

# Upravnosudski nadzor nad nezavisnim regulatornim agencijama: aktualnosti u postupcima

---

Čulinović-Herc, Edita; Zubović, Antonija

Source / Izvornik: **Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu, 2013, 50, 371 - 392**

**Journal article, Published version**

**Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:118:633059>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-03-06**

**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

Dr. sc. Edita Čulinović Herc,  
Redovita profesorica Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci  
Dr. sc. Antonija Zubović,  
Znanstvena novakinja – viša asistentica Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci

## UPRAVNOSUDSKI NADZOR NAD NEZAVISNIM REGULATORNIM AGENCIJAMA: AKTUALNOSTI U POSTUPCIMA

UDK: 342.9

Izvorni znanstveni rad

Primljeno: 1.12.2012.

U radu se analiziraju pitanja koja se pojavljuju u provedbi upravnosudskog nadzora nad upravnim aktima regulatornih agencija, u ovom slučaju HANFA-e, kada ona provodi nadzor u postupcima preuzimanja dioničkih društava, posebice u postupcima kada utvrđuje da postoji zajedničko djelovanje. U radu se najprije ispituje položaj Hanfe kao nezavisne regulatorne agencije i njezine ovlasti prema adresatima, posebice u postupcima preuzimanja dioničkih društava. Ispituju se temeljna obilježja instituta zajedničkog djelovanja. Utvrdi li Hanfa da osobe zajednički djeluju, a prešle su tzv. kontrolni prag u ciljnom društvu, Hanfa donosi rješenje kojim se osobe koje zajednički djeluju obvezuju na objavu ponude za preuzimanje ostalim dioničarima društva. U tim predmetima dolazi do izražaja glavna nadzorna zadaća Hanfe, s obzirom da izravno štiti interese ulagatelja na tržištu kapitala. Njihov se legitimni interes sastoji u tome da im se ponudi „izlazak“ iz ciljnog društva, pod tržišnim uvjetima, onog trenutka kada netko drugi nad njime stekne kontrolu. Rješenja kojima se osobama koje zajednički djeluju, utvrđuje zajedničko djelovanje i nalaže obveza objave ponude za preuzimanje, najčešće se pobijaju, pokretanjem upravnog spora. U tim sporovima nekoliko se pitanja ukazuje prijepornima: od pitanja mjesne nadležnosti suda s obzirom na veći broj prvostupanskih upravnih sudova, kao i pitanje granica upravnosudskog ispitivanja upravnog akta Hanfe te pitanje može li upravni sud i pod kojim uvjetima riješiti spor kao spor pune jurisdikcije, odnosno može li meritorno riješiti sam predmet. Također se ispituje koje posljedice nastaju ako regulatorno tijelo, čije je rješenje u upravnom sporu ukinuto i vraćeno na ponovno odlučivanje, uopće ne donese novi pojedinačni akt ili ga donese suprotno pravnom shvaćanju upravnog suda.

**Ključne riječi:** *HANFA, regulatorne agencije, upravni spor, preuzimanje, zajedničko djelovanje.*

### 1. UVOD

Razvoj pravnog sustava u današnje vrijeme nije obilježen samo produkcijom zakonodavnih i inih provedbenih propisa, već permanentno raste broj tijela koja se osnivaju s ciljem da nadziru određene djelatnosti koje zakonodavac, iz nekog razloga, smatra djelatnostima od općeg društvenog interesa. Ta tijela, odnosno regulatorne agencije, imaju s jedne strane javne ovlasti, ali nisu formalno dio sustava državne uprave. Kako one svojim podzakonskim aktima (unutar svojih

regulatornih ovlasti) i svojim odlukama (unutar ovlasti licenciranja i nadzora) utječu na pravni položaj adresata koje nadziru, odnosno reguliraju, važno je pitanje na koje svaki pravni sustav treba odgovoriti, tko i na koji način nadzire regulatore, odnosno koju ulogu pri tom imaju upravni sudovi u kontroli pojedinačnih upravnih akata što ih te agencije donose.

Primjeri iz Europske unije pokazuju da se sustav krovnih regulatornih agencija na razini EU neprekidno „posložuje“. U rad tih krovnih regulatora u pravilu sudjeluju nacionalna regulatorna tijela država članica EU. Na razini EU rastu mehanizmi i instrumenti supervizije koju krovna regulatorna tijela provode prema pojedinom nacionalnom tijelu države članice EU. Usporedno s time raste i stupanj međusobne koordinacije između korespondentnih nacionalnih tijela. Sve te mjere, dakako, vode cilju uspostave jedinstvenog unutarnjeg tržišta u promatranom sektoru, pa se postavlja pitanje postaju li regulatorne agencije, umrežene na razini EU, u izvjesnoj mjeri odgovornije krovnom regulatoru nego organu kojem inače odgovaraju unutar same države, koje ih imenuje, razrješava i kojem podnose izvješća.

Također se bilježi trend u području tržišta kapitala, da se regulatorima u odnosu na adresate često doznačuju i sve veće ovlasti, što, naravno, pitanje provedbe nadzora nad radom regulatornih agencija čini još važnijim.

Za naprijed navedene tvrdnje dobar primjer dolazi upravo iz domene tržišta kapitala glede promjena koje su tu nastupile u organizaciji supervizije sektora financijskih usluga na razini EU.

Europska financijska arhitektura sustavno je izmijenjena nakon eskalacije financijske krize 2008. godine. Došlo je do uspostave novih krovnih regulatora / supervizora za područje financijskih usluga na razini EU. Već je izvješće *Larosière (Larosière Report)*<sup>1</sup> istaklo da su razlozi nastanka financijske krize bili nedostatna supervizija i slab makroprudencijalni nadzor.<sup>2</sup> Izvješće je predlagalo uspostavu Europskog vijeća za sistemski rizik (*European Systemic Risk Council – ESRC*) kao i uspostavu Europskog sustava za financijsku superviziju (*European System of Financial Supervision – ESFS*).<sup>3</sup> Uloga prvoga trebala je biti donošenje odluka i davanje preporuka vezanih uz makroprudencijalnu politiku, izdavanje upozorenja i druge ovlasti.<sup>4</sup> Drugo tijelo je trebalo djelovati kao decentralizirana mreža postojećih nacionalnih supervizora, koja se u svom radu oslanja na tri novoosnovana europska tijela.<sup>5</sup> Ono je dobilo zadatak koordinirati primjenu načela provedbe nadzora adresata (supervizorski standardi postupanja) i jamčiti

---

<sup>1</sup> Report of the High-Level Group on financial supervision in the EU, chaired by Jacques de Larosière, 25 February 2009, dostupno na [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf). (posjećeno 10. 11. 2012.).

<sup>2</sup> Ibid., p. 13.

<sup>3</sup> Ibid., p. 47.

<sup>4</sup> Ibid., p. 44.

<sup>5</sup> *European Banking Authority, European Insurance Authority, European Securities Authority* – zamijenili su bivše sektorske odbore koji su imali značajnu ulogu u postupku donošenja propisa po konceptu komitologije: CESR, CEBS i CEIOBS.

što tješnju suradnju između nacionalnih supervizora. Jedna od najvažnijih zadaća drugog tijela trebala se sastojati u osiguranju učinkovitog rješavanja sporova između regulatora država članica, bilo putem arbitraže, bilo putem medijacije.<sup>6</sup> Potonji podatak nedvojbeno svjedoči o tome da krovno tijelo na razini EU dobiva određenu dozu supranacionalnih ovlasti u odnosu na nacionalno tijelo, s obzirom da prvo tijelo „arbitrira“ i konačno rješava spor između nacionalnih regulatora.

Komisija je na temelju navedenog izvješća predložila osnivanje Europskog odbora za sistemski rizik *European Systemic Risk Board* (ESRB)<sup>7</sup> što je poslije prihvaćeno Uredbom.<sup>8</sup> Taj je odbor primarno odgovoran za makroprudencijalni nadzor financijskog sustava. Njegov je primarni cilj prevencija ili izbjegavanje sistemskog rizika koji može izazvati financijska kriza, praćenjem i analizom relevantnih informacija, kao i davanjem upozorenja i preporuka (tzv. *sustav ranog uzbunjivanja*). Preporuke obvezuju nacionalne supervizore po načelu “*act or explain*”.<sup>9</sup> Potonja ovlast također svjedoči o rastućim supranacionalnim ovlastima krovnog regulatora u odnosu na nacionalne. Europska središnja banka ima zadaću pružiti tom odboru analitičku, statističku, logističku i administrativnu podršku.<sup>10</sup>

Drugo tijelo je nazvano Europskim sustavom financijskih supervizora (*European System of Financial Supervisors* – ESFS). U njegovu sastavu danas se nalaze nacionalni supervizori (regulatorne agencije) koji nadziru navedeni sektor i njihovo krovno tijelo na razini EU. Tri su sektora obuhvaćena ovim tijelom. Pored *European Banking Authority* (EBA),<sup>11</sup> koji je na razini EU sektorski supervizor za banke, te *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA),<sup>12</sup> koji je na razini EU supervizor za osigurateljna društva i mirovinske fondove,

---

<sup>6</sup> Report of the High-Level Group on financial supervision in the EU, chaired by Jacques de Larosière, 25 February 2009, p. 51., dostupno na [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf). (posjećeno 10. 11. 2012.).

<sup>7</sup> Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Community macro prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board, COM(2009) 499 final, 23. 9. 2009., dostupno na [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009\\_499\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009_499_en.pdf). (posjećeno 10. 11. 2012.).

<sup>8</sup> Regulation (EU) No 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24/11/2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board (the ‘ESRB Regulation’), OJ L 331, 15. 12. 2010., p. 1–11.

<sup>9</sup> Ibid, Article 17.

<sup>10</sup> Proposal for a Council Decision entrusting the European Central Bank with specific tasks concerning the functioning of the European Systemic Risk Board, COM(2009) 500 final, 23. 9. 2009., [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009\\_500\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009_500_en.pdf). (posjećeno 10. 11. 2012.). Vidi još: Council Regulation (EU) No 1096/2010 of 17/11/2010 conferring specific tasks upon the European Central Bank concerning the functioning of the European Systemic Risk Board, OJ L 331, 15. 12. 2010., p. 162–164.

<sup>11</sup> Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing a European Banking Authority, COM(2009) 501 final, 23.9.2009., dostupno na [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009\\_501\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009_501_en.pdf). (posjećeno 10. 11. 2012.).

<sup>12</sup> Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing a European Insurance and Occupational Pensions Authority, COM(2009) 502 final, 23. 9. 2009., dostupno na [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009\\_502\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009_502_en.pdf). (posjećeno 10. 11. 2012.).

postoji i *European Securities and Markets Authority* (ESMA),<sup>13</sup> koji je EU-supervizor za tržište kapitala. I HANFA, kao domaće regulatorno tijelo za tržište kapitala, postat će, u trenutku stjecanja punopravnog članstva u EU, dio tog sustava.

Trend povećavanja nadzora nad nacionalnim regulatorima država članica EU od strane krovnog regulatora na razini EU okolnost je koja adresatima ide u prilog, jer dolazi do *de facto* harmonizacije standarda postupanja u provedbi regulatornih ovlasti, naročito kroz ovlasti koordinacije krovnoga tijela. No, to je i dalje „*soft law*“ preventivna kontrola koju će nacionalni supervizori postupno implementirati kroz usvajanje različitih, na razini EU prihvaćenih standarda. Za adresate, o čijim pravima odlučuje Hanfa upravnim aktom, ipak je bitnija kontrola upravnih akata putem nadležnog suda, u našem slučaju upravnog suda po pokrenutom upravnom sporu protiv rješenja Hanfe.

Stoga je zadatak ovog rada analizirati koja se pitanja pojavljuju kao sporna i/ili otvorena pri provedbi upravnosudskog nadzora nad rješenjima Hanfe, koje je potonja donijela sama, provevši nadzor nad postupcima preuzimanja dioničkih društava. Stoga, nakon što se odredi položaj Hanfe kao nezavisnog regulatora i njezine ovlasti prema adresatima, u ovom radu se ispituje koje to nadzorne ovlasti ima Hanfa u postupcima preuzimanja dioničkih društava. Pri tom treba imati na umu da objava ponude za preuzimanje tzv. ciljnog društva predstavlja značajan financijski teret za ponuditelja koji je stekao kontrolu nad uvrštenim (ciljnim) društvom. Ponuditelj prelaskom tzv. kontrolnog praga ima obvezu objaviti ponudu za preuzimanje koju mora uputiti svim ostalim dioničarima. Zakonodavac mu nameće i najnižu cijenu što je mora ponuditi dioničarima. Ako se ima na umu da je on kontrolni prag već prešao stjecanjem više od 25 % dionica s pravom glasa, to znači da ponuditelj mora biti spreman ponuditi pravičnu cijenu za sve preostale dioničare koji mogu imati i do 75 % dionica s pravom glasa. Iz toga razloga, dioničari koji su stekli kontrolu namjerno žele tu okolnost zatajiti kako bi izbjegli objavu ponude. To im naročito može poći za rukom ako zajednički djeluju, ali po nekoj osnovi koja nije vanjski vidljiva. Zadatak je Hanfe, u sklopu svojih nadzornih ovlasti, takve slučajeve prepoznati i sankcionirati ih donošenjem rješenja u kojem se utvrđuje dužnost objave ponude za preuzimanje. Stoga se u ovom radu u kratkim crtama iznose i temeljna obilježja instituta zajedničkog djelovanja. Rješenja kojima se osobama što zajednički djeluju utvrđuje zajedničko djelovanje i nalaže obveza objave ponude za preuzimanje, adresati nastoje osporiti. To čine pokretanjem upravnog spora, protiv rješenja Hanfe, s obzirom da na isto nemaju pravo žalbe. Budući da ovlaštenika za pokretanje upravnog spora u ovom slučaju ima više (jer su oni svi rješenjem Hanfe obvezani na objavu ponude za preuzimanje, a objavom ponude od strane jednoga od njih ostali se oslobađaju te obveze), prijepornim se u ovim postupcima ukazuje pitanje mjesne nadležnosti, te se predlažu moguća rješenja tog problema. U radu se posebno ispituju granice

---

<sup>13</sup> Regulation (EU) No 1095/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority, OJ L 331/84, 15. 12. 2010., dostupno na <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:331:0084:0119:EN:PDF>

upravnosudskog ispitivanja upravnog akta Hanfe te pitanje može li upravni sud i pod kojim uvjetima riješiti spor kao spor pune jurisdikcije, odnosno može li meritorno riješiti sam predmet. Također se ispituje koje posljedice nastaju ako Hanfa, kao tijelo čije je rješenje u upravnom sporu ukinuto i vraćeno na ponovno odlučivanje, uopće ne donese novi pojedinačni akt ili ga donese suprotno pravnom shvaćanju upravnog suda.

## 2. POJAM REGULATORNIH AGENCIJA

Za određenje pojma regulatornih agencija potrebno je istaknuti da mogućnost njihova osnivanja u Republici Hrvatskoj ne predviđaju ni Ustav Republike Hrvatske niti pojedini opći propisi, već se to pitanje uređuje propisima kojima se uređuju pojedine djelatnosti za koje je predviđeno osnivanje takvih tijela.<sup>14</sup> Ti propisi u predviđanju njihova osnivanja opisno navode bitna obilježja regulatornih agencija.<sup>15</sup>

U Europskoj uniji je uređenje položaja i ovlasti regulatornih agencija u najvećoj mjeri ostavljeno nacionalnim zakonodavcima svake države članice. Izvorima europskoga prava propisuje se samo minimum ovlasti koje moraju imati regulatorna tijela da bi mogla uredno i učinkovito obavljati poslove iz svoje nadležnosti.<sup>16</sup>

<sup>14</sup> Koprić, Ivan, Regulatorna tijela kao nov oblik suradnje i sukobljavanja u hrvatskoj državnoj upravi, Zbornik radova sa znanstvenog skupa Država i uprava, Zagreb, 2007., str. 57., naglašava da posebna regulatorna tijela nisu predviđena hrvatskim Ustavom, ali Ustav u čl. 89., st. 2. i 4. poznaje kategoriju „propisa tijela koja imaju javne ovlasti“, čime je omogućeno da se određenim zakonom ili drugim propisom javne ovlasti regulatornog karaktera dodijele tijelima koja ne pripadaju u kategoriju „državnih tijela“ te zaključuje da bi se regulatorna tijela moglo svrstati upravo u tu kategoriju tijela s javnim ovlastima.

<sup>15</sup> Čl. 66., st. 1. Zakona o elektroničkim medijima, NN br. 153/09, 84/11, propisuje da je Agencija za elektroničke medije samostalna i nezavisna pravna osoba s javnim ovlastima upisana u sudski registar. Odredba čl. 26., st. 1. Zakona o zaštiti tržišnog natjecanja, NN br. 79/09, propisuje da je Agencija za zaštitu tržišnog natjecanja pravna osoba s javnim ovlastima koja samostalno i neovisno obavlja poslove u okviru djelokruga i nadležnosti određenih Zakonom o zaštiti tržišnoga natjecanja i Zakonom o državnim potporama, za što odgovara Hrvatskom saboru. Zakon o regulaciji energetske djelatnosti, NN br. 177/04, 76/07, u čl. 6., st. 1. uređuje položaj Hrvatske energetske regulatorne agencije kao samostalne, neovisne i neprofitne javne ustanove, koja se osniva radi uspostave i provođenja regulacije energetske djelatnosti. Čl. 3., st. 1. Zakona o Agenciji za regulaciju tržišta željezničkih usluga, NN br. 79/07, 75/09, 61/11, propisuje da je Agencija za regulaciju tržišta željezničkih usluga samostalna i neovisna javna ustanova. Odredbom čl. 3., st. 1. Zakona o Agenciji za sigurnost željezničkog prometa, NN br. 120/08, propisano je da je Agencija za sigurnost željezničkog prometa samostalna i neovisna javna ustanova. Čl. 3., st. 1. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, NN br. 140/05, 12/12, izričito regulira da je Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga samostalna pravna osoba s javnim ovlastima u okviru svog djelokruga i nadležnosti odgovorna Hrvatskom saboru. Odredbom čl. 7., st. 1. Zakona o elektroničkim komunikacijama, NN br. 73/08, 90/11, propisano je da je Hrvatska agencija za poštu i elektroničke komunikacije samostalna, neovisna i neprofitna pravna osoba s javnim ovlastima u okviru djelokruga i nadležnosti propisanih ovim Zakonom i posebnim zakonom kojim je uređeno područje poštanskih usluga. Temeljem čl. 21. Zakona o javno-privatnom partnerstvu, NN br. 129/08, 55/11, Agencija za javno-privatno partnerstvo je pravna osoba s javnim ovlastima.

<sup>16</sup> Primjerice odredbom čl. 3. Direktive 2002/21/EZ od 7. ožujka 2002. godine o zajedničkom pravnom okviru za mreže i usluge elektroničke komunikacije, države članice su dužne osnovati nacionalno regulatorno tijelo i osigurati njegovu neovisnost radi osiguranja nepristranosti odluka, vršenje ovlaštenja na nepristran i transparentan način te prikupljanje informacija od sudionika na tržištu i dostavljanje Komisiji na zahtjev. Ujedno, Direktiva određuje zadaće nacionalnih regulatora. Directive



Upravo nepostojanje definicije regulatornih agencija dovodi do divergentnih shvaćanja što je obuhvaćeno tim pojmom. Osim samoga pojma regulatornih agencija, pitanja koja ostavljaju dvojbe i koja se javljaju kao otvorena jesu pitanja pravne osnove za njihovo osnivanje, njihov ustroj i položaj u sustavu državne uprave te odnos prema ostalim državnim tijelima, nadzor nad regulatornim agencijama, ovlasti regulatornih agencija te osnova za ostvarivanje tih ovlasti,<sup>17</sup> pravila postupanja kojima je uređeno njihovo djelovanje i odlučivanje te, osobito, kontrola nad odlukama regulatornih agencija.<sup>18</sup>

U hrvatskoj pravnoj književnosti nailazi se na nekoliko definicija nezavisnih regulatornih agencija. Tako *Petrović* definira nezavisne regulatorne agencije kao samostalna i neovisna tijela s javnim ovlastima, osnovana s ciljem uređenja i nadzora nad obavljanjem (liberaliziranih) djelatnosti od općeg društvenog interesa.<sup>19</sup> *Đerđa* i *Rupe* pod pojmom regulatornih agencija smatraju organizacije različitih naziva, strukturno izdvojene iz sustava državne uprave, kojima je zadaća trajno obavljanje javnih poslova na nacionalnoj razini.<sup>20</sup>

Američki autor *Mulock* definira regulatorne agencije na sljedeći način: „Ta tijela, koja nisu isključivo ni zakonodavna, ni izvršna, niti sudska, već objedinjavaju ponešto od svake od triju grana vlasti, teoretski su odgovorna Kongresu. Ona se osnivaju kada Kongres smatra da posebni uvjeti zahtijevaju kontinuirano i vrlo učestalo donošenje akata zakonodavne naravi, utemeljenih na uniformnoj i konzistentnoj politici.“<sup>21</sup> *Christensen* i *Laegreid* te *Thatcher* i *Stone Sweet* ističu da je riječ o tijelima koja su strukturno izdvojena iz sustava državne uprave radi obavljanja javnih poslova na nacionalnoj razini na trajnoj osnovi, u kojima su zaposleni javni službenici i financiraju se uglavnom iz državnoga proračuna te su

---

2002/21/EC of the European Parliament and of the Council of 7 March 2002 on a common regulatory framework for electronic communications networks and services (Framework Directive), OJ L 108, 24. 4. 2002., p. 33–50. Popović, Nikola, Maričić, Domagoj, Postupci pred nezavisnim regulatornim tijelima i novi Zakon o upravnim sporovima, Hrvatska pravna revija, br. 6., 2010., str. 62.

<sup>17</sup> Na otvoreno pitanje objedinjavanja u jednom tijelu regulatorne, izvršne i sudbene funkcije osvrće se Smerdel, Branko, Platypus Reconsidered: How to Integrate Independent Regulators into the Croatian Constitutional Order u knjizi *Regulirengsagenturen im Spannungsfeld von Recht und Ökonomie* (Hrsg./eds. Bodiroga-Vukobrat, Nada, Barić, Sanja), Verlag Dr. Kovač, Hamburg, 2012., str. 12., Smerdel, Branko, „Uzlet i prizemljenje“ hrvatskih neovisnih regulatora, Informator, br. 5935., 2011., str. 3., Barić, Sanja, Đerđa, Dario, Issues Related to the Statutory Regime of Regulatory Agencies in the Republic of Croatia, u knjizi *Regulirengsagenturen im Spannungsfeld von Recht und Ökonomie* (Hrsg./eds. Bodiroga-Vukobrat, Nada, Barić, Sanja), Verlag Dr. Kovač, Hamburg, 2012., str. 47.

<sup>18</sup> Na neka od istaknutih otvorenih pitanja osvrću se Musa, Anamarija, Koprić, Ivan, What Kind of Agencification in Croatia? Trends and Future Directions, *Transylvanian Review of Administrative Sciences*, Special Issue, 2011., str. 47-51.

<sup>19</sup> Petrović, Siniša, Pojam i uloga nezavisnih regulatora, *Pravo u gospodarstvu*, br. 3., 2008., str. 465.

<sup>20</sup> Đerđa, Dario, Rupe, Doris, Pravno uređenje regulatornih agencija u hrvatskom pravu, Hrvatska pravna revija, br. 11., 2010., str. 62.

<sup>21</sup> Mulock, B. u Smerdel, Branko, Regulatorne agencije, Informator, br. 5432., str. 1. O položaju regulatornih agencija u američkom pravu više vidjeti kod Bajakić, Ivana, Razvoj i učinci regulatornih agencija u SAD: uspješan model za Europu?, *Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu*, br. 2., vol. 60., 2012., str. 495-526.

podložna propisima javnog prava.<sup>22</sup> Ističe se da ta tijela imaju određeni stupanj autonomije te ih odlikuju specijalizacija i usmjerenost na specifičnu svrhu.<sup>23</sup>

U posljednjih trideset godina uočava se trend porasta broja regulatornih agencija, što se u pravnoj književnosti naziva agencifikacijom.<sup>24</sup> Samo u periodu od 1990. do 2005. godine osnovano je više od 200 regulatornih agencija u svijetu.<sup>25</sup> Međutim, valja istaknuti da svaka agencija nije ujedno i regulatorna agencija. *Staničić* ističe sljedeća bitna obilježja koja moraju biti ispunjena da bi određena agencija imala svojstvo regulatorne agencije: 1. da je riječ o pravnoj osobi s javnim ovlastima izvan sustava državne uprave, 2. da imaju ovlast donošenja podzakonskih propisa i vođenja pojedinačnih upravnih postupaka, te 3. da protiv pojedinačne odluke regulatorne agencije žalba nije dopuštena.<sup>26</sup>

Vodeći se navedenim kriterijima, u Republici Hrvatskoj osam agencija ispunjava navedene uvjete. To su: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA), Agencija za elektroničke medije (AEM), Agencija za sigurnost željezničkog prometa (ASŽ), Agencija za regulaciju tržišta željezničkih usluga (ARTZU), Hrvatska agencija za poštu i elektroničke komunikacije (HAKOM), Agencija za zaštitu tržišnog natjecanja (AZTN), Hrvatska energetska regulatorna agencija (HERA) i Agencija za javno-privatno partnerstvo (AJPP).<sup>27 28</sup>

---

<sup>22</sup> Christensen i Laegreid te Thatcher i Stone Sweet u Koprić, Ivan, Musa, Anamarija, Đulabić, Vedran, *Europski standardi regulacije službi od općeg interesa: (kvazi)nezavisna regulacijska tijela u izgradnji modernog kapitalizma*, Hrvatska javna uprava, br. 3., 2008., str. 661.

<sup>23</sup> Musa, Anamarija, *Regulacija i neovisna regulatorna tijela u suvremenom društvu*, Zbornik radova sa znanstvenog skupa Država i uprava, Zagreb, 2007., str. 67.

<sup>24</sup> Musa, Anamarija, Koprić, Ivan, op. cit. str. 47-51., Musa, Anamarija, *Agencifikacija kao nova i dodatna centralizacija – Hoće li se Hrvatska ikada moći decentralizirati*, Savjetovanje Instituta za javnu upravu, Lokalna i regionalna samouprava između gospodarske krize i članstva u EU, 16. 11. 2011., Zagreb, HGK, dostupno na <http://www.slideshare.net/ijuzagreb/anamarija-musa-agencifikacija-kaonova-i-dodatna-centralizacija> (posjećeno 30. 10. 2012.), Koprić, Ivan, Musa, Anamarija, Đulabić, Vedran, op. cit. str. 661.

<sup>25</sup> Bilić, Antun, Josipović, Tatjana, Petrović, Siniša, *Independent regulators in the network industries*, u knjizi *Regulirengsagenturen im Spannungsfeld von Recht und Ökonomie* (Hrsg./eds. Bodiroga-Vukobrat, Nada, Barić, Sanja), Verlag Dr. Kovač, Hamburg, 2012., str. 247. Za postupak agencifikacije u Republici Hrvatskoj vidjeti više kod Musa, Anamarija, Koprić, Ivan, op. cit. str. 47-51., gdje ističu da ja taj postupak bio najintenzivniji u vremenskom periodu od 2001. – 2009. godine, dok je 2010. godine došlo do suprotnog trenda, odnosno smanjivanja broja agencija, što nazivaju deagencifikacijom

<sup>26</sup> Staničić, Frane, *Pravna narav regulatornih agencija u Republici Hrvatskoj*, *Pravo u gospodarstvu*, br. 5., 2012., str. 1359-1360, Barić, Sanja, Đerđa, Dario, *Zakonsko uređenje regulatornih agencija u Republici Hrvatskoj*, *Informator male stranice*, br. 5908., 2010., str. 3.

<sup>27</sup> Tako i Petrović, Siniša, op. cit. str. 466., Staničić, Frane, op. cit. str. 1352-1353., Barić, Sanja, Đerđa, Dario, op. cit. str. 3.

<sup>28</sup> Vezano za položaj Hrvatske narodne banke (HNB) u sustavu nezavisnih regulatornih agencija, zauzeta su oprečna stajališta. *Petrović* ističe da HNB ima sve ovlasti nezavisnih regulatora. Međutim, dalje naglašava da su njene ovlasti daleko šire pa ju se stoga ne bi moglo izjednačiti s nezavisnim regulatornim agencijama. Vidi Petrović, Siniša, op. cit. str. 465-466. Suprotno stajalište zauzima Matešić, Goran, *Okrugli stol Položaj nezavisnih regulatora u upravnom i pravnom sustavu Republike Hrvatske*, *Hrvatska komparativna i javna uprava*, god. 11., br. 3., 2011., str. 866.



### 3. POLOŽAJ HANFE U SUSTAVU REGULATORNIH AGENCIJA

Zakonodavac izričito propisuje da je Hanfa samostalna pravna osoba s javnim ovlastima u okviru svog djelokruga i nadležnosti propisanih zakonima te da je odgovorna Hrvatskom saboru.<sup>29</sup> Vezano za pravni oblik Hanfe, kao i ostalih regulatornih agencija, otvoreno je pitanje jesu li regulatorne agencije ustanove ili bi ih se trebalo smatrati osobama *sui generis*. U hrvatskoj pravnoj književnosti, s jedne strane, zauzima se stajalište da su regulatorne agencije ustanove, dok se, s druge strane, ističe da one po svom pravnom obliku odgovaraju ustanovama, jer imaju sva njihova obilježja.<sup>30</sup> Sukladno odredbama Zakona o Hanfi, nigdje se ne spominje da je Hanfa ustanova, stoga neki autori zaključuju da je moguće tvrditi da Hanfa nije ustanova, nego pravna osoba „*sui generis*“,<sup>31</sup> što nikako nije bila intencija zakonodavca, budući da je u obrazloženju Prijedloga Zakona o Hanfi izričito istaknuo da je Hanfa ustanova, kao i sve druge agencije u Republici Hrvatskoj.

Temeljem izričite zakonske odredbe Hanfom upravlja Upravno vijeće čije članove imenuje i razrješava Sabor RH na prijedlog Vlade RH. Hanfu zastupa i njome rukovodi glavni tajnik kojega imenuje i razrješava Upravno vijeće.<sup>32</sup> Ovdje valja istaknuti posebno uređenje ustrojstva Hanfe u odnosu na druge regulatorne agencije u RH. Dok u drugim regulatornim agencijama u pravilu predsjednik upravnog vijeća upravlja agencijom i zastupa agenciju,<sup>33</sup> kod Hanfe su te dvije ovlasti razdvojene. Njome upravlja Upravno vijeće, dok je zastupa glavni tajnik.<sup>34</sup>

<sup>29</sup> Čl. 3., st. 1. Zakona o Hanfi, NN br. 140/05, 12/12

U Njemačkoj nadzor nad financijskim tržištem provodi Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). O položaju BaFin više vidjeti kod Elsen, Jochen Robert, Die Befugnisse und Tätigkeiten der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mit dem Schwerpunkt auf der Finanzmarktaufsicht und aktuelle Herausforderungen, u knjizi Regulirengsagenturen im Spannungsfeld von Recht und Ökonomie (Hrsg./eds. Bodiřoga-Vukobrat, Nada, Barić, Sanja), Verlag Dr. Kovač, Hamburg, 2012., str. 117-130. U Belgiji je Zakonom od 2. srpnja 2010. godine usvojen tzv. „*Twin Peaks*“, model koji se primjenjuje od 1. travnja 2011. godine temeljem kojega nadzor nad financijskim tržištem provode Nacionalna banka Belgije (The National Bank of Belgium) i The Financial Services and Markets Authority (FSMA), pravni sljednik CBFA (Commission Bancaire, Financière et des Assurances). Ovaj je model također usvojen u Nizozemskoj i Australiji. U Danskoj nadzor nad financijskim tržištem provodi Finanstilsynet, u Norveškoj Kredittilsynet, Švedskoj Finansinspektionen, Austriji Finanzmarktaufsicht (FMA). U Švicarskoj je tijelo u čijoj je nadležnosti provođenje nadzora nad financijskim tržištem The Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).

<sup>30</sup> Ivanda, Stipe, Agencije kao novi ustrojbni oblici pravnih osoba u djelatnostima javnog sektora, Pravni vjesnik, god. 23., br. 3-4., 2007., str. 196., Barić, Sanja, Đerđa, Dario, Issues Related to the Statutory Regime of Regulatory Agencies in the Republic of Croatia, cit., str. 51-52.

<sup>31</sup> Staničić, Frane, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Informator, br. 6043., 2012., str. 1.

<sup>32</sup> Čl. 4. Zakona o Hanfi.

<sup>33</sup> Vidi čl. 27., st. 2. Zakona o zaštiti tržišnog natjecanja, NN br. 79/09, čl. 12. Zakona o Agenciji za regulaciju tržišta željezničkih usluga, NN br. 79/07, 75/09, 61/11, čl. 8. st. 4. Zakona o elektroničkim komunikacijama, NN br. 73/08, 90/11., čl. 15. st. 2. Zakona o regulaciji energetskih djelatnosti, NN br. 177/04, 76/07.

<sup>34</sup> Slično uređenje propisano je kod Agencije za sigurnost željezničkog prometa gdje Upravno vijeće upravlja Agencijom, dok je zastupanje u nadležnosti ravnatelja Agencije (čl. 18. Zakona o Agenciji za sigurnost željezničkog prometa, NN br. 120/08).

Novelom Zakona o Hanfi iz 2012. godine<sup>35</sup> izmijenjena je odredba čl. 15. kojom se određuju djelokrug i nadležnost ove regulatorne agencije. Izričito je propisano da je Hanfa ovlaštena: 1) donositi provedbene propise na temelju Zakona o Hanfi, zakona koji uređuju tržište kapitala, investicijske i druge fondove, preuzimanje dioničkih društava, mirovinska osiguravajuća društva, osiguranje i reosiguranje te financijske usluge, kao i drugih zakona kada je to tim zakonima ovlaštena; 2) obavljati nadzor nad poslovanjem subjekata nadzora utvrđenih u propisima iz prethodne točke te pravnih osoba koje se bave poslovima faktoringa, osim ako ih banke obavljaju unutar svoje registrirane djelatnosti i nalagati mjere za uklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti; 3) izdavati i oduzimati dozvole, odobrenja, licencije i suglasnosti za koje je ovlaštena na temelju posebnih propisa iz točke 1.; 4) poticati, organizirati i nadgledati mjere za učinkovito funkcioniranje financijskih tržišta; 5) voditi knjige, evidencije i registre u skladu s odredbama Zakona o Hanfi i posebnih propisa iz točke 1.; 6) predlagati inicijative za donošenje zakona i drugih propisa i informirati javnost o načelima po kojima djeluju financijska tržišta; 7) donositi podzakonske akte radi propisivanja uvjeta, načina i postupaka za jedinstveno obavljanje nadzora unutar svog djelokruga i nadležnosti, te poduzimati druge mjere i obavljati druge poslove u skladu sa zakonskim ovlaštenjima; 8) izvješćivati ostala nadzorna, upravna i pravosudna tijela o svim pitanjima koja se neposredno ili posredno tiču njihove nadležnosti i djelokruga, povodom postupaka koja se vode pred tim tijelima, a u vezi su s postupcima iz djelokruga i nadležnosti Hanfe; 9) davati mišljenje o provedbi Zakona o Hanfi i posebnih propisa iz točke 1. na zahtjev stranaka u postupku ili osoba koje dokažu svoj pravni interes.

Temeljem čl. 8. Zakona o Hanfi, sve odluke iz djelokruga i nadležnosti Hanfe Upravno vijeće donosi na sjednicama većinom od najmanje tri glasa, s tim da predsjednik ili član Upravnog vijeća Hanfe ne mogu biti suzdržani od glasovanja.

Vežano za prirodu djelatnosti Hanfe, pojam javne službe se ne spominje. Međutim, u doktrini je već zauzeto gledište da regulatorne agencije ne obavljaju javnu službu, već je neka javna služba predmet njihovog reguliranja.<sup>36</sup>

Zakonom je izričito propisana obveza podnošenja izvješća o radu i stanju financijskih institucija i tržišta koje ulaze u djelokrug i nadležnost Hanfe. Izvješće se podnosi Vladi i Saboru RH jednom godišnje za proteklu kalendarsku godinu,<sup>37</sup> što otvara pitanje njene financijske neovisnosti.<sup>38</sup>

<sup>35</sup> Zakon o izmjenama i dopuni Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, NN br. 12/12.

<sup>36</sup> Petrović, Siniša, op. cit. str. 483. Barić i Đerđa ističu da bi bilo ispravnije govoriti „*da regulatorne agencije uređuju tržišta na kojima se ne obavljaju djelatnosti utvrđene javnim službama i djeluju na tim tržištima*“. Vidi Barić, Sanja, Đerđa, Dario, Zakonsko uređenje regulatornih agencija u Republici Hrvatskoj, cit., str. 5.

<sup>37</sup> S druge strane, Agencija za sigurnost željezničkog prometa te Agencija za javno-privatno partnerstvo godišnja izvješća podnose isključivo Vladi RH.

<sup>38</sup> Petrović, Siniša, op. cit. str. 474-480., pored financijske neovisnosti regulatornih tijela, razlikuje i neovisnost o izvršnoj vlasti koja se osigurava pravilima o načinu predlaganja, imenovanja, izbora i razrješenja članova upravljačkih tijela neovisnih regulatora te neovisnost o poduzetnicima koji djeluju

#### 4. NADZORNE OVLAСТИ HANFE U POSTUPCIMA PREUZIMANJA DIONIČKIH DRUŠTAVA

Sukladno odredbi čl. 15. Zakona o Hanfi te odredbi čl. 47. Zakona o preuzimanju dioničkih društava<sup>39</sup> (dalje u tekstu ZPDD), Hanfa nadzire provođenje postupka preuzimanja.<sup>40</sup> Riječ je o postupku koji ima za cilj stjecanje kontrole nad dioničkim društvom. Osoba koja stekne kontrolu nad društvom imat će kontrolu nad donošenjem ključnih odluka u poslovanju društva, a to će se ujedno reflektirati i na interese, ne samo drugih dioničara koji tu kontrolu nemaju, već i na interese šireg kruga osoba, interese zaposlenika, dobavljača, kreditora, klijenata, interese lokalne zajednice, kao i gospodarstva u cjelini. Dioničar koji stekne kontrolu nad društvom utječe značajno na položaj ostalih dioničara u društvu, koji kao manjinski dioničari zaslužuju odgovarajuću zaštitu. Istaknutu je intenciju zakonodavac pretočio u odredbe ZPDD-a koji, između ostaloga, štiti manjinske dioničare na način da potencijalnom stjecatelju kontrole nameće obvezu objavljivanja ponude za preuzimanje u trenutku stjecanja određenoga postotka glasačkih prava u društvu, čime se manjinskim dioničarima daje mogućnost „izlaska“ iz društva pod puno povoljnijim uvjetima.<sup>41</sup> Hrvatski se zakonodavac opredijelio za prag od 25 % dionica s pravom glasa,<sup>42</sup> čijim prelaskom nastaje obveza objavljivanja ponude za preuzimanje. Objašnjenje zašto je izabran prag od 25 % dionica s pravom glasa, tvorcima Zakona o postupku preuzimanja dioničkih društava<sup>43</sup> nalaze u tvrdnji da raspolaganje s više od 25 % glasova u glavnoj skupštini dioničkoga društva otvara mogućnost blokade, odnosno zaustavljanja donošenja nekih bitnih

---

na tržištu za koje su neovisni regulatori zaduženi. Musa, Anamarija, Regulacija i neovisna regulatorna tijela u suvremenom društvu, cit. str. 71., ističe da je ključ uspjeha funkcioniranja regulatornih agencija u odgovoru na pitanje kako osigurati njihovu dovoljnu autonomiju u odnosu na političke i tržišne aktere, a istovremeno ojačati njihovu odgovornost.

<sup>39</sup> Zakon o preuzimanju dioničkih društava, NN br. 109/07, 36/09, 108/12.

<sup>40</sup> Za razliku od SAD-a, gdje postupak preuzimanja nadzire Komisija za vrijednosne papire (*Securities and Exchange Commission*), u Europskoj uniji nije ustrojeno nadzorno tijelo na supranacionalnom nivou, već su države članice, temeljem čl. 4. Direktive o ponudama za preuzimanje, dužne ustrojiti nacionalno regulatorno tijelo koje će nadzirati postupke preuzimanja te o tome obavijestiti Komisiju. Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids, OJ L 142, 30. 4. 2004., p. 12-23.

Odredbom čl. 55. ZPDD izričito su propisani slučajevi u kojima je Hanfa nadležna za nadzor postupka preuzimanja ciljnog društva. Navedene su odredbe usklađene s odredbama čl. 4. st. 2. Direktive o ponudama za preuzimanje.

<sup>41</sup> Preuzimanje dioničkih društava u europskom je pravu uređeno odredbama Direktive o ponudama za preuzimanje. Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids, OJ L 142, 30. 4. 2004., p. 12-23.

<sup>42</sup> Sa stjecanjem dionica s pravom glasa hrvatski je zakonodavac izjednačio i stjecanje drugih vrijednosnih papira koje njihovom imatelju omogućavaju stjecanje dionica ciljnog društva, primjerice *call* opcija. Navedeno je uređenje u skladu s uređenjem u Direktivi o ponudama za preuzimanje, budući da je tekst Direktive okvirnog karaktera te predstavlja samo minimum reglemana koji su države članice dužne prenijeti u svoja nacionalna zakonodavstva.

<sup>43</sup> Zakon o postupku preuzimanja dioničkih društava, NN br. 124/97.

odluka toga organa društva.<sup>44</sup> Smatramo da je riječ o prenisko određenom pragu, budući da ti glasovi sami po sebi nisu dovoljni da bi njihov nositelj mogao stvarno kontrolirati društvo.<sup>45</sup>

U provođenju nadzora nad postupkom preuzimanja, Hanfa je ovlaštena rješanjem naložiti poduzimanje radnji koje pridonose uspostavljanju zakonitosti, odnosno ovlaštena je izreći mjeru propisanu zakonom.<sup>46</sup> Sve poduzete mjere Hanfa dostavlja ciljnom društvu, dioničarima putem ciljnog društva, odnosno depozitaru, uređenom tržištu i multilateralnoj trgovinskoj platformi gdje je odobreno trgovanje dionicama ciljnog društva.<sup>47</sup>

## **5. NADZOR NAD POSTUPCIMA PREUZIMANJA DIONIČKIH DRUŠTAVA KADA POSTOJI ZAJEDNIČKO DJELOVANJE**

Istraživanja pokazuju da se dioničari suzdržavaju od dosizanja odnosno prelaska kontrolnog praga, jer je postupak preuzimanja, kojim se mora svim ostalim dioničarima uputiti ponuda za preuzimanje, skup za osobu koja stekne kontrolu.<sup>48</sup> Tako radi izbjegavanja dužnosti objave ponude za preuzimanje,

---

<sup>44</sup> Vidi obrazloženje uz Konačni prijedlog Zakona o postupku preuzimanja dioničkih društava koji je donesen 1997. godine.

<sup>45</sup> Parać, Zoran, Dileme oko preuzimanja javnih dioničkih društava, *Pravo u gospodarstvu*, god. 42., sv. 4., srpanj, 2003., str. 47-48., ističe da dioničar koji kontrolira više od 25 % glasova u društvu može spriječiti donošenje onih odluka za koje je propisana kvalificirana tročetvrtinska većina glasova na skupštini zastupljenoga kapitala. Međutim, ti mu glasovi nisu dovoljni za nametanje donošenja odluka. Isto stajalište zauzima i Petrović, Siniša, Neka pitanja prometa dionica kod preuzimanja dioničkog društva, *Hrvatska pravna revija*, br. 8., 2002., str. 22. Sukladno Studiji izrađenoj za potrebe Europske komisije o primjeni Direktive o ponudama za preuzimanje koja je objavljena 2011. godine većina ispitanika podržala je prag od 30 % glasačkih prava, kao prag čijim bi prelaskom trebala nastati obveza objavljivanja ponude za preuzimanje. Istraživanje je provedeno u vremenskom razdoblju od 12. kolovoza 2011. godine do 30. rujna 2011. godine. Dostupno na <http://www.freshfields.com/publications/pdfs/2011/nov11/31663.pdf> (posjećeno 30. 01. 2012.).

<sup>46</sup> Sukladno odredbi čl. 48. st. 3. ZPDD-a, kada utvrdi nepravilnosti i/ili nezakonitosti, Hanfa je ovlaštena: 1. utvrditi postojanje obveze objavljivanja ponude za preuzimanje, te naložiti poduzimanje radnji radi objavljivanja ponude za preuzimanje; 2. naložiti izmjenu, dopunu ili povlačenje ponude za preuzimanje; 3. zatražiti dostavljanje ili objavljivanje dodatnih podataka i/ili informacija, očitovanja, obavijesti ili ispravaka u svezi s ponudom za preuzimanje; 4. proglasiti ponudu za preuzimanje nevažećom; 5. donijeti druge mjere koje su potrebne radi uklanjanja posljedica koje su nastale izvršenjem ili propuštanjem radnji; 6. javno objaviti sve poduzete mjere i sankcije koje su izrečene radi utvrđenih nepravilnosti i/ili nezakonitosti.

<sup>47</sup> Čl. 48., st. 4. ZPDD-a.

<sup>48</sup> Sukladno odredbama ZPDD-a, ponuditelj je, prije podnošenja zahtjeva za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje, dužan osigurati naknadu za preuzimanje svih dionica koje su predmet ponude za preuzimanje. Temeljem izričite zakonske odredbe, obavezan je na poseban račun kod depozitara izdvojiti novčana sredstva potrebna za plaćanje svih dionica koje su predmet ponude za preuzimanje i/ili depozitaru dostaviti neopozivu bankovnu garanciju na prvi poziv izdanu u korist osoba koje će pohraniti svoje dionice u ponudi za preuzimanje, na iznos potreban za plaćanje svih dionica koje su predmet ponude za preuzimanje. Ponuditelj ne smije raspolagati novčanim sredstvima koja su, radi osiguranja isplate pohranjenih dionica, izdvojena na posebnom računu kod depozitara, osim radi isplate pohranjenih dionica.

dioničar može ostvariti kontrolu, djelujući zajednički s drugima. Time dolazi do uspostave kontrole, a da se istodobno ne objavljuje ponuda za preuzimanje dionica preostalih dioničara. Dolazi do tzv. „tihog preuzimanja“, odnosno dioničarima ciljnog društva ne daje se mogućnost „napuštanja“ društva pod jednakim uvjetima kao i onda kada postoji ponuda za preuzimanje koja je od Hanfe odobrena i javno objavljena.

Kako bi spriječio takva postupanja, zakonodavac je zakonom uredio institut zajedničkog djelovanja, propisujući da subjekti koji zajednički djeluju radi stjecanja kontrole moraju objaviti ponudu za preuzimanje iako oni sami za sebe nisu prešli kontrolni prag.<sup>49</sup> Dakle, dionicama s pravom glasa ponuditelja pribrojiti će se dionice s pravom glasa osoba koje s njime djeluju zajednički.<sup>50</sup> Dužnost objave ponude ima svaka osoba za koju se utvrdi da zajednički djeluje. Dužnosti je udovoljeno ako bilo koja od osoba koje djeluju zajednički objavi ponudu za preuzimanje. Zakonom se propisuje solidarna odgovornost svih osoba koje djeluju zajednički za ispunjenje svih zakonom propisanih obveza.

Najveći broj postupaka pred Hanfom, u pogledu nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje, upravo se odnosi na utvrđivanje je li između određenih osoba uspostavljen odnos zajedničkog djelovanja, što predstavlja za regulatora ponekad iznimno složen zadatak te pravi istraživački potvat.

Zajedničko se djelovanje može uspostaviti po različitim osnovama. Sukladno izričitom zakonskom uređenju, osobe koje djeluju zajednički fizičke su i/ili pravne osobe koje surađuju međusobno ili s ciljnim društvom na temelju sporazuma, izričitog ili prešutnog, usmenog ili pisanog, čiji je cilj stjecanje dionica s pravom glasa, usklađeno ostvarivanje prava glasa ili sprečavanje druge osobe u provođenju postupka preuzimanja (čl. 5., st. 2. ZPDD-a).<sup>51</sup> Intencija zakonodavca bila je anticipirati sve pojavne oblike temeljem kojih dvije ili više osoba mogu zajednički djelovati kako bi se te osobe obvezalo da objave ponudu za preuzimanje utvrdi li se da one zajednički djeluju. Za neke tipične situacije povezanosti osoba, Zakon uvodi i predmnijevu zajedničkog djelovanja. Tako je izrijeком propisano da se za sljedeće osobe smatra da djeluju zajednički: 1. osobe koje povezuju samo okolnosti u svezi sa stjecanjem dionica, kao što su vrijeme ili razdoblje u kojem su stjecale dionice, mjesto stjecanja, način stjecanja, odredbe ugovora o stjecanju, vrijednost stečenih dionica, druge okolnosti što su dovele do stjecanja dionica koje ukazuju na usklađenost u stjecanju ili zajedničkoj namjeri osoba; 2. članove

---

Ponuditelj nije slobodan odrediti cijenu po kojoj će stjecati dionice u postupku preuzimanja, već je cijena izričito uređena zakonskim odredbama, čime se pruža zaštita manjinskim dioničarima ciljnog društva.

<sup>49</sup> Zajedničko djelovanje u postupku preuzimanja dioničkih društava u hrvatskom pravu uređuje se čl. 5-7. ZPDD-a.

<sup>50</sup> Čl. 6., st. 2. ZPDD-a. Navedena je odredba u skladu s odredbom čl. 5. st. 1. Direktive o ponudama za preuzimanje.

<sup>51</sup> U postupku rješavanom pred Upravnim sudom Republike Hrvatske br. Us-7615/2009-6 sud je izričito istaknuo: „Sud smatra da nije od utjecaja činjenica što ne postoji pisani sporazum ili drugi dokaz u pisanoj formi..., već je dovoljna znakovita manifestacija volje kroz druge aktivnosti da sili na zaključak zajedničkog djelovanja stjecanja dionica istog ciljnog društva.“

uprave ili nadzornog odbora društava koja djeluju zajednički; 3. članove uprave ili nadzornog odbora s društvima u kojima su članovi tih tijela; 4. osobe koje su glavnoj skupštini ciljnog društva predlagale imenovanje ili razrješenje članova uprave ili nadzornog odbora, ili druge odluke, za čije je donošenje potrebna tročetvrtinska većina prisutnih glasova na glavnoj skupštini i koje su glasovale za donošenje takvih odluka.<sup>52 53</sup> Ujedno pravne osobe, te fizičke i/ili pravne osobe djeluju zajednički kad jedna od njih neposredno ili posredno kontrolira drugu ili druge pravne osobe, pri čemu zakonodavac dalje pojašnjava kada se smatra da fizička i/ili pravna osoba kontrolira pravnu osobu.<sup>54</sup> Trgovačka društva djeluju zajednički ako su međusobno povezana u smislu odredaba ZTD-a.<sup>55</sup> Fizičke osobe djeluju zajednički ako su u krvnom srodstvu u pravoj liniji, a u pobožnoj liniji do prvog stupnja zaključno, te ako su bračni ili izvanbračni drugovi.<sup>56</sup>

U europskom je pravu zajedničko djelovanje u postupku preuzimanja uređeno odredbama Direktive o ponudama za preuzimanje koja u čl. 2., st. 1., t. d. definira osobe koje djeluju zajednički (engl. „*persons acting in concert*“) kao fizičke ili pravne osobe koje surađuju međusobno ili s ciljnim društvom na temelju sporazuma, bilo izričitog ili prešutnog, usmenog ili pisanog, radi stjecanja kontrole nad ciljnim društvom ili radi sprečavanja uspješnog ishoda ponude za preuzimanje. Direktiva dalje propisuje da će se osobe koje kontrolira druga osoba,

---

<sup>52</sup> Ističe se nekoliko nepreciznosti u propisanoj odredbi. Prva se nepreciznost odnosi na okolnost da glavna skupština po Zakonu o trgovačkim društvima (dalje u tekstu: ZTD) nije nadležna za imenovanje i razrješenje članova uprave. Ukoliko bi se takva nadležnost propisala statutom društva, ta bi odredba bila ništetna. Druga nepreciznost učinjena je propisivanjem uvjeta da je za donošenje odluke glavne skupštine „potrebna tročetvrtinska većina prisutnih glasova na glavnoj skupštini“. U ZTD-u se takva većina ne propisuje. Ova bi većina bila moguća jedino ako bi bila propisana statutom, ali to će biti moguće samo za one slučajeve kada ZTD dopušta takvo odstupanje. Barbić, Jakša, Pravo društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Organizator, Zagreb, 2010., str. 388.

<sup>53</sup> Gledano sa stajališta prakse, ističe se da će biti vrlo teško dokazati pojedine propisane pretpostavke. Na ovaj se problem osvrće Petrović, Siniša, Zajedničko djelovanje prema Zakonu o postupku preuzimanja dioničkih društava, Informator, br. 4835., 2000., str. 9.

<sup>54</sup> Smatra se da fizička i/ili pravna osoba kontrolira pravnu osobu ako ima: 1. neposredno ili posredno više od 25 % udjela u temeljnom kapitalu pravne osobe; 2. neposredno ili posredno više od 25 % glasačkih prava u glavnoj skupštini pravne osobe; 3. pravo upravljanja poslovnim i financijskim politikama pravne osobe na temelju ovlasti iz statuta ili sporazuma; 4. neposredno ili posredno prevladavajući utjecaj na vođenje poslova i donošenje odluka (čl. 5., st. 4. ZPDD-a). Ovdje se valja osvrnuti na prvu propisanu pretpostavku temeljem koje će se smatrati da je uspostavljen odnos kontrole kada dioničar drži povlaštene dionice bez prava glasa koje se odnose na više od 25 % udjela u temeljnom kapitalu pravne osobe, a kada se *de facto* ne može govoriti o stvarnoj kontroli. Stoga se može zaključiti da su zakonom određena samo tri mjerila relevantna za određenje kontrole.

<sup>55</sup> ZTD povezana društva uređuje u Glavi VI. (čl. 473-511. ZTD). Sukladno čl. 473., ZTD povezana društva su pravno samostalna društva koja u međusobnom odnosu mogu stajati kao: 1. društvo koje u drugome društvu ima većinski udio ili većinsko pravo u odlučivanju; 2. ovisno i vladajuće društvo; 3. društvo koncerna; 4. društva s uzajamnim udjelima; 5. društva povezana poduzetničkim ugovorima. Zakon o trgovačkim društvima, NN br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 117/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12.

<sup>56</sup> Vidi odluku Upravnog suda RH broj Us-12566/2007-6.



sukladno čl. 87. Direktive 2001/34/EZ,<sup>57</sup> smatrati osobama koje djeluju zajednički s tom drugom osobom ili međusobno (čl. 2., st. 2. Direktive).

Dakle, hrvatsko je pravo u pogledu uređenja instituta zajedničkog djelovanja u postupku preuzimanja u cijelosti usklađeno s odredbama Direktive o ponudama za preuzimanje. Međutim, valja istaknuti da je hrvatski zakonodavac usvojio dodatne osnove za uspostavu odnosa zajedničkog djelovanja.

Da je riječ o otvorenom pitanju, ne samo u okvirima hrvatskog pravnog poretka, već i u europskom pravu, ukazuje i recentno Izvješće o primjeni Direktive o ponudama za preuzimanje, objavljeno krajem lipnja 2012. godine.<sup>58</sup> Ističe se da su države članice na različite načine prenijele u svoja nacionalna zakonodavstva odredbu čl. 2., st. 1., t. d. Direktive. Jedna je skupina zemalja<sup>59</sup> prenijela definiciju propisanu odredbama Direktive o ponudama za preuzimanje, dok je druga skupina zemalja<sup>60</sup> pojmom zajedničkog djelovanja obuhvatila i pretpostavke propisane Direktivom o transparentnosti.<sup>61</sup> Naglašeno je da je pojam zajedničkog djelovanja također definiran i u Direktivi o postupovnim pravilima i kriterijima vrednovanja pri prudencijalnom nadzoru stjecanja i povećanja udjela u financijskom sektoru.<sup>62</sup> Kako bi uklonili nesigurnosti oko primjene koncepta zajedničkog djelovanja, neki nacionalni zakonodavci donijeli su interpretativna pravila i presumpcije,<sup>63</sup> koja se također razlikuju od države do države.

Dakle, postojanje različitih definicija i tumačenja instituta zajedničkog

<sup>57</sup> Directive 2001/34/EC of the European Parliament and of the Council of 28 May 2001 on the admission of securities to official stock exchange listing and on information to be published on those securities, OJ L 184, 06. 7. 2001., p. 1., amended by Directive 2003/71/EC of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or are admitted to trading, OJ L 345, 31 December 2003, p. 64-89.

<sup>58</sup> Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, Application of Directive 2004/25/EC on takeover bids, Brussels, 28. 6. 2012., COM(2012) 347 final, dostupno na [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/takeoverbids/COM2012\\_347\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/COM2012_347_en.pdf) (posjećeno 15. 10. 2012.)

<sup>59</sup> Austrija, Cipar, Danska, Italija, Mađarska, Irska, Luksemburg, Nizozemska, Slovačka, Velika Britanija.

<sup>60</sup> Belgija, Finska, Francuska, Njemačka, Poljska, Portugal, Rumunjska, Španjolska, Švedska.

<sup>61</sup> U čl. 10., st. 1., t. a. Direktive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2005 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, OJ L 390, 31. 12. 2004., p. 38-57. (Direktiva o transparentnosti) propisano je da se obveza obavještanja, definirana čl. 9. st. 1. i 2. Direktive, također primjenjuje na fizičke i pravne osobe ako one imaju pravo stjecati, otpuštati, ostvarivati ili prenijeti ostvarivanje prava glasa u bilo kojem od sljedećih slučajeva ili u njihovoj kombinaciji: prava glasa koja drži treća strana s kojom je ta fizička ili pravna osoba sklopila sporazum koji ih obvezuje da usklađenim ostvarivanjem glasačkih prava koja drže, dugoročno slijede zajedničku politiku u vezi s upravljanjem izdavateljem. Propisana obveza u Direktivi prenesena je u hrvatsko zakonodavstvo odredbom čl. 417. Zakona o tržištu kapitala, NN br. 88/08, 146/08, 74/09.

<sup>62</sup> U Level 3 Guidance to the Directive 2007/44/EC of the European Parliament and the Council as regards procedural rules and evaluation criteria for the prudential assessment of acquisition and increase of holdings in the financial sector, OJ L 247, 21. 9. 2007., p. 1-16., „smatra se da osobe djeluju zajednički kada svaka od njih odluči ostvarivati prava iz stečenih dionica u skladu s međusobno sklopljenim sporazumom, koji može biti izričiti ili prešutan.“ Međutim, istraživanja su pokazala da nacionalna regulatorna tijela u postupcima preuzimanja nisu primjenjivala definiciju iz navedene Direktive.

<sup>63</sup> Primjerice Italija i Velika Britanija.

djelovanja u nacionalnim zakonodavstvima država članica, kao i sama nesigurnost u primjeni ovog instituta u nacionalnim pravnim porecima, dovode do nepovjerenja i nesigurnosti ulagatelja. U konkretnom slučaju stjecanja dionica ciljnog društva, ulagateljima moraju biti jasne osnove temeljem kojih može doći do uspostave odnosa zajedničkog djelovanja gdje, budući da je riječ o osnovama koje su široko postavljene te su podložne tumačenju, značajnu ulogu ima praksa nacionalnog regulatornog tijela koje provodi nadzor nad postupkom preuzimanja kao i suda koji provodi upravnosudski nadzor nad odlukama nacionalnog regulatornog tijela.

Tako s jedne strane Hanfa, zbog dodijeljenog joj nadzora u postupcima preuzimanja, i upravni sudovi, kao ultimativni kontrolori njezinih upravnih akata, postaju ujedno glavni interpreti zakonskih pojmova namijenjenih zaštiti ulagatelja.

## **6. POSLJEDICE NEOBJAVLJIVANJA PONUDE ZA PREUZIMANJE KADA POSTOJI ZAJEDNIČKO DJELOVANJE**

Ukoliko osobe koje djeluju zajednički, a za koje je nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje, ne objave ponudu, Hanfa je ovlaštena pokrenuti upravni postupak<sup>64</sup> po službenoj dužnosti u kojem će utvrditi da osobe djeluju zajednički temeljem nekog zakonom predviđenog razloga te će utvrditi njihovu obvezu objavljivanja ponude za preuzimanje i naložiti poduzimanje radnji radi objavljivanja ponude. Osobe koje djeluju zajednički temeljem izričite zakonske odredbe ne mogu ostvariti pravo glasa iz svih stečenih dionica ciljnog društva od dana od kada su došli u zakašnjenje do dana izvršenja naložene obveze (čl. 13., st. 3. ZPDD-a).

Pored osnovnog postupka koji pokreće regulatorno tijelo i u kojem utvrđuje obvezu objavljivanja ponude za preuzimanje, moguće je pokretanje i drugih kolateralnih postupaka. Tako je moguće pokretanje postupka pred prekršajnim sudom, trgovačkim sudom te pred upravnim sudom.

Prekršajni postupak pokreće Hanfa, temeljem odredbe čl. 59. ZPDD-a, protiv osoba za koje je utvrđeno da zajednički djeluju, a nisu u zadanom roku objavile ponudu za preuzimanje. Mjesna nadležnost prekršajnih sudova za rješavanje u prekršajnim postupcima propisana je čl. 98. Prekršajnog zakona.<sup>65</sup> Zakonom su propisani zastarni rokovi za pokretanje prekršajnog postupka u postupcima preuzimanja dioničkih društava. Subjektivni rok je 3 godine od dana saznanja da je prekršaj učinjen, a objektivni je rok 6 godina od dana kad je prekršaj učinjen. Protekom tih rokova, Hanfa neće moći pokrenuti prekršajni postupak. Izrečene kazne ne mogu se izvršiti kada od dana pravomoćnosti rješenja o prekršaju istekne 5 godina.<sup>66</sup>

---

<sup>64</sup> U postupku pred Hanfom, ako ZPDD izričito ne propisuje drugačije, primjenjuju se odredbe Zakona o općem upravnom postupku (čl. 50., st. 1. ZPDD-a).

<sup>65</sup> Prekršajni zakon, NN br. 107/07.

<sup>66</sup> Čl. 60. ZPDD-a.

K tome, zakonodavac je pružio zaštitu manjinskim dioničarima na način da im je izričito dao pravo zahtijevati putem mjesno nadležnog trgovačkog suda obvezno sklapanje ugovora o prodaji dionica, pod uvjetima pod kojima je morala biti objavljena ponuda za preuzimanje (čl. 49. ZPDD-a). Dakle, svaki dioničar ciljnog društva ovlašten je pokrenuti postupak pred mjesno nadležnim trgovačkim sudom u kojem će zahtijevati sklapanje ugovora s ponuditeljem kojim će on od dioničara otkupiti dionice ne pod lošijim uvjetima od onih koji bi bili da je objavljena ponuda za preuzimanje.

Sukladno odredbi čl. 50., st. 3. ZPDD-a, osobe za koje je utvrđena obveza objavljivanja ponude za preuzimanje na temelju zajedničkog djelovanja, ovlaštene su pokrenuti upravni spor pred upravnim sudom. Temeljem odredbe čl. 22. Zakona o upravnim sporovima<sup>67</sup> (dalje u tekstu ZUS) tužitelj, dakle svaka od osoba za koje je utvrđeno da djeluju zajednički, može zahtijevati poništavanje ili oglašavanje ništavom odluke kojom je utvrđeno da je za njih nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje uspostavljanjem odnosa zajedničkog djelovanja.

Kod zajedničkog se djelovanja otvara pitanje mjesne nadležnosti koja se sukladno ZUS-u određuje prema prebivalištu, odnosno sjedištu tužitelja.<sup>68</sup> Temeljna pravila za određivanje mjesne nadležnosti u upravnom sporu ustanovljena su *in favorem* tužitelja, a to će biti osobe za koje je utvrđeno da djeluju zajednički.<sup>69</sup> Za utvrđivanje mjesne nadležnosti upravnog suda irelevantna je činjenica gdje se nalazi sjedište tuženog javnopravnog tijela. Ona će biti od značaja tek ako tužitelj nema prebivalište, boravište ili sjedište u Republici Hrvatskoj, kada će mjesno nadležan biti upravni sud na čijem je području sjedište javnopravnog tijela koje je donijelo odluku u prvom stupnju ili je postupalo.

Kako su rješenja Hanfe ovlaštene pobijati sve osobe za koje je utvrđeno da zajednički djeluju, ako te osobe imaju različita prebivališta / sjedišta može doći do zasnivanja nadležnosti dvaju ili više mjesno nadležnih upravnih sudova. Taj problem konkurentne nadležnosti trebalo bi na određeni način riješiti jer postoji mogućnost donošenja sadržajno različitih odluka, što nikako nije u interesu pravne sigurnosti. Stručnjaci upravnog prava trebat će predložiti kriterij prema kojem će samo jedan upravni sud uzeti u rješavanje sve predmete kada se pobija odluka Hanfe zbog utvrđenje obveze objave ponude temeljem odnosa zajedničkog djelovanja. Hoće li to biti kriterij atrakcije nadležnosti suda koji je prvi započeo postupak ili neki drugi, potrebno je ispitati sa stajališta procesnopravnih načela koja vrijede za upravne sporove, no to je svakako pitanje o kojem bi zakonodavac trebao povesti računa u idućoj noveli ZUS-a. Da to nije scenarij koji je moguć

---

<sup>67</sup> Zakon o upravnim sporovima, NN br. 20/10.

<sup>68</sup> Čl. 13. ZUS-a. Ako tužitelj nema prebivalište u RH, mjesno je nadležan sud na čijem području on ima boravište.

<sup>69</sup> Navedenim se rješenjem odstupilo od rješenja prisutnih u hrvatskom parničnom, kaznenom ili prekršajnom postupku. O otvorenim pitanjima određivanja nadležnosti prema novom ZUS-u vidjeti više kod Đerđa, Dario, Praktični problemi primjene novog Zakona o upravnim sporovima, Pravo u gospodarstvu, god. 51., sv. 1., Zagreb, siječanj 2012., str. 406-409., Rajko, Alen, Novi Zakon o upravnim sporovima – nadležnost i stranke, Pravo i porezi, br. 1., 2011., str. 43-45.

samo za upravne sporove protiv odluka Hanfe, govori činjenica da u postupcima koji se vode pred Agencijom za zaštitu tržišnog natjecanja (dalje u tekstu AZTN) postoje također slične okolnosti kada osobe „zajednički djeluju“, pa je moguće da upravni spor pokrene i više tužitelja (npr. odluka AZTN-a o postojanju zabranjenog sporazuma između više poduzetnika ili odluka kojom se ne dopušta provedba prijavljene koncentracije).<sup>70</sup>

Valja naglasiti da je u državama koje imaju tradicionalno razvijenu upravnosudsku zaštitu, poput primjerice Francuske, uobičajeno za neke vrste upravnih sporova odrediti jedan prvostupanjski sud. Takvim se zakonskim rješenjem omogućava koncentracija svih istovrsnih predmeta kod jednog suda te se postiže specijalizacija sudova i sudaca.<sup>71</sup> Ovo bi se rješenje moglo primijeniti u hrvatskom pravnom poretku, međutim, valja istaknuti da bi to bilo suprotno intenciji zakonodavca kojim se upravni spor nastojao približiti tužitelju.

U upravnom sporu sud slobodno ocjenjuje dokaze i utvrđuje činjenice.<sup>72</sup> Sud uzima u obzir činjenice utvrđene u postupku donošenja osporene odluke, kojima nije vezan, i činjenice koje je sam utvrdio. Stranke mogu predlagati koje činjenice treba utvrditi te dokaze kojima se one mogu utvrditi.<sup>73</sup> Međutim, sud nije vezan tim prijedlozima. Uz utvrđivanje činjeničnog stanja u upravnom sporu, valja istaknuti da upuštanje suda u utvrđivanje novih činjenica ili izvođenje novih dokaza zahtijeva posebna znanja suda u područjima kojima se bave regulatorna tijela, u konkretnom slučaju Hanfa koja nadzire provođenje postupka preuzimanja dioničkih društava.

Kako bi sud u potpunosti mogao iskoristiti predviđenu ovlast da sam utvrđuje činjenično stanje, dužan je poštovati načelo usmene rasprave po kojemu sud u upravnom sporu odlučuje na temelju usmene, neposredne i javne rasprave (čl. 7. ZUS-a).<sup>74</sup> Usvojeno je rješenje posljedica prihvaćanja koncepcije upravnog spora pune jurisdikcije kao primarnog spora u kojem će sud meritorno riješiti upravnu stvar.<sup>75</sup>

---

<sup>70</sup> Takva rješenja mogla bi se donijeti temeljem čl. 9. i čl. 22., st. 7. Zakona o zaštiti tržišnog natjecanja, NN br. 79/09.

<sup>71</sup> Medvedović, Dragan, Potpuna reforma upravnog sudovanja, Zbornik 49. susreta pravnika, Opatija, 2011., Hrvatski savez udruuga pravnika u gospodarstvu, Zagreb, 2011., str. 267.

<sup>72</sup> Čl. 33. ZUS-a.

<sup>73</sup> Tužitelj je obavezan već u tužbi iznijeti sve činjenice na kojima temelji svoj zahtjev i predložiti dokaze potrebne za njihovo utvrđivanje. Međutim, može ih iznositi i tijekom cijelog upravnog spora.

<sup>74</sup> Vođenje usmene rasprave u ZUS-u je određeno generalnom klauzulom uz pobrojene slučajeve, u čl. 36. ZUS-a, kada se ona neće provesti. Međutim, i u slučajevima kada sud može presudom riješiti spor bez rasprave, on ipak može provesti usmenu raspravu, ako to smatra potrebnim za utvrđivanje činjenica ili pružanje strankama mogućnosti zaštite svojih prava. O usmenoj raspravi u upravnom sporu vidjeti više kod Đerđa, Dario, Neka rješenja novog uređenja upravnog spora u Hrvatskoj, Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu, god. 47., br. 1., 2010., str. 86., Đerđa, Dario, Sudske odluke u upravnom sporu – pozitivno i buduće pravno uređenje, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, vol. 31., br. 1., Suppl., 2010., str. 463.

<sup>75</sup> Usvojeno stajalište zagovara i Europski sud za ljudska prava što je razvidno iz čl. 6. st. 1. Europske konvencije za zaštitu ljudskih prava i temeljnih sloboda koju je RH ratificirala dana 05. studenoga 1997. godine, NN – Međunarodni ugovori, br. 18/97. Britvić Vetma, Bosiljka, Ljubanović, Boris, Vrste upravnih

## 7. OVLAŠTI UPRAVNOG SUDA U UPRAVNOM SPORU PROTIV POBIJANOG RJEŠENJA

U pokrenutom upravnom sporu protiv deklaratornog rješenja Hanfe, kojim se utvrđuje obveza objavljivanja ponude za preuzimanje uspostavljanjem odnosa zajedničkog djelovanja, upravni sud ima ovlast odbiti tužbeni zahtjev i usvojiti tužbeni zahtjev.

Ukoliko sud utvrdi da je tužbeni zahtjev neosnovan, on će ga odbiti (čl. 57. ZUS-a). Sud će odbiti tužbeni zahtjev kao neosnovan i kada utvrdi da je u postupku koji je prethodio donošenju pojedinačne odluke bilo nedostataka, ali nisu utjecali na rješavanje predmeta postupka te ako utvrdi da je pojedinačna odluka zasnovana na zakonu, ali zbog drugih razloga od onih navedenih u odluci. Dakle, sud je ovlašten odbiti tužbeni zahtjev osoba za koje je utvrđeno da djeluju zajednički u istaknuta tri slučaja. Ukoliko sud postupi na ovakav način i potvrdi odluku Hanfe kojom je utvrđeno da je nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje uspostavljanjem odnosa zajedničkog djelovanja, za osobe koje djeluju zajednički iscrpljena su sva redovna pravna sredstva.<sup>76</sup>

Ako sud usvoji tužbeni zahtjev, on može postupiti na dva načina. Prvi je način da usvoji tužbeni zahtjev, poništi pobijanu odluku i sam riješi stvar, dok je drugi način da usvoji tužbeni zahtjev, poništi akt tuženog tijela i vrati predmet na ponovno odlučivanje. Iz odredbe čl. 58. ZUS-a vidljiva je intencija zakonodavca da upravni spor bude primarno spor pune jurisdikcije, a tek sekundarno spor o zakonitosti.<sup>77</sup> Analizom odredaba ZUS-a proizlazi da sud odlučuje u sporu pune jurisdikcije u predmetima u kojima je pobijana pojedinačna odluka javnopravnog tijela i u predmetima u kojima javnopravno tijelo nije u propisanom roku donijelo pojedinačnu odluku koju je prema propisima trebalo donijeti (čl. 58., st. 1. i 3. ZUS-a). U tim predmetima sud meritorno odlučuje o stvari. Dakle, sudska presuda u cijelosti zamjenjuje poništenu pojedinačnu odluku javnopravnog tijela. Međutim, zakonodavac propisuje dvije iznimke kada sud neće moći sam

---

sporova, Hrvatska i komparativna javna uprava, god. 11., br. 3., 2011., str. 760., naglašavaju da je osnovna svrha upravnog spora pune jurisdikcije zaštita subjektivnih prava, dok je zaštita objektivnog prava manje vidljiva.

<sup>76</sup> Odredbom čl. 66., st. 2. ZUS-a propisano je da se žalba može podnijeti kada je upravni sud presudom sam odlučio o pravu, obvezi ili pravnom interesu stranke. Riječ je o tzv. „filtru“ kojim zakonodavac ne dopušta žalbu protiv određenih prvostupanijskih sudskih odluka. O dopustivosti žalbe i tzv. „filtrima“ više vidjeti kod Rajko, Alen, Pravo na žalbu prema novom Zakonu o upravnim sporovima, Informator, br. 6014., 2011., str. 13., Medvedović, Dragan, op. cit. str. 284-286., gdje ističe „Isključenje prava na žalbu u svim slučajevima osim kad je prvostupanijskom presudom riješena sporna stvar u sporu pune jurisdikcije je protivno odredbi Ustava RH o pravu na žalbu protiv prvostupanijskih sudskih odluka, protivno je svrsi i smislu reforme upravnog sudstva, temeljnom cilju ZUS-a i dostignutim europskim standardima“. Pitanje ustavnosti odredbe čl. 66. ZUS-a postavljaju i Đerđa, Dario, Šikić, Marko, Komentar Zakona o upravnim sporovima, Novi informator, Zagreb, 2012., str. 275-276., gdje također apostrofiraju utjecaj ograničavanja prava na žalbu na ujednačavanje upravnosudske prakse.

<sup>77</sup> Britvić Vetma, Bosiljka, Spor pune jurisdikcije prema Zakonu o upravnim sporovima iz 2010., Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, vol. 32., br. 1., 2011., str. 383.-384., ističe: „Mišljenja smo da samo postojanje posebnog i razvijenog spora pune jurisdikcije znači prednost, jer se u novije vrijeme spomenuto smatra gotovo nužnim da bi upravno sudovanje i sudska kontrola bila kvalitetna.“

meritorno riješiti stvar. To će biti u slučaju kada „*to ne može učiniti s obzirom na prirodu stvari*“ ili je „*tuženik rješavao po slobodnoj ocjeni*“. Ovdje ostaje otvoreno pitanje tumačenja navedenih izraza, što je osobito važno u predmetima protiv odluka Hanfe u postupcima utvrđivanja je li ili nije uspostavljen odnos zajedničkog djelovanja te temeljem toga je li ili nije nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje. Budući da Hanfa u ovakvim predmetima ne rješava po slobodnoj ocjeni, taj bi se razlog mogao koristiti kao temelj za rješavanje spora kao spora pune jurisdikcije.<sup>78</sup> Međutim, otvorenim ostaje pitanje tumačenja izraza „*osim kada to ne može učiniti s obzirom na prirodu stvari*“.

Stoga, ako sud odluči da postoje razlozi da sam ne rješava stvar, usvojiti će tužbu, poništiti akt tuženog tijela i vratiti predmet na ponovno odlučivanje. Ako su razlog poništenja akta postupovne povrede, a upravni sud nije iskazao svoje pravno shvaćanje o meritumu stvari, tuženo tijelo nije spriječeno nakon vraćanja predmeta isti riješiti na način kao i pri donošenju prvog rješenja pod uvjetom da ispravi procesne povrede. Ako je u presudi upravnog suda iskazano pravno shvaćanje o meritumu stvari, ono obvezuje tuženo tijelo, pa je tuženo tijelo pri donošenju novog upravnog akta vezano pravnim shvaćanjem suda (čl. 81., st. 2. ZUS-a).<sup>79</sup>

## 8. NEPOSTUPANJE HANFE PO KASACIJSKOJ ODLUCI UPRavnog SUDA

Ukoliko upravni sud donese kasacijsku odluku i predmet vrati na ponovno odlučivanje, Hanfa će biti dužna postupiti sukladno izreci presude, najkasnije u roku od 30 dana od dostave presude, pri čemu je vezana pravnim shvaćanjem i primjedbama suda. Postavlja se pitanje koje su pravne posljedice nepostupanja tuženog tijela sukladno izreci presude i iznesenom pravnom shvaćanju u presudi upravnog suda. Dakle, ako Hanfa ne donese rješenje koje je trebalo donijeti u roku određenom u presudi upravnog suda ili pak ako donese rješenje suprotno pravnom shvaćanju upravnog suda. U prvom slučaju, kada Hanfa ne donese rješenje u određenom roku, tužitelji, dakle osobe za koje je utvrđeno da djeluju zajednički, mogu pokrenuti novi upravni spor u kojem će zahtijevati donošenje pojedinačne odluke koja nije donesena u propisanom roku.<sup>80</sup> U drugom slučaju,

<sup>78</sup> Suprotno je stajalište zauzeto u slučaju *Meroni* u kojem je Europski sud pravde istaknuo da europske regulatorne agencije ne mogu izvršavati „diskrecijske ovlasti“ (engl. „*discretionary powers*“) koje nisu podvrgnute objektivnoj kontroli. Case 9/56, Judgment of the Court of 13 June 1958, *Meroni & Co., Industrie Metallurgiche, SpA v. High Authority of the European Coal and Steel Community*, Case 9-56, [1958] ECR 133, p. 152., dostupno na <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:61956J0009:EN:HTML> (posjećeno 25. 10. 2012.).

<sup>79</sup> Odredba istog sadržaja bila je propisana u čl. 62. Zakona o upravnim sporovima, NN br. 53/91, 9/92, 77/92.

<sup>80</sup> U praksi se ti rokovi probijaju. Vidi odluku Visokog upravnog suda u predmetu br. Us-8098/2009-11 od 13. lipnja 2012. godine, koju je Hanfa zaprimila dana 06. srpnja 2012. godine i temeljem koje je bila dužna donijeti novo rješenje u roku od 30 dana od dana dostave presude. Hanfa je u priopćenju za javnost, objavljenom dana 06. kolovoza 2012. godine, obavijestila da je „*u međuvremenu zaprimila veći broj zahtjeva malih dioničara za priznavanje statusa stranke u predmetnom upravnom postupku, zbog*



dakle ako donese rješenje koje je suprotno pravnom shvaćanju upravnog suda, tužitelj također mogu pokrenuti novi upravni spor.

Javlja se dilema, pokrene li tužitelj novi upravni spor zbog toga jer tuženo tijelo (Hanfa) nije uopće donijelo novi pojedinačni akt ili ga je donijelo suprotno pravnom shvaćanju upravnog suda, može li u tom „novom“ upravnom sporu upravni sud sam meritorno riješiti stvar? Odnosno, otvoreno je pitanje utječe li na rješavanje ovog pitanja okolnost da je upravni sud već tijekom prvog upravnog spora mogao riješiti spor kao spor pune jurisdikcije, a nije. *Đerđa* i *Šikić* zauzimaju stajalište da sud u ovom slučaju ne može sam presudom riješiti ovu stvar, a razlog pronalaze u tome što ga priroda stvari, odnosno rješavanje tuženika po slobodnoj ocjeni, onemogućuje da sam odluči u takvoj stvari.<sup>81</sup>

Nameće se pitanje mehanizma kojim bi upravni sud mogao prisiliti „neposlušno“ javnopravno tijelo da postupi i donese odluku sukladno izreci upravnosudske presude. Analizom pozitivnopravnih odredbi, može se zaključiti da upravni sud nema na raspolaganju mehanizam kojim bi prisilio javnopravno tijelo da postupi u skladu s donesenom odlukom upravnog suda. Dakle, može doći do onoga što se slikovito naziva „ping-pong“ između upravnog suda i „neposlušnog“ javnopravnog tijela, što bi dovelo do značajnih posljedica za ulagatelje na tržištu kapitala, osobito za dioničare ciljnog društva čije su dionice uvrštene na organizirana tržišta kapitala, budući da će se posljedice ovakvog postupanja reflektirati na tržišnu vrijednost dionice.

## 9. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Upravni sudovi kao sudovi koji su nadležni za upravnosudsku kontrolu po vrsnoći različitih regulatornih agencija imaju pred sobom sporove u kojima *volens nolens* moraju ući u druge grane prava, u našem primjeru u pravo tržišta kapitala, što iziskuje potrebu permanentne edukacije sudaca. Predmeti preuzimanja koje nadzire Hanfa, a u kojima je ultimativni kontrolor upravni sud, uvijek imaju vrlo značajne financijske konzekvence za onoga koji mora objaviti ponudu za preuzimanje, često su politički vrlo senzitivni predmeti i predmeti o kojima novinari izvještavaju na dnevnoj osnovi što pred suce upravnog suda koji provode upravnosudsku kontrolu akata stavlja dodatni pritisak.

Pored toga, radi se o postupcima u kojima Hanfa kao nadzorno tijelo provodi sofisticirane metode istraživanja okolnosti na temelju kojih utvrđuje zajedničko djelovanje, prikupljanjem podataka i analizom sklopljenih transakcija na burzi, čija interpretacija zahtijeva visok stupanj operativnog znanja. Stoga će se, osim ako nije riječ o činjenično jednostavnom predmetu, u kojem upravni sud može

---

čega nije u mogućnosti dovršiti postupak u roku od 30 dana, sukladno odredbi čl. 62. Zakona o upravnim sporovima („Narodne novine“ br. 53/91, 9/92. i 77/92.).“ Dostupno na <http://www.hanfa.hr/index.php?ID=0&AKCIJA=230&LANG=HR&vijestid=907> (posjećeno 25. 10. 2012.).

<sup>81</sup> Đerđa, Dario, Šikić, Marko, op. cit. str. 300. gdje izričito ističu „Jer, da je sud u toj stvari mogao presudom odlučiti o pravu, obvezi ili pravnom interesu stranke, to je trebao već prije učiniti“.

relativno lako zauzeti drukčiji stav, upravni sud češće naći u situaciji da se kod činjenično i pravno kompliciranih predmeta osloni na izvod i stajalište Hanfe.

Uvođenjem novih regionalnih upravnih sudova,<sup>82</sup> postavlja se pitanje postizanja ujednačene i jasne sudske prakse u rješavanju složenih pitanja koja se pojavljuju pri ispitivanju odluka regulatornih agencija, kojih ionako ima mnogo. Rješenje se može pronaći u specijalizaciji pojedinih ili određenog suda za rješavanje u ovim predmetima. Kao uzor nam mogu poslužiti rješenja francuskog zakonodavstva prema kojima specijalizirani sudovi imaju nadležnost prema ovlaštenju, odnosno oni mogu biti nadležni samo u sporovima koji su im izrijekom stavljeni u nadležnost zakonom ili drugim propisom.<sup>83</sup> To bi u kontekstu potrebe permanentne edukacije sudaca vjerojatno predstavljalo značajnu uštedu.

Uvođenjem regionalnih upravnih sudova, adresati pogođeni aktima Hanfe, ovisno o odluci suda, dobivaju još jednu instancu, koja prije nije postojala. Međutim, valja istaknuti da se, sukladno odredbi čl. 66. ZUS-a, žalba može podnijeti samo protiv presude upravnoga suda u kojoj je sam upravni sud odlučio o pravu, obvezi ili pravnom interesu stranke (tzv. „*filter*“). Dakle, samo onda kada je upravni sud rješavao spor kao spor pune jurisdikcije. U postupcima protiv odluka Hanfe, tumačenje izraza „*osim kada to ne može učiniti s obzirom na prirodu stvari*“ ključno je za davanje odgovora na pitanje može li upravni sud meritorno riješiti stvar ili je dužan predmet vratiti regulatornom tijelu na ponovno odlučivanje. Ukoliko upravni sud sam meritorno riješi stvar i donese reformacijsku odluku, pravo podnošenja žalbe prvenstveno je u interesu tuženog regulatornog tijela (Hanfe). Poništavanjem pobijanog rješenja, sud izlazi u susret tužitelju, dakle osobama za koje je utvrđeno da djeluju zajednički. Za pretpostaviti je da će protiv takve presude žalbu podnijeti Hanfa čije je rješenje poništeno.

Upravnosudska praksa još nije zauzela stav o izrazu „*osim kada to ne može učiniti s obzirom na prirodu stvari*“, o čemu će ovisiti, ne samo mogućnost pobijanja presude žalbom, već i uklanjanje tzv. „*ping-ponga*“ između upravnog suda i regulatornog tijela. Postavlja se i pitanje može li se podnijeti žalba ako sud nije donio reformacijsku presudu, a mogao je to učiniti s obzirom na prirodu stvari. Žalba se može podnijeti zbog bitne povrede pravila sudskog postupka koja postoji kada upravni sud u tijeku spora nije primijenio ili je nepravilno primijenio odredbe ZUS-a, a to je utjecalo na donošenje zakonite i pravilne presude (čl. 66., st. 3. ZUS-a). Stajalište Visokog upravnog suda RH ključno je za davanje odgovora na postavljeno pitanje.<sup>84</sup>

---

<sup>82</sup> Na temelju ZUS-a, Zakonom o sudovima, NN br. 122/10, 27/11, određen je novi ustroj upravnih sudova u RH. Osnovana su četiri upravna suda i Visoki upravni sud RH.

<sup>83</sup> O pojmu specijaliziranog upravnog sudstva kao i vrstama specijaliziranog sudstva u Francuskoj vidjeti više kod Britvić Vetma, Bosiljka, Upravni spor pune jurisdikcije (doktorska disertacija), Split, 2011., str. 41-43.

<sup>84</sup> O istaknutoj problematici više vidjeti kod Vezmar Barlek, Inga, Novo uređenje predmeta upravnog spora u Republici Hrvatskoj, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, vol. 33., br. 1., 2012., str. 490.

Temeljem provedenoga istraživanja, može se zaključiti da propisi ZUS-a na zadovoljavajući način štite interese adresata ako regulator i upravni sud imaju isto stajalište. Međutim, u suprotnom scenariju, jasno je da upravni sud uvijek ima zadnju riječ, ali s obzirom na njegove ovlasti ispitivanja pobijanog akta i mogućnosti donošenja odluka, sud nema represivni mehanizam kojim može prisiliti tijelo da postupi i donese odluku sukladno pravnom shvaćanju upravnog suda.

## ADMINISTRATIVE COURT SUPERVISION OVER INDEPENDENT REGULATORY AGENCIES

This paper analyses issues which have occurred in the implementation of administrative court supervision over administrative acts of regulatory agencies. Here, this is HANFE when it implements supervision in proceedings for taking over joint stock companies, in particular, in proceedings when it establishes common activity. Firstly, the position of HANFE is examined as an independent regulatory agency and its powers over its addressees, in particular in the proceedings for taking over joint stock companies. The fundamental characteristics of the institute of common activity are also examined. If HANFE establishes that people are acting together and have overstepped the so called control threshold in a particular company, HANFE reaches a solution which forces persons who act together to make public the takeover-bid offer to other joint-stock companies. In these cases, the main supervisory task of HANFE comes to the fore given that it directly protects investors' interests in the capital market. The legitimate interest is in being offered under market conditions to "exit" from the particular company at that moment when someone else gains control over them. For the persons who act together, the solutions which establish common activity and demand the obligation of making public takeover bids are most often are quashed in the event of an administration dispute. In these disputes some issues are contentious. These are the issue of local court supervision given the large number of first instance administrative courts and the issue of the distinctions between administrative court examination of the administrative act of HANFE and the question of whether the administrative court can and under what conditions resolve a dispute as a full jurisdiction dispute, or meritoriously resolve the case itself. The consequences for a regulatory body if its decision in administrative dispute is revoked and returned for re-trial and does not bring a new single act or brings a decision contrary to the legal understanding of the administrative court are also examined.

**Key word:** *HANFA, regulatory agency, administrative dispute, take-over, common activity*