjelovati u raspravi o točnosti i potpunosti izvješća o ovisnosti, koja se vodi u nadzornom odboru (§ 314 AktG). Na kraju izvješća nadzorni odbor treba izjaviti ima li prigovora na izjavu uprave koju je ona dala na kraju svojeg izvješća o ovisnosti (§ 314 st. 3. AktG).¹⁰⁷

¹⁰³ Njemački AktG izričito u § 316 određuje da se odredbe o izvješću o ovisnosti i provjeri tog izvješća od strane revizora i nadzornog odbora te mogućnosti posebne provjere ne primjenjuju u slučaju sklapanja ugovora o prijenosu dobiti.

¹⁰⁴ Ivanjko, Š., Kocbek, M., op. cit., str. 836.

¹⁰⁵ Revizor ispituje točnost navoda u izvješću o odnosima s povezanim društvima, primjerenosti danih protučinidbi i naknadi eventualnih šteta ovisnom društvu, utemeljenost različitih mišljenja o radnjama koje su navedene u izvješću.

¹⁰⁶ U izvješću o reviziji on navodi i je li izvješće o ovisnosti potpuno i daje izjavu kojim prihvaća, odnosno stavlja primjedbe i odbija izvješće o ovisnosti (§ 313 st. 2-4. AktG).

¹⁰⁷ Iako slovensko pravo ne sadrži ovakve posebne odredbe, nadzorni odbor kao nadzorni organ društva mora ispitati izvješće o ovisnosti i izvješće o reviziji te o obavljenom ispitivanju sastaviti izvješće koje podnosi glavnoj skupštini, odnosno skupštini društva.

Svaki član ovisnog društva ima pravo postaviti zahtjev sudu za posebnim ispitivanjem poslovnih odnosa društva s vladajućim društvom ili društvom s kojim su vladajuće i ovisno društvo povezani u koncern (§ 315 AktG). Članovi ovisnog društva mogu podnijeti takav zahtjev ako revizor odbije dati ili ograniči izjavu o prihvaćanju izvješća o ovisnosti uprave ovisnog društva, ako nadzorni odbor stavi prigovore na izjavu uprave koju je ona dala na kraju svog izvješća o ovisnosti te ako uprava izjavi da je društvo bilo oštećeno određenim pravnim poslom ili radnjom, te mu šteta nije nadoknađena. Sud, ako utvrdi utemeljenost zahtjeva članova ovisnog društva, imenuje posebnog revizora (njem. *Sonderprüfer*), koji treba ispitati poslovne odnose povezanih društava te o tome izraditi pisano izvješće. Protiv odluke suda o imenovanju posebnog revizora je moguće odmah podnijeti prigovor. Ukoliko je i skupština ovisnog društva imenovala posebnog revizora da ispita istaknute razloge podnošenja zahtjeva, svaki član društva može podnijeti zahtjev iz § 142 st. 4. AktG-a.¹⁰⁸ U slučaju ako postoje neke druge činjenice, osim razloga koji su navedeni u zakonu, koje opravdavaju sumnju u nastanak štete za ovisno društvo, zahtjev mogu podnijeti članovi ovisnog društva koji zajedno drže 1% temeljnog kapitala ovisnog društva ili odgovarajući iznos od 100.000,00 eura, uz uvjet da učine vjerojatnim da su bili vlasnici udjela u razdoblju od najmanje 3 mjeseca prije podnošenja zahtjeva.¹⁰⁹

5. Konsolidacija godišnjih financijskih izvješća povezanih društava

U području računovodstvenog prava pojavljuje se obveza uprave vladajućeg društva za objedinjavanjem (konsolidiranjem) godišnjih financijskih izvješća svih povezanih društava. Budući da su povezana društva pravno samostalna društva ona odvojeno i samostalno sastavljaju i svoja godišnja financijska izvješća. Pritom u zasebnim godišnjim financijskim izvješćima ne mogu prikazati rezultate poslovanja povezanih društava kao jedne gospodarske cjeline i njihovog odnosa s poslovnom okolinom u kojoj djeluju, pa se javlja potreba objedinjavanja (konsolidacije) zasebnih godišnjih financijskih izvješća kako bi se dioničari i vjerovnici vladajućeg društva, potencijalni ulagatelji te uprava vladajućeg

¹⁰⁸ Tada sud imenuje drugog posebnog revizora na temelju zahtjeva člana ovisnog društva, ukoliko se utvrdi nestručnost ili pristranost posebnog revizora kojeg je imenovala skupština.

¹⁰⁹ U slovenskom pravu nema takve posebne odredbe o mogućnosti posebnog ispitivanja poslovnih odnosa društva s vladajućim društvom ili društvom s kojim su vladajuće i ovisno društvo povezani u koncern koje mogu inicirati članovi ovisnog društva, ali bi se mogle primijeniti odredbe o posebnoj reviziji iz čl. 318.-321. ZGD-a gdje glavna skupština društva na zahtjev dioničara imenuje posebnog revizora koji će ispitati postupanje uprave društva. U hrvatskom pravu je to posebno ispitivanje odnosa povezanih društava predviđeno, ali je istodobno i ograničeno samo na zakonom određene slučajeve, u odnosu na njemačko pravo koje širi mogućnost primjene posebnog ispitivanja i na druge slučajeve kada zahtjev postave manjinski dioničari koji prelaze odgovarajući zakonski prag. Ipak, i u hrvatskom pravu bi se mogle u odnosima povezanih društava primijeniti odredbe o posebnoj reviziji (čl. 298.-300. ZTD).

društva mogli upoznati s poslovanjem svih povezanih društava (vladajućeg društva i ovisnih društava).¹¹⁰ Pritom konsolidacija ima i određena ograničenja koja se očituju u nedovoljnoj preglednosti financijskih rezultata i stanja pojedinih povezanih društava,¹¹¹ konsolidirana financijska izvješća prikazuju ukupno financijsko stanje svih povezanih društava kao gospodarske cjeline,¹¹² pojedine stavke godišnjih financijskih izvješća pojedinih trgovačkih društava koje se konsolidiraju nisu usporedive,¹¹³ konsolidirana financijska izvješća nemaju dodatnih podataka o ostvarenju nadzora jednog društva nad drugim unutar povezanih društava.¹¹⁴ Materija konsolidacije godišnjih financijskih izvješća povezanih društava je usklađena Sedmom smjernicom EU. Hrvatski zakonodavac je pri donošenju Zakona o računovodstvu propustio urediti pitanje konsolidacije, ali se pozvao na primjenu Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja za sva velika trgovačka društva i uvrštena dionička društva. Stoga se javlja potreba posebnog uređivanja konsolidacije godišnjih financijskih izvješća povezanih društava te prevođenja i objave novih Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja koji će se primjenjivati na velika trgovačka društva i uvrštena dionička društva.

5.1. Hrvatska

Zakon o računovodstvu iz 2005. godine ne sadrži posebnu odredbu o konsolidaciji godišnjih financijskih izvješća povezanih društava.¹¹⁵ Ipak, u čl. 18. st. 1. propisuje se obveza primjene Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (MSFI)¹¹⁶ za sva velika trgovačka društva i trgovce pojedince, kao

¹¹⁰ Gulin, Danimir, *Sastavljanje konsolidiranih financijskih izvještaja – primjena MRS-a 27*, Računovodstvo i financije, br. 5/1998., str. 4., Žic, Ivan, *Konsolidirana financijska izvješća i postupak konsolidacije*, Računovodstvo, revizija i financije, br. 4/2000., str. 28-29., Roška, Vlasta, *Izrada konsolidiranih financijskih izvješća za povezana trgovačka društva*, Računovodstvo, revizija i financije, br. 3/2002., str. 51.

¹¹¹ *Moguće je da se loši ili dobri financijski rezultati jednog trgovačkog društva prikriju rezultatima drugog trgovačkog društva koja čine povezana društva.* Vidi u Gulin, D., op. cit., str. 4.

¹¹² *Nije moguće uočiti financijske pokazatelje za pojedino ovisno društvo, odnosno vladajuće društvo.* Ibid., str. 5.

¹¹³ *Primjerice razlike u dužini poslovnih ciklusa različitih društava koja su povezana, ili kvaliteta i dospijee pojedinih tražbina različitih društava koja su povezana.* Loc. cit.

¹¹⁴ *Ti podatci se nalaze u bilješkama uz temeljna (zasebna) financijska izvješća pojedinih povezanih društava.* Loc. cit.

¹¹⁵ *Zakon o računovodstvu iz 1992. godine je konsolidaciji godišnjih financijskih izvješća posvećivao 2 članka (čl. 24. i 25.) te se upućivalo na primjenu Međunarodnih računovodstvenih standarda koji se objavljuju u „Narodnim novinama“, pa tako i primjena Međunarodnog računovodstvenog standarda br. 27 koji uređuje konsolidaciju godišnjih financijskih izvješća povezanih društava (čl. 15. st. 1.).*

¹¹⁶ *Međunarodne standarde financijskog izvještavanja (International Financial Reporting Standards (IFRS)) objavljuje Međunarodni odbor za računovodstvene standarde (International Accounting Standards Board (IASB)). On je usvojio i Međunarodne računovodstvene standarde (International Accounting Standards (IAS)) koje je izradio i objavio Međunarodni komitet za*

i za ona trgovačka društva čiji vrijednosni papiri kotiraju na burzama ili se spremaju uvrstiti svoje vrijednosne papire u burzovnu kotaciju u Republici Hrvatskoj na službenim tržištima i na kotaciji za javna dionička društva.¹¹⁷ Obveznici koji ne ispunjavaju zakonske uvjete za primjenu MSFI mogu odabrati njihovu primjenu u cijelosti ili standarde financijskog izvještavanja koje donosi Odbor za standarde financijskog izvještavanja sukladno MSFI (čl. 18. st. 2. ZR). MSFI i standarde financijskog izvještavanja koje donosi Odbor za standarde financijskog izvještavanja sukladno MSFI objavljuje taj Odbor u „Narodnim novinama“ (čl. 18. st. 3. ZR).¹¹⁸

Međunarodni računovodstveni standard br. 27¹¹⁹ uređuje postupak sastavljanja i objave konsolidiranih godišnjih financijskih izvješća povezanih društava (MRS 27.1).¹²⁰ Pritom se u Republici Hrvatskoj primjenjuje verzija MRS-a 27 iz 1998. godine pa bi bilo potrebno da Odbor za standarde financijskog izvještavanja prevede i objavi novije verzije, budući da je taj standard bio mijenjan 2000. i 2003. godine.¹²¹ U MRS-u 27.6 definira se pojam kontrole (engl. *control*), pod kojim se podrazumijeva pravo upravljanja financijskim i poslovnim politikama poduzeća (engl. *enterprise*) tako da se ostvare koristi od njegovih aktivnosti. Pored toga definira se pojam povezanog društva (engl. *subsidiary*), kao poduzeća koje je kontrolirano od drugog poduzeća (matice), pojam matice (engl. *parent*),

računovodstvene standarde (International Accounting Standards Committee (IASC)), a koji se i dalje primjenjuju, pa tako i MRS br. 27 koji uređuje konsolidaciju godišnjih financijskih izvješća povezanih društava. Vidi web stranicu Međunarodnog odbora za računovodstvene standarde, <http://www.iasb.org/standards/summaries.asp>, 5. prosinac 2005.

¹¹⁷ Pod obveznicima Zakona o računovodstvu koji se klasificiraju u velike se podrazumijevaju sva trgovačka društva sa sjedištem u RH i trgovci pojedinci koji su obveznici poreza na dobit s prebivalištem u RH koji prelaze dva od tri slijedeća kriterija: ukupna aktiva iznosi 108.000.000,00 kuna; b) prihod iznosi 216.000.000,00 kuna; c) imaju 250 zaposlenika (čl. 17. st. 1. t. 3. ZR). Velikim obveznicima se smatraju i: sve banke, stambene štedionice, društva za osiguranje, leasing društva, društva za upravljanje investicijskim fondovima i investicijski fondovi s pravnom osobnosti, društva za upravljanje investicijskim fondovima i zasebna imovina bez pravne osobnosti kojom upravljaju, društva za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima i zasebna imovina bez pravne osobnosti kojom upravljaju, društva za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondovima i zasebna imovina bez pravne osobnosti kojom upravljaju, mirovinska osiguravajuća društva; svi obveznici koji izrađuju konsolidirane financijske izvještaje sukladno MSFI; svi drugi obveznici iz djelokruga nadležnosti nadzornih institucija financijskog sektora (čl. 17. st. 3. ZR).

¹¹⁸ Taj Odbor odobrava, prevodi i tumači MSFI (čl. 19. ZR).

¹¹⁹ Hrvatski odbor za računovodstvo i računovodstvene standarde je objavio Međunarodne računovodstvene standarde (MRS) 7. siječnja 2000. godine u „Narodnim novinama“ br. 2/00. Tada je bio objavljen i Međunarodni računovodstveni standard br. 27. u verziji iz 1998. godine. Kako su u međuvremenu MRS-ovi izmijenjeni javlja se potreba njihovog ponovnog objavljivanja u „Narodnim novinama“.

¹²⁰ Ovaj Standard se primjenjuje i u računovodstvu ulaganja u ovisna društva u odvojenim financijskim izvješćima vladajućeg društva (MRS 27.2).

¹²¹ U listopadu 2000. godine mijenjan je MRS 27.13 radi njegovog terminološkog usklađivanja s drugim odgovarajućim Međunarodnim računovodstvenim standardima, a u prosincu 2003. godine je objavljena revidirana verzija MRS-a 27, koja se primjenjuje od 1. siječnja 2005. godine. Vidi web stranicu <http://www.iasplus.com/standard/ias27.htm>, 7. prosinca 2005.

kao poduzeća koje ima jedno ili više povezanih društava, pojam grupe (engl. *group*), koju čine matice i sva njegova povezana društva, pojam konsolidiranih financijskih izvješća (engl. *consolidated financial statements*), koji su financijska izvješća grupe, sastavljena kao da su jedno poduzeće, te pojam interesa manjine (engl. *minority interest*), kao dijela neto rezultata poslovanja i neto imovine povezanog društva koji se može pripisati interesima koji nisu vlasništvo matice, izravno ili neizravno kroz povezana društva. Ovom prijevodu se može prigovoriti u pogledu primjerenosti pojma poduzeća koje treba zamijeniti pojmom trgovačko društva, pojam povezanog društva treba zamijeniti pojmom ovisnog društva ili društva-kćeri, pojam matice treba zamijeniti pojmom vladajućeg društva ili društva-majke, a pojam grupe treba zamijeniti pojmom povezanih društava. To više odgovara usvojenoj pravnoj terminologiji u hrvatskom pravu povezanih društava, budući da neki od korištenih pojmova imaju posve drugačije pravno značenje.¹²² Stoga će se za potrebe ovog rada koristiti navedeni primjereniji pojmovi, dok pojmovi u prijevodu više odgovaraju ekonomskoj terminologiji.¹²³

MRS 27.7. propisuje obvezu vladajućeg društva za sastavljanjem konsolidiranog financijskog izvješća.¹²⁴ Obveze konsolidacije je oslobođeno vladajuće društvo, koje je i samo ovisno društvo u nečijem 100% vlasništvu,¹²⁵

¹²² Primjerice poduzeće koje ima značenje određene gospodarske djelatnosti koju obavlja trgovačko društvo ili trgovac pojedinac kao nositelj takve djelatnosti, odnosno organizirana gospodarska cjelina putem koje njegov nositelj djeluje na tržištu u ostvarenju svojih gospodarskih ciljeva. Vidi u Gorenc, V. et. al., op. cit., str. 3-5., Barbić, Jakša, *Pravo društava*, Knjiga prva – Opći dio, Organizator, Zagreb, 1999., str. 195-198. Pod pojmom povezanog društva podrazumijevamo određeno pravno samostalno trgovačko društvo koje je povezano s nekim drugim pravno samostalnim trgovačkim društvom na način određen zakonom.

¹²³ Tako bi bilo primjerenije da se MRS 27.6 prevede kao: pojam kontrole (engl. *control*), se podrazumijeva kao pravo upravljanja financijskim i poslovnim politikama trgovačkog društva (engl. *enterprise*), tako da se ostvare koristi od njegovih aktivnosti, pojam ovisnog društva/društva-kćeri (engl. *subsidiary*), se određuje kao trgovačko društvo koje je kontrolirano od drugog trgovačkog društva (vladajućeg društva/društva-majke), pojam vladajućeg društva/društva-majke (engl. *parent*), se određuje kao trgovačko društvo koje ima jedno ili više ovisnih društava/društava-kćeri, pojam povezanih društava (engl. *group*), čine vladajuće društvo/društvo-majka i sva njegova ovisna društva/društva-kćeri, pojam konsolidirana financijska izvješća (engl. *consolidated financial statements*), su financijska izvješća povezanih društava, sastavljena kao da su jedno trgovačko društvo, te pojam interesa manjine (engl. *minority interest*), kao dijela neto rezultata poslovanja i neto imovine ovisnog društva/društva-kćeri koji se može pripisati interesima koji nisu vlasništvo vladajućeg društva/društva-majke, izravno ili neizravno kroz ovisna društva/društva-kćeri.

¹²⁴ MRS 27 ne uređuju oslobođenje od obveze konsolidacije za mala povezana društva, osim ako je vladajuće ili neko od ovisnih društava uvršteno na tržište kapitala, a što se posebno uređuje Sedmom smjernicom EU.

¹²⁵ Radi se o trgovačkom društvu čiji su svi udjeli, odnosno pravo glasa u rukama nekog drugog trgovačkog društva (vladajućeg društva). O pojmu vlasništva nad trgovačkim društvom se najčešće govori u području ekonomskih znanosti. Sa stajališta prava članovi trgovačkog društva nisu njegovi vlasnici, već članovi trgovačkog društva na temelju svojih udjela u temeljnom kapitalu dobivaju određena članska prava, a ono što su unijeli u društvo predstavlja imovinu samog trgovačkog društva.

ili je praktički u cijelosti u nečijem vlasništvu,¹²⁶ a s tim su suglasni i manjinski dioničari (vlasnici interesa manjine) (MRS 27.8).¹²⁷ Vladajuće društvo koje obavlja konsolidaciju financijskih izvješća ovisnih društava mora obuhvatiti i domaća i inozemna trgovačka društva (MRS 27.11).¹²⁸ Iz konsolidacije treba isključiti ona ovisna društva u odnosu na koja postoji privremena kontrola vladajućeg društva, budući da je udio u tom ovisnom društvu stečen i drži se isključivo s namjerom da se u bliskoj budućnosti otpusti ili kad ovisno društvo posluje pod strogim dugotrajnim ograničenjima koja značajno smanjuju mogućnost prijenosa njegove imovine na vladajuće društvo (MRS 27.13).¹²⁹ MRS 27.12 određuje kada postoji kontrola vladajućeg društva nad ovisnim društvom.¹³⁰

¹²⁶ Radi se o trgovačkom društvu čijih je 90% ili više udjela/prava glasa u rukama nekog drugog trgovačkog društva (vladajućeg društva) (MRS 27.10). Novi MRS 27.10 iz 2003. godine određuje pretpostavke koje se moraju kumulativno ispuniti kako bi vladajuće društvo bilo oslobođeno obveze konsolidacije: a) vladajuće društvo, koje je i samo ovisno društvo u 100% vlasništvu drugog trgovačkog društva, ili je praktički u cijelosti u vlasništvu drugog trgovačkog društva i drugih manjinskih dioničara, uključujući i one koji nemaju pravo glasa, uz uvjet da su manjinski dioničari bili obaviješteni o neprovedbi konsolidacije i da se tomu nisu usprotivili; b) vrijednosni papiri vladajućeg društva nisu uvršteni na burze i druga uređena javna tržišta; c) vladajuće društvo ne podnosi niti je u postupku podnošenja financijska izvješća komisiji za vrijednosne papire ili drugom regulatornom organu u svrhu izdavanja i uvrštenja svojih vrijednosnih papira na burze i druga uređena javna tržišta; d) vrhovno vladajuće društvo ili bilo koje drugo vladajuće društvo (u piramidalnoj strukturi povezanih društava, odnosno u slučaju višestruke povezanosti), vladajućeg društva koje je oslobođeno konsolidacije sastavlja konsolidirana financijska izvješća koja su dostupna javnosti sukladno Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja.

¹²⁷ Takvo vladajuće društvo treba objaviti razloge zašto konsolidirana financijska izvješća nisu bila sastavljena i predstavljena zajedno s osnovicama po kojima su ovisna društva obračunata u svojim odvojenim financijskim izvješćima. Treba objaviti i tvrtku i sjedište trgovačkog društva koje ima vladajući položaj u vladajućem društvu koje je izuzeto iz obveze konsolidacije, a koje sastavlja i objavljuje konsolidirana financijska izvješća. Vidi u Roška, V., op. cit., str. 52.

¹²⁸ Tako i novi MRS 27.12 iz 2003. godine.

¹²⁹ Takva se ovisna društva obračunavaju kao ulaganja sukladno MRS 39 – financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje. Prema MRS 27 iz 2003. godine ne postoji takvo isključenje ako je poslovna djelatnost ovisnog društva drugačije naravi od poslovne djelatnosti vladajućeg društva, kao i u slučaju ako je kontrola nad ovisnim društvom privremene naravi (izmjena MRS 27 na temelju MSFI 5 iz ožujka 2004. godine).

¹³⁰ Smatra se da kontrola postoji kada vladajuće društvo posjeduje, izravno ili neizravno preko ovisnog društva, više od polovice glasačkih prava u nekom trgovačkom društvu, osim ako u iznimnim slučajevima, može biti jasno dokazano da takav udio u pravu glasa ne predstavlja kontrolu. Kontrola također postoji čak i kada vladajuće društvo posjeduje polovicu ili manje od polovice glasačkih prava u trgovačkom društvu, kada postoji: a) moć nad više od polovice glasačkih prava na temelju sporazuma s drugim članovima društva (ulagačima); b) moć da upravlja financijskim i poslovnim politikama trgovačkog društva na temelju statuta ili sporazuma; c) moć da imenuje ili smijeni većinu članova upravnog odbora ili odgovarajućeg upravljačkog organa; ili d) moć da usmjeri većinu glasova na sastancima upravnog odbora ili odgovarajućeg upravljačkog organa. Tako i MRS 27.13 iz 2003. godine. Prema ZTD-u kvalificirani udio na temelju kojeg postoji mogućnost utjecaja jednog trgovačkog društva na drugo postoji već kod 25% udjela u temeljnom kapitalu društva.

Pri konsolidaciji godišnjih financijskih izvješća povezanih društava zbrajaju se iste stavke zasebnih financijskih izvješća vladajućeg društva i njegovih ovisnih društava, pri čemu se mora voditi računa da su zasebna financijska izvješća sastavljena na isti datum¹³¹ te da su sastavljena primjenom istih računovodstvenih politika.¹³² Salda i transakcije nastale između povezanih društava, kao i neostvarenu dobit potrebno je eliminirati u cijelosti, kao i neostvarene gubitke koji su nastali iz transakcija između povezanih društava, osim ako se trošak ne može nadoknaditi (MRS 27.17). Na taj način se u konsolidiranim financijskim izvješćima ne prikazuju ulaganja, tražbine i obveze, dobiti i gubici koji su nastali između povezanih društava, budući da bi oni predstavljali transakcije i poslovne događaje koji se odvijaju unutar jednog računovodstvenog subjekta. Za konsolidirana financijska izvješća relevantne su samo one transakcije i poslovni događaji koji su se odvijali između povezanih društava i trećih pravnih subjekata.¹³³ Udio manjinskih dioničara u temeljnom kapitalu ovisnih društava, kao i njihov udio u dobiti i gubitku treba prikazati odvojeno u konsolidiranim financijskim izvješćima od udjela vladajućeg društva (MRS 27.26).¹³⁴ Ulaganja vladajućeg društva u ovisna društva koja su obuhvaćena konsolidacijom, kao i u ona ovisna društva koja su isključena iz konsolidacije treba prikazati u zasebnim financijskim izvješćima vladajućeg društva (MRS 27.29 i MRS 27.30). U konsolidiranim financijskim izvješćima objavljuju se i neki dodatni podatci (MRS 27.32).¹³⁵

¹³¹ Ako su zasebna godišnja financijska izvješća ovisnih i vladajućeg društva sastavljena na različite datume, potrebno ih je uskladiti za sve značajne stavke koje čine transakcije i drugi poslovni događaji koji su nastali između izvještajnih datuma godišnjih financijskih izvješća ovisnih društava i izvještajnog datuma godišnjeg financijskog izvješća vladajućeg društva. Razlika između tih izvještajnih datuma ne smije biti veća od 3 mjeseca (MRS 27.19). Tako i MRS 27.26 i MRS 27.27 iz 2003. godine.

¹³² Konsolidirana financijska izvješća trebaju se sastaviti korištenjem jednakih računovodstvenih politika za jednake transakcije i druge poslovne događaje u sličnim okolnostima. Ako nije praktično koristiti jednake računovodstvene politike u pripremanju konsolidiranih financijskih izvješća, ta se činjenica treba objaviti zajedno s omjerima stavaka u konsolidiranim financijskim izvješćima na koje su različite računovodstvene politike bile primijenjene (MRS 27.21). Tako i MRS 27.28 iz 2003. godine. Vidi u Roška, V., op. cit., str. 52.

¹³³ Gulin, D., op. cit., str. 6-8., Roška, V., op. cit., str. 53-55. Tako i MRS 27.24 i MRS 27.25 iz 2003. godine.

¹³⁴ Gulin, D., op. cit., str. 8., Roška, V., op. cit., str. 55. Tako i MRS 27.33 iz 2003. godine.

¹³⁵ U konsolidiranim financijskim izvješćima objavljuje se i popis značajnih ovisnih društava, uključujući tvrtku, državu registracije ili sjedište, odnos udjela u temeljnom kapitalu i, ako se razlikuje, odnos prava glasa koji se posjeduje; u konsolidiranim financijskim izvještajima, kada je primjenjivo objavljuju se i: razlozi nekonsolidiranja ovisnog društva, priroda međudnosa između vladajućeg i ovisnog društva u kojoj vladajuće društvo ne posjeduje izravno ili neizravno preko ovisnih društva, više od polovice prava glasa, tvrtka trgovačkog društva u kojem posjeduje više od polovice prava glasa, izravno ili neizravno preko ovisnih društava, ali koje, budući da nije pod kontrolom, nije ovisno društvo, te učinak stjecanja i otpuštanja udjela u ovisnim društvima na financijski položaj na izvještajni datum, rezultate za izvještajno razdoblje te na podudarne iznose za prethodno razdoblje; u odvojenim financijskim izvješćima vladajućeg društva opis primjenjivane metode za obračun ovisnih društava. MRS 27.40, 27.41 i 27.42 iz 2003. godine šire obvezu objave

Zakon o reviziji u čl. 6. st. 2. propisuje obvezu revizije konsolidiranih financijskih izvješća jednom godišnje, a Zakon o registru godišnjih financijskih izvješća u čl. 9. propisuje obvezu predaje konsolidiranih financijskih izvješća u Registar godišnjih financijskih izvješća koji vodi FINA.

5.2. Slovenija i Njemačka

Slovenski ZGD u čl. 56. uređuje obvezu konsolidacije godišnjih financijskih izvješća povezanih društava.¹³⁶ Trgovačko društvo sa sjedištem u Republici Sloveniji koje je vladajuće društvo (slov. *nadrejena družba*), u odnosu na jedno ili više trgovačkih društava sa sjedištem u Republici Sloveniji ili u inozemstvu (slov. *podrejena družba*), mora izraditi konsolidirano godišnje izvješće¹³⁷ ako je ili vladajuće društvo ili jedno ili više ovisnih društava osnovano kao društvo kapitala ili dvojno društvo (čl. 56. st. 1. ZGD).¹³⁸ Konsolidirano godišnje financijsko izvješće treba izraditi u roku od 4 mjeseca od okončanja poslovne godine (čl. 54. st. 2. ZGD).

Odnos vladajućeg i ovisnog društva postoji kada jedno društvo može utjecati na odlučivanje i sastav upravnih i nadzornih organa drugog društva (čl. 56. st. 2. ZGD).¹³⁹ Pri računanju udjela u pravu glasa ili pravu imenovanja, odnosno opoziva koje ima vladajuće društvo, uračunavaju mu se i udjeli koje ima drugo društvo koje je ovisno o vladajućem društvu i udjeli koje drže treće osobe za račun vladajućeg društva (uračunavanje udjela) (čl. 56. st. 3. ZGD). Vladajuće društvo koje zajedno s ovisnim društvima ne ispunjava uvjete za srednje velika društva, pri čemu se mjerilo čistih prihoda od prodaje i vrijednosti aktive

dotadnih podataka u konsolidiranim financijskim izvješćima i zasebnim financijskim izvješćima vladajućeg društva.

¹³⁶ Ivanjko, Š., Kocbek, M., op. cit., str. 217-223.

¹³⁷ Konsolidirano godišnje izvješće mora prikazivati istinit i pošten prikaz financijskog položaja, poslovnog rezultata, novčanih tijekova i kretanja kapitala svih društava koja su uključena u konsolidaciju kao jedne gospodarske cjeline (čl. 56. st. 6. ZGD). Konsolidirano godišnje izvješće je sastavljeno od konsolidiranog računovodstvenog izvješća i konsolidiranog poslovnog izvješća društava koja su uključena u konsolidaciju. Konsolidirano računovodstveno izvješće je sastavljeno od konsolidirane bilance stanja, konsolidiranog prikaza poslovnog rezultata, konsolidiranog prikaza novčanih tijekova, konsolidiranog prikaza kretanja kapitala i priloga uz konsolidirani prikaz. Ti sastavni dijelovi konsolidiranog računovodstvenog izvješća čine cjelinu. Za oblik, sadržaj i sastavljanje konsolidiranog godišnjeg izvješća se na odgovarajući način primjenjuju propisi ZGD-a o godišnjem financijskom izvješću (čl. 56. st. 7. ZGD).

¹³⁸ Dvojno društvo (slov. *dvojna družba*) je komanditno društvo u kojem je jedini komplementar društvo u kojem nema osobno odgovornih članova ili su svi komplementari društva kapitala (čl. 152. ZGD). Ibid., str. 381-390.

¹³⁹ To će biti sljedeći slučajevi: a) ako ima većinu prava glasa u drugom društvu; b) ako ima pravo imenovati ili opozvati većinu članova uprave, nadzornog odbora ili upravnog odbora drugog društva, te je istodobno i član tog društva; c) ako ima pravo ostvarivati prevladavajući utjecaj na drugo društvo na temelju poduzetničkog ugovora ili na temelju druge pravne osnove; d) ako je član u drugom društvu i na temelju sporazuma s drugim članovima tog društva nadzire većinu glasačkih prava u tom društvu.

povećavaju za 20%, nije dužno izraditi konsolidirana godišnja finansijska izvješća. To isključenje se ne primjenjuje ako se s vrijednosnim papirima vladajućeg ili nekog od ovisnih društava trguje na organiziranom tržištu kapitala (čl. 56. st. 5. ZGD).¹⁴⁰ U konsolidaciju ne treba uključiti ovisna društva ako to nije značajno za istinit i poštenu prikaz finansijskog stanja i poslovnog rezultata povezanih društava. Vladajuće društvo mora u prilogima konsolidiranog prikaza navesti trgovačka društva koja nije uvrstilo u konsolidaciju i navesti razloge za to. Ako više ovisnih društava ispunjava uvjet za isključenje, ali su ona sva zajedno značajna za istinit i poštenu prikaz finansijskog stanja i poslovnog rezultata povezanih društava, treba ih uključiti u konsolidaciju (čl. 56. st. 8. ZGD).¹⁴¹ Pri izradi konsolidiranog godišnjeg finansijskog izvješća primjenjuju se Slovenski računovodstveni standardi koji pobliže određuju mjerila za određenje ovisnih društava, slučajeve kada postoji izuzeće od obveze konsolidacije za vladajuće društvo ili izuzeće pojedinih ovisnih društava te način i opseg konsolidacije, kao i sadržaj konsolidiranog godišnjeg izvješća (čl. 56. st. 9. ZGD).¹⁴² Pri izradi konsolidiranih godišnjih izvješća društava koja su uvrstila svoje vrijednosne papire na organizirana tržišta vrijednosnih papira u državama-članicama EU, banaka, osiguravajućih društava i drugih društava čije skupštine tako odluče (najmanje na razdoblje od 5 godina), primjenjuju se Međunarodni standardi finansijskog izvještavanja (čl. 54. st. 10-11. ZGD).

Konsolidirana godišnja izvješća podliježu obvezi revizije (čl. 57. st. 1. ZGD), te se zajedno s izvješćem o reviziji dostavljaju radi objave Agenciji za javnopravne evidencije i učinke Republike Slovenije (*Agencija za javnopravne evidence in storitve (AJPES)*), u roku od 8 mjeseci od okončanja poslovne godine (čl. 58. st. 1. ZGD).¹⁴³

U njemačkom pravu je postupak konsolidacije godišnjih finansijskih izvješća povezanih društava uređen § 290-315 HGB-a. **Obvezu konsolidacije ima uprava**

¹⁴⁰ Srednje veliko društvo je društvo, koje nije mikro društvo ili malo društvo, i koje ispunjava dva od sljedeća tri mjerila: a) prosječni broj radnika u poslovnoj godini ne prelazi 250 osoba; b) čisti prihodi od prodaje ne prelaze iznos od 29.200.000,00 eura; c) vrijednost aktive ne prelazi 14.600.000,00 eura (čl. 55. st. 4. ZGD).

¹⁴¹ Slovenski računovodstveni standardi (SRS) predviđaju dvije iznimke od obveze konsolidacije: ako je vladajuće društvo istodobno i ovisno društvo, ono nije dužno obaviti konsolidaciju ako vladajuće društvo dobije pristanak manjinskih dioničara za neobavljanje konsolidacije te da pojasni razloge za nekonsolidiranje i osnove na kojima počivaju računovodstveni prikazi ovisnih društava u njihovim zasebnim finansijskim izvješćima, i ako se radi o maloj skupini povezanih društava koja nisu dužna obaviti konsolidaciju. Pod malom skupinom povezanih društava podrazumijeva se slučaj kada vladajuće društvo zajedno s ovisnim društvima koja čine povezana društva zbirno ne dosežu zakonske uvjete za razvrstavanje u srednje velika trgovačka društva (čl. 55. st. 4. ZGD). Ibid., str. 221-222. Ta odredba SRS-a o maloj skupini povezanih društava je sada supsumirana odredbom čl. 56. st. 5. ZGD-a.

¹⁴² Slovenski računovodstveni standardi moraju biti usklađeni s odgovarajućim smjernicama EU i Međunarodnim standardima finansijskog izvještavanja (čl. 54. st. 9. ZGD).

¹⁴³ AJPES je osnovan Zakonom o platnom prometu (Uradni list RS, 30/02., 15/03.). O zaprimljenim izvješćima Agencija izvješćuje u pisanom obliku sudski registar u koji je upisano društvo. Ibid., str. 265-269.

društva kapitala (vladajuće društvo), koje ima sjedište u SR Njemačkoj, a ostvaruje jedinstveno vođenje jednog ili više ovisnih društava i ima udjele u tim društvima u iznosu od 20% njihovog temeljnog kapitala, ili u drugim društvima koja su obuhvaćena jedinstvenim vođenjem. Uprava vladajućeg društva mora u roku od 5 mjeseci tekuće poslovne godine sastaviti konsolidirano godišnje izvješće i konsolidirano izvješće o stanju povezanih društava za proteklu poslovnu godinu (§ 290 st. 1. HGB).¹⁴⁴ Vladajuće društvo neće biti dužno sastaviti konsolidirano godišnje izvješće u slučaju ako je ono samo ovisno društvo, a njegovo je vladajuće društvo koje ima sjedište u nekoj od država-članica EU, odnosno EEA sastavilo konsolidirano godišnje izvješće sukladno Sedmoj smjernici EU i drugim odgovarajućim propisima (§ 291 st. 1. HGB). Manjinski dioničari vladajućeg društva se u ovom slučaju mogu usprotiviti oslobođenju od obveze konsolidacije, pa će tada vladajuće društvo biti dužno obaviti konsolidaciju (§ 291 st. 3. t. 2. HGB).¹⁴⁵ Od obveze sastavljanja konsolidiranih izvješća oslobođena su i mala povezana društva (§ 293 st. 1 HGB).¹⁴⁶ Ovo oslobođenje se ne primjenjuje u slučaju trgovačkih društava koja su uvrstila svoje vrijednosne papire na organizirana tržišta kapitala, neovisno o tome radi li se o vladajućem društvu ili nekom od ovisnih društava (§ 293 st. 5.

¹⁴⁴ Odnos povezanosti postoji i kada vladajuće društvo ima većinsko pravo glasa u ovisnom društvu, ako ima pravo imenovanja i opoziva većine članova upravnih i nadzornih organa ovisnog društva ili ima prevladavajući utjecaj u ovisnom društvu na temelju sklopljenog ugovora o vođenju poslova s tim društvom ili na temelju odredbi statuta tog društva (§ 290 st. 2. HGB). Pri utvrđivanju udjela koji pripadaju vladajućem društvu uračunavaju se i oni udjeli koje drže treće osobe za račun vladajućeg društva, trgovačkih društava koja su ovisna o vladajućem društvu, a drže udjele u ovisnom društvu, kao i udjeli trećih osoba s kojima je vladajuće društvo ili o njemu ovisno društvo sklopilo sporazum na temelju kojeg utječu na ovisno društvo (§ 290 st. 3. HGB).

¹⁴⁵ Tako manjinski dioničari vladajućeg društva koje je dioničko društvo ili komanditno društvo na dionice, a imaju udio od najmanje 10% temeljnog kapitala, odnosno koje je društvo s ograničenom odgovornošću, a imaju udio od najmanje 5% temeljnog kapitala mogu najkasnije 6 mjeseci prije isteka poslovne godine zatražiti izradu konsolidiranih financijskih izvješća. Ako vladajuće društvo ima najmanje 90% udjela u vladajućem društvu koje je oslobođeno obveze konsolidacije, oslobođenje od konsolidacije je moguće uz suglasnost ostalih članova oslobođenog vladajućeg društva.

¹⁴⁶ Pod malim povezanim društvima se podrazumijevaju sljedeći slučajevi: a) ako su na dan sastavljanja godišnjeg financijskog izvješća vladajućeg društva po okončanju tekuće poslovne godine kao i u protekloj poslovnoj godini ostvarena dva od tri sljedeća uvjeta: 1. zbroj bilanci vladajućeg društva i ovisnih društava nakon odbitka gubitka iskazanog u aktivi ne prelazi 19.272.000,00 eura, 2. zbroj prihoda vladajućeg društva i ovisnih društava u 12 mjeseci prije sastavljanja bilance ne premašuje 38.544.000,00 eura, 3. vladajuće društvo i ovisna društva u 12 mjeseci prije sastavljanja bilance nisu imali prosjek zaposlenih veći od 250 osoba; ili, b) ako su na dan sastavljanja konsolidiranog godišnjeg izvješća po okončanju tekuće poslovne godine kao i u protekloj poslovnoj godini ostvarena dva od tri sljedeća uvjeta: 1. bilanca nakon odbitka gubitka iskazanog u aktivi ne prelazi 16.060.000,00 eura, 2. prihod u 12 mjeseci prije sastavljanja bilance ne premašuje 32.120.000,00 eura, 3. vladajuće društvo i ovisna društva u 12 mjeseci prije sastavljanja bilance nisu imali prosjek zaposlenih veći od 250 osoba.

HGB).¹⁴⁷ Konsolidirano finansijsko izvješće i konsolidirano izvješće o stanju povezanih društava podliježu obvezi revizije (§ 316 st. 2. HGB) te se objavljuju (§ 325 st. 3. HGB).¹⁴⁸

5.3. Francuska i Velika Britanija

U francuskom pravu odredbe o konsolidiranim finansijskim izvješćima sadržane su u čl. L233-16.–L233-27. Trgovačkog zakonika. Trgovački zakonik u čl. L233-16. st. 1. propisuje obvezu uprave, odnosno upravnog odbora vladajućeg društva za izradom i objavom svake godine konsolidiranog finansijskog izvješća i godišnjeg izvješća o stanju povezanih društava ukoliko ono samostalno ili zajednički kontrolira ovisna društva, ili ostvaruje značajni utjecaj na ovisna društva.¹⁴⁹ Od obveze izrade konsolidiranih finansijskih izvješća izuzeto je vladajuće društvo koje je istodobno i ovisno društvo, a njegovo vladajuće društvo je sastavilo i objavilo konsolidirana finansijska izvješća i u njih uvrstilo i izuzeto vladajuće društvo, a tome se ne protive manjinski dioničari¹⁵⁰ ili se radi o malim povezanim društvima.¹⁵¹ Od obveze konsolidacije ne mogu se izuzeti ona vladajuća društva koja su uvrstila svoje vrijednosne papire na uređena tržišta kapitala (čl. L233-17. Trgovačkog zakonika). Iz konsolidacije se mogu izuzeti pojedina ovisna društva ako postoje ozbiljna i trajna ograničenja ostvarivanja prevladavajućeg utjecaja vladajućeg društva ili mogućnosti prijenosa imovine ovisnog društva na vladajuće društvo, uz navođenje razloga za izuzeće u bilješkama uz konsolidirana finansijska izvješća (čl. L233-19. st. 1. Trgovačkog zakonika).¹⁵² Konsolidirano finansijsko izvješće se sastoji od konsolidirane

¹⁴⁷ Nadalje HGB uređuje opseg konsolidacije (§ 294 i 296), sadržaj i oblik konsolidiranog finansijskog izvješća (§ 297-299), postupak potpune konsolidacije (njem. *Vollkonsolidierung*, § 300-307), postupak procjene stavki (§ 308-309), postupak razmjerne (proporcionalne) konsolidacije (njem. *Anteilmäßige Konsolidierung*, § 310), pridružena društva (njem. *Assoziierte Unternehmen*, § 311-312), bilješke uz konsolidirano finansijsko izvješće (§ 313-314) i konsolidirano izvješće o stanju povezanih društava (§ 315).

¹⁴⁸ Objava se obavlja u Saveznom glasniku (*Bundesanzeiger*) u elektronskom obliku.

¹⁴⁹ Zajednička kontrola nad ovisnim društvom postoji kada je zajednički ostvaruje ograničeni broj članova ovisnog društva koji na temelju međusobnog sporazuma donose odluke u ovisnom društvu (čl. L233-16. st. 3. Trgovačkog zakonika). Značajni utjecaj na upravljanje i politiku financiranja ovisnog društva se presumira kada drugo trgovačko društvo izravno ili posredno drži udio u pravu glasa u ovisnom društvu koji je jednak ili veći od 20% (čl. L233-16. st. 4. Trgovačkog zakonika).

¹⁵⁰ Uvjet za izuzeće vladajućeg društva koje je istodobno ovisno društvo od obveze konsolidacije je da se jedan ili više članova izuzetog vladajućeg društva koji imaju najmanje 10% udjela u temeljnom kapitalu društva ne protive izuzeću od konsolidacije.

¹⁵¹ U slučaju ako vladajuće i sva njegova ovisna društva u razdoblju od dvije uzastopne godine ne prelaze dva od tri kriterija propisana dekretom: 1. iznos bilance nakon odbitka gubitka iskazanog u aktivi, 2. iznos prihoda u 12 mjeseci prije sastavljanja bilance i 3. prosječni broj zaposlenih u vladajućem društvu i ovisnim društvima.

¹⁵² Iz konsolidacije se može izuzeti i ovisno društvo ako su njezini udjeli stečeni s namjerom skorašnjeg otpuštanja, ako uvrštenje ovisnog društva u konsolidaciju ne utječe na poštenu i istinit prikaz u konsolidiranom finansijskom izvješću, ili potrebne podatke za sastavljanje konsolidiranog

bilance, konsolidiranog računa dobiti i gubitka i bilješki, koje je izrađeno za sva povezana društva koja čine gospodarsku cjelinu. Ono se sastavlja i objavljuje sukladno dekretu Državnog savjeta (čl. L233-20. Trgovačkog zakonika). Konsolidirano financijsko izvješće mora dati pošten i istinit prikaz imovine, financijskog stanja i rezultata svih trgovačkih društava obuhvaćenih konsolidacijom (čl. L233-21. Trgovačkog zakonika). Konsolidirano financijsko izvješće se sastavlja sukladno računovodstvenim načelima i pravilima procjene koja su određena Trgovačkim zakonikom i pravilima Odbora za računovodstvena pravila (*Comité de la réglementation comptable*) (čl. L233-22. i L233-23. Trgovačkog zakonika).¹⁵³ Trgovačka društva koja su uvrstila svoje vrijednosne papire na uređena tržišta kapitala oslobođena su od primjene odredbi Trgovačkog zakonika o sastavljanju i objavi konsolidiranih financijskih izvješća, ako primjenjuju Međunarodne računovodstvene standarde koji su prihvaćeni Uredbom Europske Komisije (čl. L233-24. Trgovačkog zakonika). Konsolidirana financijska izvješća podliježu reviziji (čl. L225-235. st. 2. Trgovačkog zakonika) te se objavljuju (čl. L232-21-L232-23. Trgovačkog zakonika).¹⁵⁴

U engleskom pravu su odredbe o obvezi izrade konsolidiranih godišnjih financijskih izvješća (engl. *group accounts*), sadržane u čl. 227-230. Zakona o trgovačkim društvima iz 1985. godine.¹⁵⁵ Konsolidirano godišnje financijsko izvješće (koje se sastoji od konsolidirane bilance i konsolidiranog računa dobiti i gubitka), izrađuje upravni odbor vladajućeg društva na kraju poslovne godine (čl. 227. CA 1985). Trgovačko društvo nije dužno izraditi konsolidirano financijsko izvješće ukoliko je ono samo ovisno društvo i ako je njezino vladajuće društvo izradilo konsolidirano financijsko izvješće sukladno pravu države članice Europske unije, uz uvjet: a) da sve udjele ovisnog društva drži vladajuće društvo; b) da vladajuće društvo drži udio veći od 50% temeljnog kapitala ovisnog društva, te manjinski dioničari koji drže polovicu preostalih udjela ili 5% od ukupnih udjela u temeljnom kapitalu ovisnog društva ne zahtijevaju izradu konsolidiranog financijskog izvješća za povezana društva u kojima je ovisno društvo u položaju vladajućeg društva (engl. *subgroup*) (čl. 228. st. 1. CA 1985). To izuzeće od obveze izrade konsolidiranih financijskih izvješća je uvjetovano dodatnim pretpostavkama predviđenim u čl. 228. st. 2. Zakona o

financijskog izvješća nije moguće pribaviti bez pretjeranih troškova, ili u okviru propisanih rokova (čl. L233-19. st. 2. Trgovačkog zakonika).

¹⁵³ Iznimno se konsolidirano financijsko izvješće može sastaviti na različiti izvještajni datum u odnosu na izvještajne datume zasebnih godišnjih financijskih izvješća povezanih društava (čl. L233-25.). Godišnje izvješće o stanju povezanih društava prikazuje sve značajne događaje, predviđeni razvoj i stanje povezanih društava (čl. L233-26.). Dekretom Državnog savjeta određuje se obveza revizije konsolidiranog financijskog izvješća (čl. L233-27.). U čl. L233-18. trgovačkog zakonika propisuju se postupci konsolidacije.

¹⁵⁴ Wooldridge, F., *The French Law Implementing The Seventh Directive*; str. 63-64.

¹⁵⁵ Morse, Geoffrey, Charlesworth & Morse: *Company Law*, 15th edition, Sweet & Maxwell, London, 1996., str. 529-541., Davies, Paul L., *Gower's Principles of Modern Company Law*, Sweet and Maxwell, 1997., str. 160-61.

trgovačkim društvima iz 1985. godine. Izuzeće se neće primjenjivati u slučaju ako se radi o trgovačkom društvu koje je uvršteno na burzu bilo koje države-članice Europske unije (čl. 228. st. 3. CA 1985.). Čl. 249. CA 1985 oslobađa obveze obavljanja konsolidacije vladajuće društvo ako povezana društva na čelu s njime ispunjavaju dva od sljedeća tri kriterija (mala ili srednje velika povezana društva): a) iznos bilance nakon odbitka gubitka iskazanog u aktivi ne prelazi 3.900.000,00 funti, b) iznos prihoda u 12 mjeseci prije sastavljanja bilance ne prelazi 8.000.000,00 funti, c) prosječni broj zaposlenih u vladajućem društvu i ovisnim društvima nije veći od 250 osoba.¹⁵⁶ Ovisno društvo može biti isključeno iz konsolidacije u slučaju: a) ako njegovo uključenje u konsolidaciju nije nužno za istinit i pravedan prikaz financijskog stanja; b) dugoročna ograničenja ometaju pravo vladajućeg društva na vođenje poslova ovisnog društva; c) pribavljanje obavijesti, koja je potrebna za izradu konsolidiranih financijskih izvješća, uzrokuje nerazmjerne troškove i pretjerano kašnjenje; d) interes vladajućeg društva je privremen (čl. 229. st. 2-3. CA 1985). Ovisno društvo se mora isključiti iz konsolidacije u slučaju ako je njezina gospodarska djelatnost toliko različita da ugrožava istinit i pravedan prikaz financijskog stanja u konsolidiranom financijskom izvješću (čl. 229. st. 4. CA 1985). Ukoliko su sva ovisna društva izuzeta iz konsolidacije, vladajuće društvo nije dužno izraditi konsolidirano financijsko izvješće (čl. 229. st. 5. CA 1985).¹⁵⁷ Konsolidirana financijska izvješća se revidiraju (čl. 235. CA 1985) te se dostavljaju u Registar (engl. *Registrar of Companies*) (čl. 242. CA 1985).

6. *Transparentnost statusnih i financijskih odnosa povezanih društava u pravu Europske unije*

U pravu društava Europske unije konsolidacija godišnjih financijskih izvješća je harmonizirana Sedmom smjernicom EU iz 1983. godine. Države članice EU su svoje nacionalne propise uskladile s ovom Smjernicom, tako da se u njima nalaze rješenja sadržana u njoj. Njezine odredbe se primjenjuju i na društva kapitala i na društva osoba (čl. 4. Sedme smjernice), pri čemu se u čl. 1. određuje postojanje odnosa povezanosti između trgovačkih društava.¹⁵⁸ Države-

¹⁵⁶ Ni ovo izuzeće se neće primjenjivati u slučaju ako je vladajuće ili neko od ovisnih društava uvršteno u burzovne kotacije, banka, osiguravajuće društvo ili investicijsko društvo. Vidi u Jones, M., op. cit., str. 270.

¹⁵⁷ Loc. cit.

¹⁵⁸ Obvezatne odredbe su sadržane u čl. 1. st. 1. t. (a), (b), i (d)(bb). Sedme smjernice: a) vladajuće društvo je ono društvo koje u drugom društvu (ovisnom društvu) ima većinu glasova na skupštini ovisnog društva (čl. 1. st. 1. t. (a)); b) vladajuće društvo je ono društvo koje ima pravo imenovati i opozvati većinu članova upravnog ili nadzornog organa drugog društva (ovisnog društva) te je istodobno i član tog ovisnog društva (čl. 1. st. 1. t. (b)); c) vladajuće društvo je ono društvo koje je član drugog društva (ovisnog društva) i koje samostalno kontrolira, na temelju sporazuma s ostalim članovima ovisnog društva, većinu glasova na skupštini ovisnog društva (čl. 1. st. 1. t. (d)(bb)). Odredbe fakultativne naravi sadržane su u čl. 1. st. 1. t. (c) i (d)(aa), te čl. 1. t. 2. Sedme

članice mogu predvidjeti izuzeće od obveze konsolidacije za financijska holding društva (čl. 5. Sedme smjernice), ako se radi o malim povezanim društvima (čl. 6. Sedme smjernice)¹⁵⁹ i ako se radi o vladajućem društvu koje je istodobno i ovisno društvo nekog drugog društva (čl. 7. i 11. Sedme smjernice).¹⁶⁰ Pojedina ovisna društva je moguće isključiti iz konsolidacije ako to nije od utjecaja na pravedan i istinit prikaz stanja povezanih društava (čl. 13. Sedme smjernice).¹⁶¹ Ovdje valja ukazati i na Uredbu o primjeni Međunarodnih računovodstvenih standarda (MRS) iz 2002. godine¹⁶² i Uredbu Komisije o primjeni određenih MRS-a iz 2003. godine.¹⁶³ Uredba o primjeni MRS-a iz 2002. godine u čl. 4. određuje obvezu svih vladajućih društava na koja se primjenjuju propisi država-

smjernice: a) vladajuće društvo je ono društvo koje ima ovlast ostvarivati prevladavajući utjecaj u drugom društvu (ovisnom društvu) u kojem je istodobno i član društva, na temelju ugovora koji je zaključilo s ovisnim društvom ili na temelju odredbi društvenog ugovora ovisnog društva (poduzetnički ugovor, odnosno društveni ugovor mora biti valjan po pravu koje je mjerodavno za ovisno društvo)(čl. 1. st. 1. t. (c)); b) vladajuće društvo je ono društvo koje je član drugog društva (ovisnog društva) i koje je imenovalo većinu članova upravnog ili nadzornog organa ovisnog društva koji su obnašali dužnosti tijekom poslovne godine, tijekom prethodne poslovne godine i sve do dana izrade konsolidiranog financijskog izvješća, isključivo na temelju prava glasa koje ostvaruje iz svojih udjela u ovisnom društvu (države-članice mogu primjenu ove odredbe uvjetovati držanjem udjela od 20% ili većim udjelom od ukupnog broja glasova članova ovisnog društva)(čl. 1. st. 1. t. (d)(aa)); c) država-članica može zahtijevati od trgovačkog društva na koje se primjenjuje njezino pravo, da izradi konsolidirano financijsko izvješće, ukoliko to društvo (vladajuće društvo) ima udjele u drugom društvu (ovisnom društvu) sukladno čl. 17. Četvrtne smjernice EU o godišnjim financijskim izvješćima i ostvaruje prevladavajući utjecaj nad ovisnim društvom ili se vladajućim i ovisnim društvom upravlja na jedinstvenoj osnovi putem uprave vladajućeg društva (čl. 1. st. 2.).

¹⁵⁹ Mala povezana društva su ona kod kojih na dan sastavljanja godišnjeg financijskog izvješća vladajućeg društva zajedno s ovisnim društvima koja treba konsolidirati, na temelju njihovih posljednjih godišnjih financijskih izvješća ne prelaze dva od tri sljedeća uvjeta: 1. iznos bilance nakon odbitka gubitka iskazanog u aktivu ne prelazi 14.600.000,00 eura, 2. iznos prihoda u 12 mjeseci prije sastavljanja bilance ne premašuje 29.200.000,00 eura, 3. prosjek zaposlenih u 12 mjeseci prije sastavljanja bilance nije veći od 250 osoba (čl. 27. Četvrtne smjernice). Ovo izuzeće se ne primjenjuje u slučaju ako je neko od trgovačkih društava koje treba biti obuhvaćeno konsolidacijom uvršteno dioničko društvo (čl. 6. st. 4. Sedme smjernice).

¹⁶⁰ U ovom slučaju izuzeće od konsolidacije je moguće ako sve dionice izuzetog vladajućeg društva drži neko drugo društvo, ili u slučaju ako ono drži 90% udjela izuzetog vladajućeg društva, tada je potrebno pribaviti suglasnost manjinskih dioničara, odnosno članova. Pritom je potrebno da se ostvare i dodatni uvjeti (čl. 7. st. 2.). Ova odredba se ne primjenjuje na uvrštena trgovačka društva (čl. 7. st. 3.).

¹⁶¹ Čl. 2. sadrži odredbe o uračunavanju udjela vladajućeg društva, a čl. 3. određuje da se konsolidacijom obuhvaćaju sva domaća i inozemna trgovačka društva. Čl. 16.-35. uređuju postupak sastavljanja konsolidiranog financijskog izvješća, čl. 36. izradu konsolidiranog godišnjeg izvješća o stanju povezanih društava, čl. 37. reviziju konsolidiranih financijskih izvješća, a čl. 38-38.a njihovu objavu.

¹⁶² IAS Regulation (EC)1606/2002 concerning the application of international accounting standards on 19 July 2002, European Parliament and the Council.

¹⁶³ Commission Regulation (EC) 1725/2003 of 29.9.2003 adopting certain international accounting standards in accordance with Regulation (EC) 1606/2002 of the European Parliament and of the Council (Text with EEA relevance). Tu valja pridodati i sve kasnije uredbe koje je usvojila Komisija EU, a odnose se na primjenu MSFI-a i MRS-a.

članica EU, a čiji su vrijednosni papiri uvršteni na uređena tržišta kapitala u državama-članicama EU, da pripremaju svoja konsolidirana financijska izvješća sukladno međunarodnim računovodstvenim standardima za svaku poslovnu godinu, počevši od 1. siječnja 2005. godine.¹⁶⁴ Na taj način se ujednačava praksa izrade konsolidiranih i godišnjih financijskih izvješća uvrštenih i drugih trgovačkih društava u svim državama-članicama EU te se promiče preglednost i usporedivost financijskih izvješća na unutarnjem i financijskom tržištu EU.¹⁶⁵ Uredba Komisije iz 2003. godine je usvojila odgovarajuće međunarodne računovodstvene standarde koji se primjenjuju u izradi godišnjih financijskih izvješća trgovačkih društava sukladno Uredbi iz 2002. godine, uključujući i Međunarodni računovodstveni standard br. 27., koji uređuje konsolidaciju godišnjih financijskih izvješća povezanih društava (izmijenjena verzija iz 2000. godine).¹⁶⁶

Smjernica o transparentnosti iz 2004. godine¹⁶⁷ u čl. 9. st. 1. uređuje obvezu pravnih subjekata koji stječu ili otpuštaju dionice društva-izdavatelja koje su uvrštene u kotacije na uređenim tržištima kapitala i koje daju pravo glasa da izvijeste društvo-izdavatelja o svom udjelu u pravu glasa iz dionica društva izdavatelja kada taj udio dostigne, prijeđe ili padne ispod pragova od 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% i 75%.¹⁶⁸ Pri utvrđivanju udjela koji pripadaju

¹⁶⁴ Države-članice mogu dopustiti ili zahtijevati da vladajuća i ovisna društva pripremaju i svoja zasebna godišnja financijska izvješća sukladno MRS-ima, kao i ona trgovačka društva koja nisu uvrstila svoje vrijednosne papire u burzovne kotacije (čl. 5. Uredbe 2002.).

¹⁶⁵ Nadzor nad provedbom ove Uredbe, prihvaćanje međunarodnih računovodstvenih standarda, koordinaciju i međusobno izvještavanje obavlja Komisija EU (čl. 3., 7., 8. i 10. Uredbe 2002.) uz pomoć posebnog stručnog Odbora za računovodstveno uređenje (čl. 6. Uredbe 2002.).

¹⁶⁶ Selbach, Sabine D., *The Harmonization of Corporate Taxation and Accounting Standards in the European Community and their Interrelationship*, Connecticut Journal of International Law, Spring 2003, str. 547-563. Visoka skupina stručnjaka za pravo društava je u svom Izvješću Winter iz 2002. godine također naglasila potrebu poboljšanja transparentnosti povezanih društava kroz izmjene odredbi Sedme smjernice i primjene MRS-a pri izradi konsolidiranih financijskih izvješća u pogledu prikaza financijske transparentnosti. Kada se radi o nefinancijskoj transparentnosti osobito se naglašava potreba, kod uvrštenih dioničkih društava, da se jasno prikaže upravljačka struktura povezanih društava, uzajamni udjeli trgovačkih društava te značajniji sporazumi između dioničara, kako sudionicima na tržištu kapitala, tako i javnosti. Osobito je potrebno naznačiti podatak o ulasku ili izlasku trgovačkog društva iz odnosa povezanosti s drugim trgovačkim društvima.

¹⁶⁷ Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC.

¹⁶⁸ Država-članica nije dužna primjenjivati prag od 30% ako primjenjuje prag od 1/3, odnosno prag od 75% ako primjenjuje prag od 2/3 udjela u pravu glasa (čl. 9. st. 3.). Obveza obavještanja ne postoji u odnosu na one dionice koje se stječu za potrebe obračuna i poravnanja u uobičajenom kratkom roku poravnanja i za one dionice koje imaju skrbnici, uz uvjet da ti skrbnici mogu ostvarivati pravo glasa iz dionica samo na temelju uputa koje su im dane u pisanom ili elektronskom obliku (čl. 9. st. 4.), kao i u slučaju ako stvaratelj tržišta (*market maker*) u ulozu stvaratelja tržišta (brokerska društva, banke) stječe ili otpušta udio koji dosiže ili prelazi prag od 5% uz uvjet da ima ovlast od strane svoje matične države-članice te da ne utječe na upravljanje društva-izdavatelja niti

stjecatelju računavaju se i oni udjeli koje za račun stjecatelja drže treće osobe, banke-skrbnici, investicijski fondovi, punomoćnici i dr. (čl. 10. Smjernice o transparentnosti). Stjecatelj je dužan dostaviti obavijest društvu-izdavatelju u roku od 4 radna dana koji se računa od dana saznanja za stjecanje, odnosno otpuštanje dionica ili saznanja za mogućnost ostvarivanja prava glasa, odnosno dana kada je s obzirom na okolnosti mogao saznati za to, neovisno o danu kada stjecanje, odnosno otpuštanje, ili ostvarivanje prava glasa iz dionica stvara pravne učinke (čl. 12. st. 2. Smjernice o transparentnosti).¹⁶⁹ Društvo-izdavatelj nakon primitka obavijesti mora u roku od 3 radna dana objaviti sadržaj obavijesti (čl. 12. st. 6. Smjernice o transparentnosti).¹⁷⁰ Obveza obavještanja postoji i u odnosu na imatelje financijskih instrumenata koji daju pravo na stjecanje dionica (opcije, zamjenjive obveznice), neovisno o tome drže li ih izravno ili posredno (čl. 13. st. 1. Smjernice o transparentnosti). Na taj način Smjernica o transparentnosti osigurava učestalije obavještanje o stjecanju kvalificiranih udjela, skraćuje rokove za davanje obavijesti i njezinu objavu te regulira slučajeve stjecanja derivativnih financijskih instrumenata i slučajeva kada dionice drže treće osobe za račun stjecatelja.

7. Zaključak

Preglednost odnosa povezanih društava predstavlja temelj zaštite manjinskih dioničara u ovisnim društvima i njihovih vjerovnika. Ona je korisna i za članove vladajućeg društva i njegovu upravu kako bi se upoznali s uspješnosti poslovanja povezanih društava, kao i za potencijalne ulagatelje i druge sudionike tržišta kapitala. Hrvatska, Slovenija i Njemačka spadaju u skupinu država koje imaju posebne odredbe o povezanim društvima pa tako i obvezu obavještanja o stjecanju kvalificiranih udjela u domaćim društvima kapitala te obvezu izrade izvješća o ovisnosti. S druge strane Francuska i Velika Britanija nemaju posebnih odredbi o povezanim društvima, ali su putem računovodstvenog i burzovnog prava razvile pravila o konsolidaciji godišnjih financijskih izvješća povezanih društava i obvezi izvještanja o stjecanju kvalificiranih udjela u uvrštenim dioničkim društvima. U Europskoj uniji se njemački model uređenja povezanih društava pokazao neprihvatljivim, pa je naglasak dan na transparentnosti povezanih društava kroz konsolidirana financijska izvješća (Sedma smjernica

utječe na društvo-izdavatelja da kupi takve dionice ili na utvrđivanje cijena dionica (čl. 9. st. 5.). Pri računanju tih udjela država-članica može odrediti da se neće računavati oni udjeli koje drže investicijska društva i kreditne institucije uz uvjet da udio u pravu glasa nije veći od 5%, te da investicijska društva i kreditne institucije zajamče da neće ostvarivati pravo glasa iz tih dionica ili na drugačiji način utjecati na upravljanje društvom-izdavateljem (čl. 9. st. 6.).

¹⁶⁹ Ako je stjecatelj trgovačko društvo koje je ovisno društvo, a potrebnu je obavijest dalo njegovo vladajuće društvo, ono će biti oslobođeno od obveze davanja obavijesti (čl. 10. st. 3.).

¹⁷⁰ Država-članica može osloboditi društvo-izdavatelja te obveze ako objavu obavlja nadležni državni organ (npr. Agencija za nadzor financijskih usluga) u istom roku (čl. 12. st. 7.)

EU) i obvezu obavještavanja o stjecanju kvalificiranih udjela u uvrštenim dioničkim društvima (Smjernica o transparentnosti). Ta se dva sustava upotpunjuju te se kroz primjenu Međunarodnih računovodstvenih standarda osigurava jednoobraznost financijskih izvješća povezanih društava i mogućnost njihovog uvrštenja u kotacije inozemnih burzi. Kada se radi o hrvatskom pravu valja ukazati na potrebu usklađivanja odredbi Zakona o tržištu vrijednosnih papira o obvezi obavještavanja o stjecanju/otpuštanju kvalificiranog udjela u uvrštenim dioničkim društvima sukladno odredbama Smjernice o transparentnosti, te potrebu zakonskog reguliranja konsolidacije godišnjih financijskih izvješća sukladno odredbama Sedme smjernice. Također je potrebno prevesti i objaviti Međunarodne standarde financijskog izvještavanja čija je primjena obvezna za velika trgovačka društva, banke, osiguravajuća društva, financijske institucije i uvrštena dionička društva sukladno Zakonu o računovodstvu.

Kratice

AktG	Aktiengesetz	ZGD	Zakon o gospodarskih družbah
CA 1985	Companies Act 1985	ZHANFU	Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga
EEA	European Economic Area	ZPre	Zakon o prevzemih
EU	Europska unija	ZTD	Zakon o trgovačkim društvima
HGB	Handelsgesetzbuch	ZTVP	Zakon o tržištu vrijednosnih papira
MRS	Međunarodni računovodstveni standardi	WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
MSFI	Međunarodni standardi financijskog izvještavanja		

Summary

TRANSPARENCY OF GROUPS OF COMPANIES

Transparency of groups of companies is a prerequisite for appropriate protection of minority shareholders and creditors of subsidiaries. It also serves as a good source of information for members and management of parent-company, potential investors and other participants on capital market. Special attention is given to public companies which collect capital on different national capital markets. Application of the International Accounting Standards guarantees uniformity of annual accounts of groups of companies.

Key words: *groups of companies, transparency, consolidated accounts, International Accounting Standards (IAS), Croatia, Europe.*

Zusammenfassung

**TRANSPARENZ DER BEZIEHUNGEN VERBUNDENER
GESELLSCHAFTEN**

Übersichtlichkeit der Beziehungen verbundener Gesellschaften ist die Voraussetzung für den entsprechenden Schutz der Minderheitsaktionäre und Gläubiger der abhängigen Gesellschaften, für gute Informiertheit der Mitglieder und Verwaltung der herrschenden Gesellschaft über den Erfolg der verbundenen Gesellschaften sowie möglicher Investitoren und anderer Teilnehmer auf dem Kapitalmarkt. Dabei wird die kapitalmarktorientierte Aktiengesellschaft besonders betont, die das Kapital auf verschiedenen nationalen Kapitalmärkten besorgt. Es kommt die Anwendung Internationaler Buchführungsstandards zum Ausdruck, durch die die Einheitlichkeit der Ausarbeitung von Finanzberichten verbundener Gesellschaften gesichert ist.

Schlüsselwörter: verbundene Gesellschaften, Transparenz, konsolidierte Finanzberichte, Internationale Buchführungsstandards, Kroatien, Europa.

Sommario

**TRASPARENZA DEI RAPPORTI DELLE SOCIETÀ
COLLEGATE**

La trasparenza dei rapporti delle società collegate è prerequisito per l'adeguata tutela di azionisti di minoranza e creditori delle consociate. Serve altresì come buona fonte di informazione per membri e dirigenti di società collegate, come per potenziali investitori e altri partecipanti al mercato di capitali. Particolare attenzione è data alle società pubbliche che raccolgono capitali su differenti mercati di capitali nazionali. L'applicazione degli Standard contabili internazionali garantisce l'uniformità dei bilanci annuali delle società collegate.

Parole chiave: società collegate, trasparenza, bilanci finanziari consolidati, Standard contabili internazionali, Croazia, Europa.