

Sukladno odredbama članka 15. točka 2. i članka 8. stavak 1. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05 i 12/12), te članka 47. stavak 1. i članka 48. stavak 1. Zakona o preuzimanju dioničkih društava (Narodne novine br. 109/07, 36/09 i 108/12, 90/13 – Odluka USRH, 99/13 – Odluka USRH, dalje: **ZPDD**), Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, po službenoj dužnosti, u predmetu nadzora nad primjenom odredbi ZPDD-a u postupku preuzimanja društva HOTELI CAVTAT d.d., Cavtat, Šetalište Žal, na sjednici Upravnog vijeća održanoj dana 4. listopada 2013. godine donijela je

RJEŠENJE

1. Nalaže se Upravi društva HOTELI CAVTAT d.d., Cavtat, Šetalište Žal, da bez odgode, izmijeni točke 1.-3. svog mišljenja o ponudi za preuzimanje koju je društvo LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d., Opatija, Ulica Maršala Tita 198, objavilo dana 20. rujna 2013. godine u Narodnim novinama i Jutarnjem listu, tako da isto sadrži obrazloženo mišljenje o vrsti i visini ponuđene naknade, namjeri ponuditelja u pogledu budućeg poslovanja ciljnog društva te strateškim planovima ponuditelja u odnosu na ciljno društvo i mogućim posljedicama provedbe tih planova na politiku zapošljavanja i radnopravni status radnika ciljnog društva, kao i na moguće promjene vezane uz mjesta u kojima društvo obavlja svoje djelatnosti, u skladu s odredbom članka 41. stavak 1. točke 1.-3. ZPDD-a.
2. Nalaže se Upravi društva HOTELI CAVTAT d.d., Cavtat, Šetalište Žal, da bez odgode, po izradi izmjene mišljenja iz točke 1. izreke, isto predoči predstavnicima radnika u društvu HOTELI CAVTAT d.d., Cavtat, Šetalište Žal.
3. Predstavnicima radnika u društvu HOTELI CAVTAT d.d., Cavtat, Šetalište Žal, određuje se rok od jednog dana za dostavu mišljenja o ponudi za preuzimanje, računajući od dana primitka izmijenjenog mišljenja iz točke 1. izreke.
4. Nalaže se Upravi društva HOTELI CAVTAT d.d., Cavtat, Šetalište Žal, da bez odgode po primitku mišljenja predstavnika radnika iz točke 3. izreke ili po proteku roka iz točke 3. izreke objavi izmijenjeno mišljenje iz točke 1. izreke i mišljenje predstavnika radnika ako je isto dano, na Zagrebačkoj burzi d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2A te u prvom sljedećem izdanju Narodnih novina i u jednim dnevnim novinama koje se redovito prodaju na cijelom teritoriju Republike Hrvatske.
5. Nalaže se Upravi društva HOTELI CAVTAT d.d., Cavtat, Šetalište Žal, da bez odgode po izvršenju radnji naloženih u točki 1., 2. i 4. izreke, dostavi Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga dokaz o učinjenom.
6. Nalaže se društvu HOTELI CAVTAT d.d., Cavtat, Šetalište Žal, u roku od 15 (petnaest) dana od dana primitka ovog rješenja, platiti naknadu u iznosu od 20.000,00 kuna u korist računa Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga IBAN HR91 2390 0011 1003 29373.

7. Ovo rješenje objavit će se na internetskoj stranici Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga.

O b r a z l o ž e n j e

1. Rješenjem Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (dalje: **Agencija**) od dana 13. rujna 2013. godine, KLASA: UP/I-451-04/13-10/9, URBROJ: 326-772/13-5, društvu LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d., Opatija, Ulica Maršala Tita 198 (dalje: **Ponuditelj**), odobreno je objavljivanje ponude za preuzimanje društva HOTELI CAVTAT d.d., Cavtat, Šetalište Žal (dalje: **Ciljno društvo**).

2. Uprava ciljnog društva, sukladno odredbi članka 41. stavak 1. ZPDD-a, obvezna je u roku od 10 dana od objave ponude za preuzimanje, objaviti **obrazloženo** mišljenje o ponudi za preuzimanje koje mora sadržavati:

1. mišljenje o vrsti i visini ponuđene naknade,
2. mišljenje o namjeri ponuditelja u pogledu budućeg poslovanja ciljnog društva,
3. mišljenje o strateškim planovima ponuditelja u odnosu na ciljno društvo i mogućim posljedicama provedbe tih planova na politiku zapošljavanja i radnopravni status radnika ciljnog društva, kao i na moguće promjene vezane uz mjesta u kojima društvo obavlja svoje djelatnosti,
4. izjave članova uprave o njihovoj namjeri da ponudu za preuzimanje prihvate ili odbiju,
5. očitovanje članova uprave o postojanju njihovog sporazuma s ponuditeljem u svezi s ponudom za preuzimanje, kao i sadržaj takvog sporazuma, ako sporazum postoji.

Svrha navedene zakonske odredbe je pomoći dioničarima ciljnog društva pri donošenju odluke o tome da li će prihvatiti ponudu za preuzimanje ili ne. Naime, uprava ciljnog društva vodi poslove društva i raspolaže svim podacima o financijskom i poslovnom položaju društva te njegovim razvojnim potencijalima, pa stoga može nabolje ocijeniti ponudu ponuditelja. Njezino mišljenje ne bi trebalo biti prepisivanje podataka iz ponude za preuzimanje, iznošenje uopćenih tvrdnji ili ponavljanje navoda objavljenih u mišljenjima drugih uprava već davanje konkretnih podataka kojima obrazlaže svoju ocjenu ponude sukladno gore navedenoj odredbi ZPDD-a.

3.1. Uvidom u podatke objavljene na internetskim stranicama Zagrebačke burze d.d., utvrđeno je da je mišljenje Uprave Ciljnog društva o ponudi za preuzimanje, u skladu s odredbom članka 41. stavak 5. ZPDD-a, dostavljeno Zagrebačkoj burzi d.d. i objavljeno dana 27. rujna 2013. godine.

Uvidom u mišljenje Uprave Ciljnog društva utvrđeno je kako isto ne sadrži obrazloženo mišljenje o vrsti i visini naknade u smislu odredbe članka 41. stavak 1. točka 1. ZPDD-a. Naime, u mišljenju Uprave Ciljnog društva se navodi da je „sukladno sadašnjim uvjetima poslovanja Ciljnog društva ponuđena cijena prihvatljiva i da predstavlja realnu vrijednost za dioničare,“ a da se pri tome uopće ne navode koji su to sadašnji uvjeti Poslovanja koji opravdavaju ponuđenu cijenu.

Zaključujući ocjenu o vrsti i visini ponuđene naknade, Uprava Ciljnog društva se u svom mišljenju poziva na odredbe članka 16. ZPDD-a te zaključuje kako je ponuđena cijena u skladu s odredbama istog članka što potvrđuje i rješenje Agencije od 13. rujna 2013. godine. Ocjena Uprave Ciljnog društva o vrsti i visini ponuđene naknade se ne bi trebala zaustaviti na zaključku da je ponuđena cijena određena u skladu odredbama ZPDD-a, s obzirom da je isto već ispitala sama Agencija u postupku odobrenja objavljivanja ponude za preuzimanje u skladu s odredbom članka 24. stavak 4. točka 3. ZPDD-a, već bi isto mišljenje trebalo sadržavati dodatna obrazloženja o primjerenosti cijene. Primjerice, Uprava Ciljnog

društva može uzeti u obzir u kojoj mjeri prosječna vrijednost dionica na uređenom tržištu odražava stvarnu vrijednost (sadašnju i/ili buduću) Ciljnog društva. Nadalje, Uprava Ciljnog društva može u svom mišljenju usporediti ponuđenu cijenu s knjigovodstvenom vrijednošću dionica. Konačno, s obzirom da se radi o ponudi za preuzimanje društva čije dionice su uvrštene na uređenom tržištu, u svom mišljenju Uprava Ciljnog društva, može usporediti ponuđenu cijenu s prosječnom cijenom dionica ostvarenoj na burzi pri čemu se može osvrnuti i na primjerice, podatke o volumenu trgovanja (broj transakcija), kretanju cijene dionica Ciljnog društva u određenom periodu te o likvidnosti dionica Ciljnog društva. S obzirom da u konkretnom slučaju postoji značajna razlika između prosječne cijene trgovanja dionice Ciljnog društva na Zagrebačkoj burzi d.d. u razdoblju značajnom za utvrđivanje cijene u ponudi (189,63 kune) i ponuđene cijene (308,89 kuna), u mišljenju Uprave Ciljnog društva bi se trebalo u skladu s naprijed navedenim osvrnuti i na navedeno.

3.2. Nadalje, uvidom u mišljenje Uprave Ciljnog društva utvrđeno je kako isto ne sadrži obrazloženo mišljenje o namjeri ponuditelja u pogledu budućeg poslovanja Ciljnog društva u smislu odredbe članka 41. stavak 1. točka 2. ZPDD-a. Naime, u tom dijelu mišljenja uprava Ciljnog društva u većem dijelu svojih navoda citira podatke iz ponude za preuzimanje te navodi kako izražava suglasnost s iznesenim stavovima Ponuditelja bez da to na bilo koji način obrazlaže. Imajući u vidu odredbu članka 41. stavak 1. točka 2. ZPDD-a, uprava Ciljnog društva trebala bi sagledavajući sadašnje i buduće poslovanje Ciljnog društva iznijeti stav je li namjera ponuditelja u pogledu budućeg poslovanja Ciljnog društva koju je ponuditelj naveo u ponudi za preuzimanje, ostvariva u odnosu na Ciljno društvo i u kojoj mjeri, navodeći temelje za takav stav. Ukoliko Ciljno društvo nakon nastanka obveze objavljivanja ponude ili nakon provedbe ponude po prvi put postaje dio -grupe povezanih društava, potrebno je ocijeniti izjave ponuditelja vezane za buduće poslovanje Ciljnog društva u odnosu na tu okolnost.

Nadalje, pod ovom točkom ponude Uprava Ciljnog društva bi trebala navesti i svoje mišljenje o okolnostima koje imaju utjecaj na buduće poslovanje Ciljnog društva, a koje nisu izričito navedene u ponudi za preuzimanje. Naime, na temelju svog poslovnog iskustva, uprava može iz određenih podataka navedenih u ponudi posredno donijeti zaključak o drugim podacima koji bi mogli imati utjecaja na buduće poslovanje Ciljnog društva, a do kojih zaključaka prosječni dioničar ne bi mogao doći.

3.3. Konačno, uvidom u mišljenje Uprave Ciljnog društva utvrđeno je kako isto ne sadrži obrazloženo mišljenje o strateškim planovima ponuditelja u odnosu na ciljno društvo i mogućim posljedicama provedbe tih planova na politiku zapošljavanja i radnopravni status radnika ciljnog društva, kao i na moguće promjene vezane uz mjesta u kojima društvo obavlja svoje djelatnosti, u smislu odredbe članka 41. stavak 1. točka 3. ZPDD-a. Naime, prilikom davanja mišljenja o strateškim planovima Ponuditelja Uprava Ciljnog društva isto kao i kod prethodne točke u većem dijelu svojih navoda citira podatke iz ponude za preuzimanje te navodi „kako postoji visok stupanj podudarnosti i suglasnosti između namjere Ponuditelja i djelovanja Uprave Ciljnog društva u strateškoj politici razvoja Ciljnog društva“, bez da to na bilo koji način obrazlaže. Nadalje u odnosu na izjave Ponuditelja vezano za moguće posljedice provedbe tih planova na politiku zapošljavanja i radnopravni status radnika ciljnog društva, kao i na moguće promjene vezane uz mjesta u kojima društvo obavlja svoje djelatnosti, Uprava Ciljnog društva zaključuje da je suglasna s istima te daje podršku citiranim stavovima Ponuditelja, i dalje bez da to na bilo koji način obrazlaže.

Imajući u vidu odredbu članka 41. stavak 1. točka 3. ZPDD-a, Uprava Ciljnog društva bi trebala, kao i kod iznošenja mišljenja o namjeri ponuditelja u pogledu poslovanja Ciljnog društva, polazeći od sadašnjeg i budućeg poslovanja Ciljnog društva, iznijeti obrazloženi stav

o strateškim planovima ponuditelja u odnosu na Ciljno društvo ističući moguće pozitivne i negativne posljedice provedbe tih planova u odnosu na politiku zapošljavanja i radnopravni status radnika ciljnog društva kao i u odnosu na moguće promjene mjesta u kojima Ciljno društvo obavlja svoje djelatnosti.

Kao i kod mišljenja Uprave o budućem poslovanju Ciljnog društva, ukoliko Ciljno društvo nakon nastanka obveze objavljivanja ponude ili nakon provedbe ponude po prvi put postaje dio grupe povezanih društava, onda Uprava treba navesti u kojoj mjeri bi ta okolnost mogla imati utjecaja na strateške planove Ponuditelja.

Uprava se ne bi trebala ograničiti samo na komentiranje strateških planova Ponuditelja u odnosu na neko kraće razdoblje, već bi trebala ocijeniti strateške planove Ponuditelja i predvidive posljedice istih u nekom duljem razdoblju. Nadalje, osim osvrta na podatke navedene u ponudi, u mišljenje uprave Ciljnog društva potrebno je uključiti i podatke koji možda nisu navedeni u ponudi, a mogli bi biti od utjecaja na strateške planove Ponuditelja, ako isti postoje.

Uz navedeno uprava Ciljnog društva trebala bi uzeti u obzir da li i u kojoj mjeri strateški planovi utječu na interese vjerovnika Ciljnog društva.

Ovdje podsjećamo da Uprava Ciljnog društva treba voditi računa o odredbi članka 41. stavak 4. ZPDD-a, kojom je propisano da ukoliko mišljenje o ponudi za preuzimanje sadrži lažne informacije ili informacije koje mogu dovesti u zabludu, osobe koje su izradile ili sudjelovale u izradi mišljenja a koje sadrži informacije koje mogu dovesti u zabludu, solidarno odgovaraju dioničarima za štetu pod uvjetom da su znale ili trebale znati da te informacije dovode u zabludu.

Slijedom izloženog, temeljem odredbe članka 48. stavak 3. točka 3. ZPDD-a, riješeno je kao u točki 1. izreke ovog rješenja.

4. Prije objave mišljenja o objavljenoj ponudi za preuzimanje, uprava ciljnog društva obvezna je, sukladno odredbi članka 41. stavak 2. ZPDD-a isto predložiti predstavnicima radnika koji su ovlašteni dati svoje mišljenje o ponudi za preuzimanje.

Navedenim odredbama ZPDD-a, predstavnicima radnika u ciljnom društvu omogućava se da budu pravovremeno upoznati s mišljenjem uprave ciljnog društva i da uzimajući u obzir, između ostalog i stavove uprave ciljnog društva, daju svoje mišljenje o ponudi za preuzimanje.

Budući je Upravi Ciljnog društva naloženo da izmijeni mišljenje o objavljenoj ponudi za preuzimanje u točki 1. izreke ovog rješenja, valjalo je ujedno omogućiti predstavnicima radnika u Ciljnom društvu da se očituju o ponudi za preuzimanje temeljem izmijenjenog mišljenja uprave Ciljnog društva, pa je u skladu s odredbom članka 48. stavak 1. ZPDD-a, odlučeno kao u točki 2. i 3. izreke ovog rješenja.

5. Uprava ciljnog društva obvezna je, u skladu s odredbom članka 41. stavak 1. ZPDD-a, objaviti svoje obrazloženo mišljenje o ponudi za preuzimanje.

Ako uprava ciljnog društva zaprimi mišljenje predstavnika radnika, obvezna je, sukladno odredbi članka 41. stavak 3. ZPDD-a, kod objave isto priložiti svojem mišljenju.

Slijedom navedenog, sukladno odredbi članka 48. stavak 3. točka 3. ZPDD-a, odlučeno je kao u točki 4. izreke ovog rješenja.

6. Sukladno odredbi članka 48. stavak 2. ZPDD-a, Agencija je ovlaštena svojim rješenjem odrediti rok za izvršenje naloženih radnji te dostavljanje dokaza o učinjenom, pa je u skladu s tim riješeno kao u točki 5. izreke ovog rješenja.

7. Sukladno odredbi članka 4. stavak 1. točka 3. Pravilnika o vrsti i visini naknada i administrativnih pristojbi Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 112/13), Ciljno društvo obvezno je platiti propisanu naknadu, pa je stoga riješeno kao u točki 6. izreke ovog rješenja.

8. U skladu s odredbom članka 8. stavak 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, ovo rješenje objavljuje se na internetskoj stranici Agencije, pa je slijedom navedenog odlučeno kao u točki 7. izreke ovog rješenja.

UPUTA O PRAVNOM LIJEKU

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

KLASA: UP/I-041-02/13-01/5

URBROJ: 326-772-13-2

Zagreb, 4. listopada 2013.

ZAMJENICA PREDSJEDNIKA UPRAVNOG VIJEĆA
Silvana Božić