

Pripajanje dioničkih društava

Jankov, Vito

Master's thesis / Diplomski rad

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Law / Sveučilište u Zagrebu, Pravni fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:199:974016>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-20**



Repository / Repozitorij:

[Repository Faculty of Law University of Zagreb](#)



Pravni fakultet Sveučilišta u Zagrebu
Katedra za trgovačko pravo i pravo društava

Pripajanje dioničkih društava

Autor rada: Vito Jankov

Diplomski rad

Mentor: izv. prof. dr. sc. Tomislav Jakšić

Zagreb, rujan 2022.

Izjava o izvornosti

Ja, Vito Jankov, pod punom moralnom, materijalnom i kaznenom odgovornošću, izjavljujem da sam isključivi autor diplomskog rada „Pripajanje dioničkih društava“ te da u radu nisu na nedozvoljeni način (bez pravilnog citiranja) korišteni dijelovi tuđih radova te da se prilikom izrade rada nisam koristio drugim izvorima do onih navedenih u radu.

____Vito Jankov, v.r.____

Sadržaj

1. UVOD	1
2. POVIJEST PRIPAJANJA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA	1
3. POJAM PRIPAJANJA	2
3. RADNJE KOJE PRETHODE PRIPAJANJU – CJELOVITI PREGLED POSLOVANJA (<i>DUE DILIGENCE</i>)	3
4. PRETPOSTAVKE PRIPAJANJA	4
4.1. Ugovor o pripajanju	4
4.2. Važnost izvješća o pripajanju i revizije pripajanja pri utvrđivanju omjera zamjene dionica	7
4.3. Odobrenje glavnih skupština	9
4.3.1. <i>Zaštita manjinskih dioničara u pripojenom društvu</i>	11
5. POVEĆANJE TEMELJNOG KAPITALA DRUŠTVA PREUZIMATELJA RADI PRIPAJANJA.....	12
6. ULOGA NADZORNOG ODBORA U PRIPAJANJU.....	13
7. UPIS PRIPAJANJA U SUDSKI REGISTAR.....	14
8. ZAŠTITA VJEROVNIKA I IMATELJA POSEBNIH PRAVA DRUŠTAVA KOJA SUDJELUJU U PRIPAJANJU.....	17
8.1. (Ne)osigurana tražbina? – primjer bankarske garancije.....	Error! Bookmark not defined.
8.2. Zaštita imatelja posebnih prava.....	18
9. ODGOVORNOST ZA ŠTETU	19
9.1. Odgovornost članova uprave pripojenog društva	20
9.2. Odgovornost članova uprave društva preuzimatelja	21
10. UČINCI PRIPAJANJA.....	22
10.1. Zaštita prava radnika od učinaka pripajanja	23
11. PRIPAJANJE BEZ PRIPAJANJA?.....	24
11.1. „praktično pripajanje“	24
11.2. „Trostrano pripajanje“ (<i>Triangular merger</i>).....	26

1. UVOD

Trgovačka društva za financiranje svojeg rasta mogu ostvariti potrebni kapital redovnim poslovanjem, no povećanje društva brže se postiže stjecanjem drugog društva, odnosno pripajanjem. Pripajanje društava je jedna od najčešćih, ali i najznačajnijih statusnih promjena koja je na globalnoj razini od početka stoljeća dosegla iznos od 57 bilijuna dolara.¹ Porast konkurencije i stalni tehnološki napredak dovodi do toga da društva više pozornosti moraju posvetiti poslovnoj strategiji i taktici. Pripajanje im može olakšati te aktivnosti, posebno zato što dovodi do pribavljanja novih znanja i tehnologija koje posjeduje pripojeno društvo pa ih društvo preuzimatelj nema tolike potrebe samostalno razvijati.²

Cilj rada je detaljno opisati, iz pravnog aspekta, sve radnje potrebne za uspješno provođenje pripajanja, počevši s neobveznim predradnjama poput dubinskog snimanja pa sve do završetka pripajanja i prestanka postojanja pripojenog društva. Nadalje, u radu se na mjestima ukazuje na potencijalno problematična zakonska rješenja, odnosno racionalizira se intencija zakonodavca prilikom pravnog uređenja instituta pripajanja.

Pripajanje se može promatrati kao statusna promjena s gledišta prava društava, ili kao dio prava konkurencije, s obzirom na učinke koje pripajanje ima na tržište. U radu se razmatranje pripajanja ograničava na prvu varijantu, s naglaskom na proces pripajanja i pravne učinke. Osim toga, iako se pripajanje odnosi na sva društva kapitala, u radu se razmatranje ograničava na pripajanje dioničkih društava, jer pravne norme za pripajanje društava s ograničenom odgovornošću upućuju na odredbe za pripajanje dioničkih društava.

2. POVIJEST PRIPAJANJA DRUŠTAVA

Povijesnim pregledom pripajanja i spajanja vidljivo je da su prve statusne promjene te vrste započele u Sjedinjenim Američkim Državama, u 18. stoljeću. U postojećoj literaturi, pripajanje (ali i spajanje, kao sličan institut) pojavljuje se u šest povijesnih valova.³

¹ Statistika sa *Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances*, <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/> od 3. kolovoza 2022.

² Bertonec, Andrej; Kovač, Darko; Kavčić, Klemen. *Intended vs. Achieved Objectives in Mergers and Acquisitions*. Economic Research – Ekonomska istraživanja 22 (2009.) 2, str. 55.

³ Malik, Muhammad F., et al. *Mergers and acquisitions: A conceptual review*. International Journal of Accounting and Financial Reporting 4 (2014.), 2, str.: 522.

Prvi val počeo je 1897. i trajao do 1904., za koje vrijeme je pripajanje bilo učestalo u društvima koja su htjela profitirati od monopolističkog položaja na tržištu željeznica i energije.⁴ Drugi val trajao je od 1916. do 1929. godine. Ovaj se period poklopio s visokotehnološkim napretkom u transportnim djelatnostima, a društva koja su se upuštala u pripajanje bila su glavni proizvođači ruda i minerala, hrane, goriva i drugih energenata. U ovom periodu su značajnu ulogu odigrale banke koje su investitorima omogućile pristup sredstvima pod povoljnim uvjetima.

Treći i četvrti val odvili su se u 60-im i 80-im godinama prošlog stoljeća. Četvrti val bio je specifičan s obzirom na značajan broj nasilnih preuzimanja društava. Velik broj pripajanja i spajanja u naftnoj, farmaceutskoj, bankarskoj i zrakoplovnoj industriji odvio se upravo u ovom valu.⁵

Peti i šesti val, na pragu 21. stoljeća, značajni su s obzirom na sve jaču ulogu privatnog kapitala kao načina financiranja, za razliku od (do tada) popularnijeg zaduživanja. Motivacija koja stoji iza šestog vala proizašla je iz obilno dostupne likvidnosti, a pripajanja i spajanja u ovom periodu obilježena su racionalnijim i opreznijim odlukama.⁶

Iz povijesnog je pregleda vidljivo da institut pripajanja trgovačkih društava postoji relativno dugo, ali je njegova svrha ostala ista: pripajanje je alat kojim društva ojačavaju i šire svoje poslovanje. U recentnijem razdoblju društva se koriste pripajanjem kao strateškim alatom za korporativno restrukturiranje i plasiranje na nova tržišta, ali i za nemilosrdna preuzimanja u cilju uklanjanja konkurencije.⁷

3. POJAM PRIPAJANJA

Pripajanje društva drugome društvu jedna je od statusnih promjena koje su izričito predviđene Zakonom o trgovačkim društvima (dalje: „ZTD“).⁸ O statusnim promjenama je riječ kad trgovačko društvo, na temelju vlastite odluke, izazove pravne promjene nakon čijeg izvršenja se društvo više ne može smatrati istim društvom.⁹ Kako šturo navodi ZTD, radi se o pripajanju

⁴ *Ibid.*

⁵ *Ibid.*

⁶ Alexandridis, George; Mavrovitis, Christos F.; Travlos, Nickolaos G. *How have M&As changed? Evidence from the sixth merger wave.* The European Journal of Finance 18 (2012.) 8, str: 667.

⁷ Bertonecclj et. al. *Intended vs. Achieved Objectives in Mergers and Acquisitions.* *Op. cit.*, str. 60

⁸ Zakon o trgovačkim društvima ("Narodne novine" br. 111/93., 34/99., 121/99., 52/00., 118/03., 107/07., 146/08., 137/09., 152/11. - službeni pročišćeni tekst, 111/12., 125/11., 68/13., 110/15., 40/19., 34/22.; dalje: „ZTD“)

⁹ Petrović, Siniša; Ceronja, Petar. *Osnove prava društava.* Deveto, izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Pravni fakultet (2019.), str. 255.

kada se cijela imovina jednog ili više društava (pripojenih društava), bez provođenja likvidacije, prenosi drugom društvu (društvu preuzimatelju) u zamjenu za dionice društva preuzimatelja (čl. 512. st. 1. ZTD). Međutim, dubljom analizom pravne norme pripajanje se može svesti na sljedeće: jedno dioničko društvo ili više društava (pripojena društva) prenose cijelu svoju imovinu univerzalnom sukcesijom drugom društvu (društvo preuzimatelj); usprkos prijenosu cijele imovine pripojenog društva, nad njime se ne provodi likvidacija; članovi pripojenog društva, u zamjenu za imovinu pripojenog društva koja je sada prešla na društvo preuzimatelja, stječu dionice u društvu preuzimatelju gdje i nastavljaju svoje članstvo.¹⁰ Pritom se na društvo preuzimatelja *ex lege* prenose i sve obveze pripojenoga društva.

Ovoj definiciji moglo bi se prigovoriti da je suvišna i preopširna, kao i da ona ne definira pripajanje, već ga samo opisuje. Usprkos tome, vrijednost ovakve definicije je u tome što naglašava sva bitna obilježja pripajanja i pritom ga razlikuje od sličnih instituta (primjerice, spajanja).¹¹

3. RADNJE KOJE PRETHODE PRIPAJANJU – CJELOVITI PREGLED POSLOVANJA (*DUE DILIGENCE*)

Cjeloviti pregled poslovanja poduzeća sastoji se u sagledavanju financijskog, ekonomskog, tržišnog i pravnog položaja društva. Uobičajeno se provodi prije pripajanja društava, na inicijativu društva preuzimatelja, a svrha mu je ocjena stanja i vrijednosti društva koje namjerava pripojiti te sagledavanje mogućnosti za daljnji razvoj. Dubinsko snimanje obuhvaća razna područja, poput financijskih podataka, podataka o konkurenciji, sektor istraživanja i razvoja pojedinog društva, proizvodnju, marketing, računovodstvo i pravne aspekte.

Iz pravne perspektive, *due diligence* obuhvaća opsežnu analizu svih pravno relevantnih dokumenata društva koje se namjerava pripojiti, a u svrhu kako bi društvo preuzimatelj koje provodi *due diligence* dobilo uvid u potencijalne pravne rizike i izazove s kojima se susreće društvo koje namjerava preuzeti, a koji bi, s obzirom na učinke pripajanja, postali rizični i za

¹⁰ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo*. Sedmo, izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Organizator (2020.), str. 1641.

¹¹ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Doktorska disertacija. Zagreb: Sveučilište u Zagrebu, Pravni fakultet (1998.), str. 50, 51.

društvo preuzimatelja.¹² Prema tome, pregledavaju se primjerice: osnivački akti društva, dokumentacija o članovima i stvarnim vlasnicima, povezana društva, lista patenata, licenci, žigova i sl., ugovori o tajnosti poslovnih informacija, aktualni sudski sporovi i njihovi mogući učinci itd.¹³

Iako ono nije obvezno, prednost cjelovitog pregleda poslovanja je upravo u sveobuhvatnosti – pregledava se rad svih poslovnih funkcija i njihove zajedničke uspješnosti. Nakon detaljnih provjera, društvo preuzimatelj lakše će donijeti odluku o tome hoće li se uopće upustiti u pripajanje, a po provedenom pripajanju će biti upoznato s mogućnostima za poboljšanje efikasnosti u svakom području djelovanja pripojenog društva.¹⁴

4. PRETPOSTAVKE PRIPAJANJA

Za provođenje pripajanja potrebno je učiniti sljedeće: 1) sklopiti ugovor o pripajanju, 2) izraditi i podnijeti izvješće o pripajanju, 3) obaviti reviziju pripajanja, 4) donijeti odluke o ugovoru o pripajanju u glavnim skupštinama društava koja sudjeluju u pripajanju i 5) podnijeti prijavu za upis pripajanja u sudski registar.¹⁵

4.1. Ugovor o pripajanju

Uprave, odnosno izvršni direktori društva preuzimatelja i pripojenog društva sklapaju, u obliku javnobilježničke isprave, ugovor o pripajanju.¹⁶ Ovlast uprave, odnosno izvršnih direktora za sklapanje ugovora o pripajanju proizlazi iz generalne ovlasti tih organa da zastupaju i vode poslove društva.

Odluku o sklapanju ugovora o pripajanju valjalo bi donijeti onda kada uprava, odnosno izvršni direktori ocijene da je to korisno za društvo, tj. za njegovu dobrobit. To vrijedi kako za društvo preuzimatelja, tako i za pripojeno društvo. Takvo je shvaćanje u skladu s općim stavom koji bi uprava, odnosno izvršni direktori trebali imati prema upravljanju društvom, a taj je da se poslovi društva moraju voditi na način da to bude u interesu društva.

¹² Primjerice, rizik parnica u tijeku pokrenutih protiv društva koje se pripaja, upitan proces odobrenja određenog prava intelektualnog vlasništva, itd., više na <https://pro.bloomberglaw.com/brief/ue-diligence/>, od 1. kolovoza 2022. i <https://blog.ipleaders.in/ue-diligence-risk-identifying-procedures/> od 3. rujna 2022.

¹³ Salaj Četković, Valentina. *Cjeloviti pregled poslovanja (dubinsko snimanje – „due diligence“)*. Računovodstvo i financije, 56 (2010.), 5, str. 95.

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 1642.

¹⁶ Čl. 518. ZTD-a.

S obzirom da pitanje donošenja odluke o sklapanju ugovora o pripajanju spada u vođenje poslova društva, glavna skupština, a tim više i pojedini dioničari, ne bi smjeli zadirati u donošenje te odluke.¹⁷ Ipak, odmah je bitno naglasiti da je pristanak dioničara, odnosno glavne skupštine oba društva uvjet za valjanost pripajanja. Bez odobrenja glavne skupštine danog na odluku o pripajanju, pripajanje se ne može provesti. Međutim, moglo bi biti dvojbeno pitanje ima li uopće smisla sprječavati glavnu skupštinu, odnosno dioničare da pokrenu pitanje pripajanja i zatraže od uprave razmatranje tog pitanja, s obzirom da konačno odobrenje za ugovor o pripajanju daje glavna skupština.¹⁸

Čini se, ipak, da postoji valjano opravdanje za sprječavanje glavne skupštine da zatraži od uprave sklapanje ugovora o pripajanju, iz nekoliko razloga.¹⁹ Kad bi se glavnoj skupštini dopustilo takvo zadiranje u vođenje poslova društva, to bi značilo da bi ona mogla zahtijevati od uprave da razmotri sva ona pitanja iz nadležnosti uprave, a o kojima glavna skupština donosi konačnu odluku. Takvim rješenjem izgubio bi se smisao zakonom predviđenog razgraničenja ovlasti između pojedinih organa dioničkog društva, a uprava bi izgubila svaku samostalnost i postala bi, u suštini, izvršni organ u svojem postupanju vezan uputama glavne skupštine.

Osim toga, protiv mogućnosti da glavna skupština pokreće pitanje pripajanja govori i odredba da ona može odlučivati samo o pitanjima koja su izričito predviđena zakonom ili statutom društva. Takva ovlast u ZTD-u ne postoji, a ona se ne bi mogla propisati ni statutom, jer ZTD izričito ne predviđa takvu mogućnost.²⁰

No, odluka o pripajanju predstavlja značajnu, pa čak i temeljnu promjenu za društva koja u njemu sudjeluju, stoga je, bez obzira na ZTD-om dodijeljenu široku nadležnost uprave, potrebno sagledati i prvotnu svrhu dioničkih društava, koju potvrđuju sudska praksa i doktrina – učinkovitije ostvarenje određenog cilja koji je zajednički svim dioničarima.²¹ S time u vezi, nesporna je važnost dioničara, odnosno glavne skupštine koja izražava njihovu volju, da odlučuju o onim pitanjima koja mogu promijeniti ili ugroziti cilj društva. Bez obzira na činjenicu da ZTD polazi od toga da glavna skupština može odlučivati samo o pitanjima koja

¹⁷ Dioničari bi smjeli zadirati u ovlasti uprave jedino kada bi uprava zatražila od glavne skupštine da odluči o pojedinom pitanju koje se odnosi na vođenje poslova društva, onako kako je propisano čl. 275. st. 2. ZTD-a. U pogledu zadiranja dioničara u ovlasti uprave, riječ je ovdje samo o formalnom, pravnom ograničenju. Neformalan utjecaj, posebice većinskih dioničara, je u praksi zamisliv, a vjerojatno i čest.

¹⁸ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 183.

¹⁹ Više u *Ibid.*, str. 183-185.

²⁰ Čl. 173. st. 4. ZTD-a.

²¹ Doktrina koja svoje začecje ima u presudi *Holz Müller* Njemačkog Federalnog Vrhovnog suda, 1982. godine.

su joj zakonom, i iznimno statutom, stavljena u nadležnost, ipak bi se kod pitanja poput pripajanja, koja toliko duboko zadiru u članska prava dioničara i njihove imovinske interese utjelovljene u dionicama, tražilo od uprave da sazove glavnu skupštinu i razmotri to pitanje i prije nego što joj ZTD to nalaže – dakle i prije nego što uprava samo „traži“ glavnu skupštinu da odobri već sklopljeni ugovor o pripajanju.²²

Iako je sklapanje ugovora o pripajanju načelno prva radnja koju treba poduzeti kod provođenja pripajanja, zamisliva je situacija u kojoj ugovor nije sklopljen prije nego što o njemu bude odlučeno u glavnim skupštinama društava koja sudjeluju u pripajanju. U tom slučaju, u vrijeme odlučivanja glavna skupština daje odobrenje na temelju prijedloga ugovora o pripajanju, a koji se nakon toga ne bi smio mijenjati i na temelju kojega bi uprave sklopile ugovor o pripajanju.²³

S obzirom na prirodu odobrenja koje glavna skupština svakog društva daje na ugovor o pripajanju, sve dok odobrenje nije dano, ugovor je pendentan. Uzevši to u obzir, ugovor o pripajanju ne proizvodi svoje učinke ako ga glavne skupštine ne odobre, pa samim time društva koja sudjeluju u pripajanju ne mogu biti sigurna da će do pripajanja doći sve dok predmetna odobrenja nisu dana. Eventualna sigurnost koja se društvima može pružiti je moguće ugovaranje ugovorne kazne za slučaj izostanka odobrenja (a samim time i neispunjenja) ugovora o pripajanju. Kako bi se za slučaj izostanka odobrenja spriječila ništetnost i odredbe o ugovornoj kazni, uz nju bi valjalo dodati klauzulu koja predviđa plaćanje kazne čak i u slučaju ništetnosti ostalih odredbi ugovora (tzv. salvatorna klauzula). U takvoj situaciji postoji i mogućnost odgovornosti uprave društva čija glavna skupština nije odobrila ugovor o pripajanju, za štetu koja je društvu nanesena nerazumnom ugovornom kaznom, a u širem smislu i povredom pravila o vođenju poslova društva.²⁴

Ugovor o pripajanju mora sadržavati minimalno sljedeće: 1) podatke o društvima koja sudjeluju u pripajanju, 2) sporazum o prijenosu imovine svakog društva koje se pripaja u zamjenu za dionice društva preuzimatelja, 3) omjer zamjene dionica i, ako je potrebno, visinu doplate u novcu, 4) po potrebi, visinu novčanih doplata te odredbu da će novčane doplate platiti društvo preuzimatelj ili tvrtku, odnosno ime osobe koja će platiti iznose, 5) pojedinosti o prijenosu dionica društva preuzimatelja i 6) vrijeme od kada te dionice daju pravo na

²² Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 1291, 1292.

²³ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 1642.

²⁴ O odgovornosti uprave društva vidi *infra*.

sudjelovanje u dobiti društva i sve pojedinosti glede tog prava, 7) vrijeme od kada radnje pripojenog društva vrijede kao da su poduzete za račun društva preuzimatelja, 8) prava koja društvo preuzimatelj daje svakom pojedinom dioničaru i imateljima vrijednosnih papira pripojenoga društva te naposljetku 9) svaku posebnu pogodnost koja se daju nekom članu uprave, odnosno izvršnom direktoru ili članu nadzornog, odnosno upravnog odbora društava koja sudjeluju u pripajanju ili revizoru pripajanja.²⁵

U vezi sadržaja ugovora o pripajanju postoje, dakako, i određene iznimke. Tako, primjerice, u slučaju da društvo preuzimatelj drži sve dionice društva koje se pripaja, ZTD daje logično rješenje po kojemu u ugovoru nije potrebno navesti omjer zamjene dionica i eventualne doplate u novcu, niti je potrebno izvješće o pripajanju i revizija pripajanja (riječ je o tzv. *Upstream merger*, u kojemu se društvo kći pripaja društvu majci).²⁶

Što se tiče prijenosa imovine pripojenog društva, dovoljno je da pripojeno društvo izrazi želju za provođenjem pripajanja, a nije potrebno posebno popisivati imovinu i obveze koje prelaze na društvo preuzimatelja.²⁷ Tome je tako jer je univerzalna sukcesija jedna od posljedica pripajanja, pa ako sva imovina i obveze ne bi prešle na društvo preuzimatelja, ne bi se moglo ni govoriti o pripajanju.

4.2. Važnost izvješća o pripajanju i revizije pripajanja pri utvrđivanju omjera zamjene dionica

Omjerom zamjene dionica uređuje se koliko će koji od dioničara društva koje se pripaja dobiti dionica društva preuzimatelja, u zamjenu za dionice što ih ima u društvu koje se pripaja. To je obično i najspornije pitanje pripajanja, s obzirom da ono direktno odražava vrijednost imovine društva koje se pripaja prema društvu preuzimatelju. Za utvrđenje omjera zamjene dionica, ključno je pitanje odnosa vrijednosti imovina tih društava, te ovdje do izražaja dolazi važnost izvješća o pripajanju te o provedenoj reviziji.²⁸

Dužnost je uprave društava koja sudjeluju u pripajanju da sastave pisano izvješće o pripajanju. U izvješću se pravno i gospodarski obrazlaže ugovor o pripajanju, omjer zamjene

²⁵ Čl. 513. st. 2. ZTD-a.

²⁶ Čl. 531. ZTD-a propisuje navedeni slučaj u kojemu revizija nije potrebna.

Više o *upstream merger* u Škuflić, Lorena; Šokčević, Sandra. Učinci preuzimanja poduzeća u hrvatskom gospodarstvu // *Knowledge based sustainable economic development*. Beograd: Association of Economists and Managers of the Balkans – UdEkoM Balkan, 2016. str. 101, 102.

²⁷ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 1644.

²⁸ *Ibid.*, str, 1644, 1645.

dionica, navode se posljedice koje će pripajanje imati na društva i analizira se utjecaj pripajanja na odnose s povezanim društvima.²⁹ Svrha izvješća je da dioničari, posebno dioničari društva koje se pripaja, dobiju uvid u zamjenu dionica koja se treba provesti pa bi stoga valjalo sve navode potkrijepiti brojčanim iskazima kako bi se dioničarima omogućilo da sami provjere točnost navoda iz izvješća.³⁰

ZTD izričito spominje važnost mjerila koja se koriste pri procjeni imovine društva te važnost upozoravanja glede teškoća koje su se javile pri procjeni vrijednosti društva.³¹ Važnost procjene proizlazi iz toga što se vrijednost imovina društava koristi pri utvrđivanju omjera zamjene dionica, stoga kod svih društava koja sudjeluju u pripajanju treba primijeniti ista mjerila pri utvrđivanju vrijednosti imovine.³²

Revizija pripajanja u svrsi je dodatnog stupnja provjere, kao što je ranije navedeno, najspornijeg pitanja pripajanja – omjera zamjene dionica. Revizija obuhvaća prvenstveno provjeru metoda po kojima je određen omjer zamjene dionica. Po uzoru na njemačko zakonodavstvo, u Zakonu o izmjenama i dopunama ZTD-a iz 2009. godine³³ (dalje: „ZTD/09“) dodana je odredba koja otklanja obvezu provođenja revizije pripajanja ako se svi dioničari odreknu tog prava u izričitoj zajedničkoj izjavi.³⁴ Dvojbena je ispravnost takvog rješenja kojim se dioničarima daje moć da odlučuju o potrebi revizije.³⁵ Naime, prilikom pripajanja u pravilu dolazi i do povećanja temeljnog kapitala društva preuzimatelja, izdaju se nove dionice koje stječu dioničari pripojenog društva, a stvari i prava pripojenog društva unose se u društvo preuzimatelja. Pritom, podsjetimo još jednom, sve obveze pripojenog društva univerzalnom sukcesijom prelaze na društvo preuzimatelja. Upravo zato nisu potencijalno ugroženi samo interesi dioničara, već i trećih, kojima je u interesu da se dionice ne izdaju za iznos manji od nominalnoga.³⁶ Kako bi se to izbjeglo, očita postaje važnost revizije pripajanja u kojoj se, posredstvom provjere omjera zamjena dionica, provjerava vrijednost imovine pripojenog društva koja se prenosi na društvo preuzimatelja te visinu obveza koje ono preuzima. Polazeći

²⁹ *Ibid.*, str. 1646.

³⁰ *Ibid.*, str. 1647.

³¹ Čl. 514. st. 2. ZTD-a.

³² Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 1647.

³³ Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima (NN 137/09).

³⁴ Čl. 515. st. 5. ZTD-a.

³⁵ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava. Op. cit.*, str. 192.

³⁶ *Ibid.*

od ideje zaštite trećih, valjalo bi, *de lege ferenda*, učiniti obveznom reviziju pripajanja, čak i onda kad bi se dioničari složili oko nedostatka potrebe za njenim provođenjem.³⁷

4.3. Odobrenje glavnih skupština

Preduvjet za valjanost ugovora o pripajanju je da ga odobri glavna skupština kako društva preuzimatelja, tako i društva koje se pripaja. Bez odobrenja glavnih skupština, ugovor o pripajanju je nevaljan, pa se po prirodi stvari takvo nevaljano pripajanje nikako ne može provesti. Glavne skupštine načelno odlučuju o već sklopljenom ugovoru, no zamisliv je i ranije spomenut slučaj po kojemu glavne skupštine društava daju suglasnost na nacrt ugovora o pripajanju koji se naknadno ne smije mijenjati.³⁸

Za odluku kojom se odobrava ugovor o pripajanju moraju glasati dioničari koji raspoložu glasovima koji predstavljaju najmanje tri četvrtine temeljnog kapitala zastupljenog na toj skupštini u vrijeme donošenja odluke, a statutom društva mogu se odrediti i stroži uvjeti.³⁹ Kako je za odobrenje ugovora o pripajanju dovoljna tročetvrtinska većina temeljnog kapitala zastupljenog na toj skupštini u vrijeme donošenja odluke, to ostavlja mogućnost da određeni, manjinski dio dioničara, koji je bio protiv pripajanja, ostane nezadovoljan jer će se pripajanje ipak provesti, unatoč njihovom protivljenju. Bez obzira na njihovo protivljenje, za takve dioničare ne postoji posebno predviđeno „sredstvo zaštite“ koje bi im omogućilo da zatraže, primjerice, isplatu u novcu u zamjenu za njihove dionice.⁴⁰

Takvim naizgled nezadovoljavajućim rješenjem premošćena su dva izazova.⁴¹ Prvi je zadovoljenje načela očuvanja temeljnog kapitala društva. Naime, temeljni je postulat dioničkih društava taj da se dioničarima društva ne smiju vratiti uplaćeni uložci.⁴² Kad bi se dioničarima dala takva mogućnost istupanja iz društva uz isplatu vrijednosti njihovih dionica, praktički bi se radilo o tome da društvo preuzimatelj stječe vlastite dionice.⁴³

³⁷ *Ibid.*

³⁸ Vidi *supra* pod 4.1., para. 6.

³⁹ Čl. 516. st. 2. ZTD-a.

⁴⁰ Tako u Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava. Op. cit.*, str. 218.

⁴¹ *Ibid.*

⁴² Čl. 217. st. 1. ZTD-a.

⁴³ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 51.

Drugi izazov odnosi se na održavanje funkcionalnog redovnog poslovanja društva. Svaka osoba koja ulaže u društvo svjesna je da su članska prava svakog pojedinog dioničara vezana uz takva prava drugih dioničara, posebice kada je riječ o upravljačkim pravima.⁴⁴ U smislu načina ostvarivanja upravljačkih prava, nema razlike između davanja odobrenja na ugovor o pripajanju ili, primjerice, kod izmjene statuta, kod odlučivanja o ograničenju prava prvenstva pri upisu novih dionica, promjene tvrtke, opoziva člana nadzornog odbora itd., makar neke od tih odluka mogu imati značajnije posljedice od drugih.⁴⁵ Prema tome, kad bi se „usprotivljenim dioničarima“ omogućilo istupanje iz društva jer se opiru pripajanju, tumačenjem *argumentum a simile* bi im se to moralo omogućiti i kad bi se opirali svakom drugom donošenju odluke u glavnoj skupštini. Jasno je da bi takvo rješenje bilo neodrživo s aspekta normalnog funkcioniranja društva u njegovu redovnome poslovanju.

Osim toga, pripajanjem se zapravo ne mijenja temeljni članski status dioničara. Štoviše, dioničari pripojenoga društva bi u zamjenu za svoje dionice trebali dobiti dionice s istim pravima u društvu preuzimatelju, a dodatne im se obveze mogu nametnuti isključivo uz njihovu suglasnost.⁴⁶ Zato se pripajanje i smatra odlukom u nadležnosti uprave, koja se bavi donošenjem odluka za redovno poslovanje društva. Uvjet odobrenja pripajanja od strane glavnih skupština postoji, dakako, zbog važnih i dalekosežnih posljedica pripajanja. Međutim, zakonom, odnosno statutom propisana potreba većine glasova glavne skupštine, umjesto odobrenja svakog pojedinog dioničara, izričaj je gospodarskog i pravnog smisla postojanja dioničkog društva.⁴⁷

ZTD predviđa iznimku kada za valjanost ugovora o pripajanju nije potrebna odluka glavne skupštine društva preuzimatelja.⁴⁸ Naime, ako društvo preuzimatelj drži dionice na koje otpada najmanje devet desetina temeljnog kapitala pripojenog društva, za pripajanje nije potrebno odobrenje glavne skupštine društva preuzimatelja, osim ako njegovi dioničari, čiji udjeli predstavljaju barem jednu dvadesetinu (5%) temeljnog kapitala, zahtijevaju da se glavna skupština ipak sazove te da se odluči o davanju odobrenja na ugovor o pripajanju. Prilikom

⁴⁴ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 219.

⁴⁵ Petrović, Siniša; Ceronja, Petar. *Osnove prava društava*. Op. cit., str. 146.

⁴⁶ Čl. 302. st. 1. ZTD-a.

⁴⁷ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 220.

⁴⁸ Čl. 531. st. 1. ZTD-a.

objavljivanja činjenice da je ugovor o pripajanju predan u sudski registar, dioničare u takvim okolnostima valja obavijestiti o njihovom pravu da zahtijevaju sazivanje glavne skupštine.⁴⁹

Izvorište predviđene iznimke je u činjenici da društvo preuzimatelj i društvo koje se treba pripojiti već u tom trenutku imaju toliki stupanj povezanosti, bez obzira što je pravno riječ o samostalnim pravnim subjektima. Sukladno tome, pripajanje u takvim okolnostima ne bi predstavljalo poslovnu transakciju kojom se značajnije mijenja položaj dioničara obaju društava, već bi bila riječ o uobičajenoj odluci iz domene redovitog poslovanja koja je u nadležnosti uprave.⁵⁰

4.3.1. Zaštita manjinskih dioničara u pripojenom društvu

Dioničari društva koje se pripaja, a koji su sudjelovali u radu glavne skupštine na kojoj je donesena odluka i svoje su protivljenje izjavili na zapisnik (odnosno, koji nisu sudjelovali u njenom radu zbog neurednog sazivanja ili nevaljane objave predmeta odlučivanja) mogu, ako smatraju da je utvrđeni omjer zamjene dionica prenisko odmjereno, zahtijevati da sud odredi nadoplate u novcu. Riječ je o dioničarima koji bi inače imali pravo pobijati odluku glavne skupštine. Međutim, ZTD izrijeком isključuje pravo na pobijanje skupštinske odluke o odobrenju ugovora o pripajanju, ako se ona pobija zato što je omjer zamjene dionica prenisko odmjereno.⁵¹

Zahtjev se može postaviti u roku od mjesec dana od dana kada se smatra da je objavljen upis pripajanja u sudski registar suda sjedišta društva preuzimatelja.⁵² Po podnošenju prvog zahtjeva, sud je dužan objaviti da je zahtjev podnesen te u objavi upozoriti dioničare da imaju pravo na podnošenje svojih zahtjeva za doplatom. Oni dioničari koji ne postave zahtjev ne mogu iz eventualne pozitivne odluke suda izvoditi nikakva prava⁵³.

Društvo preuzimatelj može od suda zahtijevati da dopusti da se dioničarima pripojenog društva koji su postavili zahtjev, umjesto doplata u novcu dadu dodatne dionice društva preuzimatelja. Društvo preuzimatelj u tom slučaju mora koristiti prvenstveno vlastite dionice,

⁴⁹ Riječ je o okolnostima u kojima društvo preuzimatelj drži dionice pripojenog društva na koje otpada preko 90% temeljnog kapitala pa nije potrebno da dioničari društva preuzimatelja odobre ugovor o pripajanju na glavnoj skupštini – u pogledu toga vidi čl. 531. st. 1. ZTD-a, u vezi s čl. 517. st. 1. ZTD-a.

⁵⁰ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava. Op. cit.*, str. 221.

⁵¹ Čl. 532. st. 1. ZTD-a.

⁵² Više o upisu pripajanja u sudski registar vidi *infra*.

⁵³ Čl. 532. st. 2. ZTD-a.

no ako ih nema (dovoljno), može izdati nove povećanjem temeljnog kapitala, doduše pod dosta strogim uvjetima.⁵⁴

5. POVEĆANJE TEMELJNOG KAPITALA DRUŠTVA PREUZIMATELJA RADI PRIPAJANJA

S obzirom da se pripajanjem cjelokupna imovina pripojenog društva prenosi na društvo preuzimatelja, a dioničari pripojenog društva zauzvrat dobivaju dionice društva preuzimatelja, uz pripajanje će često biti povezano povećanje temeljnog kapitala društva preuzimatelja jer su mu potrebne (nove) dionice koje treba dati svojim novim članovima.

ZTD za povećanje temeljnog kapitala koje se čini isključivo radi pripajanja predviđa pojednostavljeni postupak po kojem se, primjerice, temeljni kapital može povećati iako sve dionice društva preuzimatelja još nisu potpuno uplaćene, isključuje se pravo prvenstva dioničara za upis novih dionica koje se izdaju povećanjem, a revizija povećanja temeljnog kapitala (ako je on povećan ulozima u stvarima i pravima) provodi se samo ako se članovi društva odreknu revizije pripajanja, odnosno ako sud posumnja dosiže li vrijednost uloga u stvarima i pravima nominalne iznose dionica.⁵⁵ Kako se prijavi za upis povećanja temeljnog kapitala moraju, između ostalog, priložiti ugovor o pripajanju i odluke glavnih skupština kojima se odobrava pripajanje, tako se može zaključiti da je ovakvo povećanje temeljnog kapitala uvjetovano prethodnom odlukom o pripajanju.⁵⁶

Međutim, za povećanje temeljnog kapitala radi preuzimanja postoje i određena ograničenja. Društvo preuzimatelj ne smije povećati temeljni kapital radi provođenja pripajanja u onoj mjeri u kojoj: a) drži dionice društva koje se pripaja, b) društvo koje se pripaja drži vlastite dionice, i c) društvo koje se pripaja drži dionice društva preuzimatelja, a za njih nije u punom iznosu uplaćen iznos za koji su izdane, iako ga je trebalo uplatiti.⁵⁷ Ova ograničenja služe očuvanju temeljnog kapitala društva preuzimatelja, jer je u suprotnom zamisliva situacija da se temeljni kapital poveća, a u imovinu društva se ne unese odgovarajuća protuvrijednost tog povećanja. Načelo očuvanja temeljnog kapitala dolazi do izražaja i kod zabrane društvu

⁵⁴ *Ibid.*, st. 5.

⁵⁵ Tome je tako jer je svrha revizije povećanja temeljnog kapitala upravo provjera vrijednosti unesenih stvari i prava te odgovaraju li oni nominalnim iznosima dionica koje se izdaju. S obzirom da je temeljita provjera vrijednosti cjelokupne imovine pripojenog društva učinjena već u reviziji pripajanja, nije potrebno dodatno revidirati i povećanje temeljnog kapitala.

⁵⁶ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 1655.

⁵⁷ Čl. 520. st. 1. ZTD-a.

preuzimatelju da, po povećanju njegova temeljnog kapitala, pri zamjeni dionica isplati članovima pripojenog društva doplate u novcu koje bi prelazile 10% iznosa od ukupnog nominalnog iznosa na koji glase dane dionice.⁵⁸

Povećanje temeljnog kapitala društva preuzimatelja nije uvijek nužno. Primjerice, moguće je da društvo preuzimatelj već raspolaže potrebnim brojem dionica koje će steći članovi pripojenog društva. Sukladno tome, društvo preuzimatelj ne mora povećati svoj temeljni kapital u onoj mjeri u kojoj drži vlastite dionice, odnosno u mjeri u kojoj društvo koje se pripaja drži dionice društva preuzimatelja (pod uvjetom da je za njih u punom iznosu uplaćen iznos za koji su izdane).⁵⁹

Osim toga, nije potrebno povećavati temeljni kapital društva preuzimatelja ni onda kada neki postojeći dioničar društva preuzimatelja stavi svoje dionice na raspolaganje, kako bi se one raspodijelile dioničarima pripojenog društva. To dolazi u obzir kada društvo preuzimatelj ima, primjerice, samo jednog dioničara koji svoje dionice prenosi na pripojeno društvo.⁶⁰

Ovdje je bitno napomenuti i da povreda pravila o zabrani povećanja temeljnog kapitala koja bi povećanje činila ništetnim dovodi i do povrede načela unosa i održavanja temeljnog kapitala, što će učiniti nevaljanim kako ugovor o pripajanju, tako i samo pripajanje.⁶¹

6. ULOGA NADZORNOG ODBORA U PRIPAJANJU

Nadzorni odbor načelno nema izravnih ovlasti i dužnosti u postupku pripajanja. Međutim, s obzirom na njegovu zadaću da nadzire vođenje poslova društva, on bi ipak trebao imati određeni utjecaj na to kako uprava vodi poslove te, između ostalog, sklapa ugovore koji značajno (pa čak i odlučujuće) utječu na poslovanje društva. ZTD izričito ovlašćuje nadzorni odbor da ga uprava, na njegov zahtjev, izvijesti o pitanjima koja značajnije utječu na položaj društva, u što se bez sumnje može pribrojiti i namjera sklapanja ugovora o pripajanju. Osim toga, postoji i dužnost uprave da izvješćuje nadzorni odbor, između ostalog i o poslovnoj politici i drugim načelnim pitanjima budućeg vođenja poslova, tijeku poslova te poslovima koji bi mogli biti od velikog značaja za rentabilnost poslovanja i za likvidnost društva, a u što bi

⁵⁸ Čl. 520. st. 4. reč. 2. ZTD-a.

⁵⁹ Čl. 520. st. 2. ZTD-a.

⁶⁰ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 97.

⁶¹ *Ibid.*, str. 99, 100.

bez sumnje spadalo i namjeravano pripajanje.⁶² S obzirom na odgovornost članova nadzornog odbora, donekle se može zaključiti da se radi i o njihovoj dužnosti, jer su članovi svoje poslove dužni obavljati s dužnom pozornošću.⁶³

Što se tiče odredaba o pripajanju, šturo je predviđena dužnost nadzornih odbora društava koja sudjeluju u pripajanju da provjere pripajanje na temelju izvješća o pripajanju, odnosno izvješća o provedenoj reviziji pripajanja. O toj provjeri nadzorni je odbor dužan sastaviti pisano izvješće, no provjera nije potrebna ako svi dioničari svih društava koja sudjeluju u pripajanju daju izjavu u obliku javnobilježničke isprave da se odriču prava na to izvješće.⁶⁴

Zamisliva je, doduše teško, situacija u kojoj bi nadzorni odbor, zbog neslaganja s pripajanjem, mogao i opozvati članove uprave. No, to bi bilo moguće samo u ekstremnim situacijama, kada bi bez sumnje pripajanje na društvo djelovalo pogubno i dovelo do nepopravljive štete. Tada bi ustrajanje uprave na sklapanju ugovora o pripajanju predstavljalo važan razlog za opoziv.⁶⁵

7. UPIS PRIPAJANJA U SUDSKI REGISTAR

Da bi pripajanje ostvarilo svoje učinke, potrebno je da se ono prvo upiše u sudski registar. Svako društvo koje sudjeluje u pripajanju mora podnijeti registarskom sudu prijavu za upis pripajanja. Pritom, društvo preuzimatelj je ovlašteno podnijeti prijavu za upis pripajanja i u sudski registar u koji je upisano pripojeno društvo.⁶⁶

Kako bi se spriječilo da se pripajanje upiše u registar za vrijeme dok još teče parnica o pobijanju odluke glavne skupštine kojom se odobrava ugovor o pripajanju, članovi uprave koji podnose prijavu za upis moraju izjaviti da spomenute odluke nisu pobijane u roku, odnosno da je pobijanje pravomoćno odbijeno.⁶⁷ S druge strane, eventualni spor koji se vodi glede spornog omjera zamjene dionica ne bi trebao predstavljati prepreku za upis pripajanja.⁶⁸

⁶² Čl. 250. st. 1. ZTD-a.

⁶³ Čl. 272. st. 1. ZTD-a.

⁶⁴ Čl. 515.a st. 1. i 2. ZTD-a.

⁶⁵ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 210.

⁶⁶ Barbić, Jakša. *Statusne promjene dioničkih društava – pripajanje i spajanje*. Pravo i porezi br. 9 (2004.), str. 7.

⁶⁷ *Ibid.*, str. 8.

⁶⁸ Tome je tako jer je mogućnost osporavanja omjera zamjene dionica predviđena upravo zato što je pobijanje odluke glavne skupštine iz tog razloga ZTD-om isključeno. Osim toga, sporom glede omjera zamjene dionica se

Prijavi za upis prilažu se ugovor o pripajanju, zapisnici s glavnih skupština na kojima su donesene odluke o odobrenju ugovora o pripajanju, izvješća uprava, revizora te nadzornih odbora o pripajanju, kao i izjava povjerenika za primanje dionica kojom izjavljuje da je u posjedu dionica, odnosno da je primio doplate u novcu.⁶⁹ Ako je riječ o upisu pripajanja u sudski registar pripojenih društava, potrebno je priložiti i zaključna financijska izvješća svakog pojedinog pripojenog društva.⁷⁰

Redosljed upisa je sljedeći: prvo se u sudski registar u koji je upisano pripojeno društvo upisuje pripajanje tog društva društvu preuzimatelju, a tek nakon toga moguće je pripajanje upisati u registar suda u kojem je upisano društvo preuzimatelj. Valja napomenuti da je, u slučaju povećanja temeljnog kapitala društva preuzimatelja sa svrhom provođenja pripajanja, prvo potrebno upisati samo povećanje, a tek pošto je to učinjeno je moguće upisati pripajanje. Osim toga, pri upisu u registar u koji je upisano pripojeno društvo potrebno je staviti zabilježbu da će pripajanje biti pravovaljano tek pošto se upiše u registar u koji je upisano društvo preuzimatelj.

7.1. Povjerenik za primanje dionica

ZTD određuje da se pripajanje ne može upisati u sudski registar prije nego što povjerenik za primanje dionica i eventualnih doplata u novcu priopći sudu da posjeduje dionice, odnosno da je primio doplate u novcu.⁷¹

Svako pripojeno društvo mora imenovati povjerenika.⁷² Povjerenik za primanje dionica i doplata u novcu je pravna ili fizička osoba čija je zadaća da preuzme dionice društva preuzimatelja koje će se dodijeliti dioničarima pripojenog društva, i da te dionice odnosno doplate u novcu, nakon upisa pripajanja u registar u koji je upisano društvo preuzimatelj, raspodijeli dioničarima pripojenoga društva⁷³. Povjerenika u ime pripojenog društva imenuje njegova uprava, na način kako i inače odlučuju o vođenju poslova društva. Za legitimaciju

zapravo traži naknada za ono što je na temelju određenog omjera zamjene dionica manje primljeno od društva preuzimatelja u odnosu prema onom što je dano iz pripojenog društva. Prema tome, upisivanje i provođenje pripajanja ne bi trebalo spriječiti mogućnost da "oštećeni" dioničari dobiju pripadajuće iznose doplate, u slučaju da uspiju s predmetnim sporom.

⁶⁹ Čl. 521. st. 2. i čl. 522. st. 2. ZTD-a.

⁷⁰ Čl. 521. st. 3. ZTD-a.

⁷¹ Čl. 522. st. 2. ZTD-a.

⁷² Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 1656.

⁷³ Petrović, Siniša. *Pripajanje i spajanje kao statusne promjene. Pravo u gospodarstvu* br. 1 (2000.): str. 49.

prema trećima povjerenik se služi upravo tom odlukom uprave. Kad je riječ o dionicama izdanim u nematerijaliziranom obliku, nužno je da povjerenik ima otvoren račun u računalnom sustavu Središnjeg klirinškog depozitarnog društva (dalje „**SKDD**“) te da dionice ne drži za sebe, već za njihovog zakonitog imatelja (u ovom slučaju zakoniti imatelji su nekadašnji dioničari pripojenog društva koji provođenjem pripajanja postaju dioničari društva preuzimatelja).⁷⁴

U praksi⁷⁵, pripojena društva kao povjerenika najčešće imenuju upravo sam SKDD, koji pruža usluge povjereništva, između ostalog, i za slučaj pripajanja. Uvjeti pružanja usluge povjereništva uređuju se prije svega pojedinačnim ugovorom o povjereništvu između SKDD-a i pripojenog društva, dok je ostatak uređen *Uputom Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d.* (dalje „**Uputa**“). Uputa definira „Račun povjerenika“ kao račun čiji je nositelj SKDD koji na tom računu, na temelju ugovora o povjereništvu, vodi ubilježene vrijednosne papire, no može poslužiti i za realizaciju određenih drugih ugovora⁷⁶. Nakon što glavne skupštine društava koja sudjeluju u pripajanju odobre ugovor o pripajanju i imenuju SKDD povjerenikom, SKDD može početi djelovati sukladno ugovoru, odnosno Uputi⁷⁷.

Shodno navedenom, uloga povjerenika je prvenstveno da zaštiti imovinske interese dioničara pripojenog društva, u skladu s čime je i ranije navedena odredba da registarski sud ne smije upisati pripajanje u sudski registar sve dok povjerenik ne potvrdi da je u posjedu dionica, odnosno doplata u novcu.

7.2. Provođenje upisa

Registarski se sud ne bavi provjeravanjem jesu li dionice zaista upisane onako kako je to potrebno, jer dovoljno povjerenja polaže u izjavu povjerenika koji nakon upisa pripajanja

⁷⁴ Kako propisuje čl. 528. st. 4. Zakona o tržištu kapitala (NN br. 65/18., 17/20., 83/21; dalje: „**ZTK**“).

⁷⁵ Tako u izvješću nadzornog odbora društva H1 TELEKOM d.d. o pripajanju dioničkog društva H1 TELEKOM d.d. dioničkom društvu OT-OPTIMA TELEKOM d.d., dostupno na https://www.optima.hr/system/document/pdf/708/Izvje_e_Nadzornog_odbora_o_pripajanju.pdf, Ugovor o pripajanju između RIVIERA ADRIA d.d., VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR GRUPA d.d., dostupno na <https://valamar-riviera.com/media/1372/ugovor-o-pripajanju.pdf>, Ugovor o povjereništvu za primanje dionica i doplate u novcu sklopljen između KRAŠ d.d., KAROLINA d.o.o. i SKDD d.d., dostupno na <https://www.kras.hr/datastore/filestore/100/Obavijest-i-Ugovor-Kras-Karolina-SKDD.pdf>.

⁷⁶ Čl. 113. Upute.

⁷⁷ Čl. 720. Upute.

stoji u obvezi postupiti po nalogu svakog pojedinog dioničara za kojeg drži dionice, odnosno doplate u novcu⁷⁸.

Sud koji vodi sudski registar u kojem je upisano društvo preuzimatelj mora izvijestiti sud registra u kojem je upisano pripojeno društvo o trenutku kad je pripajanje upisano. Nakon što primi tu obavijest, sud u čijem registru je upisano pripojeno društvo mora upisati zabilježbu kada je upisano pripajanje u registar u kojem je upisano društvo preuzimatelj i poslati tom sudu sve isprave pripojenog društva na čuvanje.⁷⁹ Konačno, po primitku rješenja o upisu pripajanja u registar u kojem je upisano društvo preuzimatelj, sud registra u kojem je upisano pripojeno društvo upisuje brisanje pripojenog društva.⁸⁰

8. ZAŠTITA VJEROVNIKA I IMATELJA POSEBNIH PRAVA DRUŠTAVA KOJA SUDJELUJU U PRIPAJANJU

Položaj vjerovnika društava koja sudjeluju u pripajanju razlikuje se s obzirom na to je li riječ o vjerovnicima društva preuzimatelja, ili pak o vjerovnicima pripojenog društva.

Vjerovnici društava koja sudjeluju u pripajanju imaju pravo od društva preuzimatelja tražiti osiguranje svojih tražbina, pod uvjetom da se u tu svrhu jave u roku od šest mjeseci od upisa pripajanja u sudski registar u koji je upisano ono društvo čiji su oni vjerovnici, ali nemaju pravo tražiti podmirenje svojih tražbina.⁸¹ Ovakvo osiguranje služi za osiguranje onih tražbina čije podmirenje vjerovnici ne mogu tražiti, primjerice jer one još nisu dospjele. Kako bi vjerovnici društva preuzimatelja osigurali svoje tražbine, oni moraju dokazati postojanje još jednog uvjeta – da je pripajanjem društava ugroženo ispunjenje njihovih tražbina.⁸²

Međutim, dvojbeno je zakonsko rješenje po kojemu se od vjerovnika društva preuzimatelja traži dokazivanje ugroženosti njihove tražbine, a taj isti zahtjev se ne postavlja za tražbine vjerovnika pripojenog društva.

⁷⁸ Barbić, Jakša. *Statusne promjene dioničkih društava – pripajanje i spajanje*. Op. cit. u bilj. 59., str. 9.

⁷⁹ *Ibid.*

⁸⁰ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo*. Op. cit., str. 1667.

⁸¹ Čl. 523. st. 1. reč. 1. ZTD-a.

⁸² *Ibid.*, str. 1679.

Naime, intencija zakonodavca bila je olakšati osiguravanje tražbina vjerovnika pripojenog društva jer bi ispunjenje njihovih tražbina, barem na prvi pogled, moglo postati ugroženo. Nasuprot tome, provođenjem pripajanja društvo preuzimatelj u pravilu završava u gospodarski jačoj poslovnoj poziciji pa tražbine njegovih vjerovnika nisu (toliko) ugrožene. Ipak, zamisliva je situacija u kojoj je pripojeno društvo imalo veći broj vjerovnika sa znatnim tražbinama, i to tražbinama koje dospijevaju prije nego što dospijevaju tražbine vjerovnika društva preuzimatelja. U tom slučaju bi tražbine vjerovnika društva preuzimatelja bile u jednakoj, ako ne i većoj „opasnosti“ od tražbina vjerovnika pripojenog društva, jer ako je pripajanje „naštetilo“ vjerovnicima pripojenog društva, nesporno je da je pod takvim okolnostima štetno i za vjerovnike društva preuzimatelja.

S druge strane, ako tražbine vjerovnika društva preuzimatelja nisu u opasnosti od nemogućnosti ispunjenja, isto se može reći i u odnosu na tražbine vjerovnika pripojenog društva, jer ipak se nakon provedenog pripajanja radi o jedinstvenom pravnom subjektu sa jedinstvenom imovinom, pravima i obvezama, što je posljedica univerzalne sukcesije.

Ovakvo razlikovanje položaja vjerovnika, ovisno o tome jesu li oni vjerovnici pripojenog društva ili društva preuzimatelja, imalo bi smisla jedino onda kad bi se njihov položaj utvrđivao prije provođenja pripajanja, i to davanjem vjerovnicima prava na prijevremeno podmirenje njihovih tražbina kako one ne bi bile zahvaćene učincima pripajanja. Jasno je da takvo rješenje nikako ne bi bilo izvedivo te bi čak posredno i ograničavalo pravo društva na provođenje statusnih promjena.⁸³

Prema svemu navedenom, ako se od vjerovnika pripojenog društva ne traži da dokazuju ugroženost njihovih tražbina kako bi ostvarili pravo na osiguranje, isti standard bi se, *de lege ferenda*, trebao primjenjivati i na vjerovnike društva preuzimatelja.

8.2. Zaštita imatelja posebnih prava

Pored dionica koje društvo preuzimatelj daje dioničarima pripojenog društva, društvo preuzimatelj također mora dati utvrđena prava i imateljima drugih vrijednosnih papira

⁸³ Ako bi se, primjerice, dopuštenost pripajanja uvjetovala mogućnošću društva da podmiri sve svoje obveze prije nego što provede pripajanje; u pogledu toga vidi Maurović, Ljiljana. *Pripajanje dioničkih društava kao statusna promjena*. Hrvatska pravna revija 2 (2002.), 2, str. 83.

pripojenog društva. Ukoliko je pripojeno društvo izdalo obveznice, društvo preuzimatelj, nakon što pripajanje bude provedeno, stoji u obvezi prema imateljima obveznica ili zamijeniti obveznice za svoje dionice u utvrđenom omjeru⁸⁴, ili preuzeti sve obveze iz obveznica. S obzirom na preuzimanje svih obveza pripojenog društva, što je posljedica univerzalne sukcesije, društvo preuzimatelj postaje obveznik isplate ugovorenih kamata i glavnice po njihovom dospijeću.⁸⁵

Imatelji drugih vrijednosnih papira osim dionica koje će biti zamijenjene za dionice preuzimatelja, ne smiju provođenjem pripajanja biti oštećeni, pa sve obveze iz vrijednosnih papira koje su bile na pripojenom društvu sada prelaze na društvo preuzimatelja. Potvrde o posebnim pravima na dividendu se, po prirodi stvari, prenose na društvo preuzimatelja. Društvo preuzimatelj je dužno priznati posebna prava na dividendu za njegove dionice koje je imatelj stekao zamjenom u provođenju pripajanja, i to u onoj veličini koja je izvorno utvrđena za dionice pripojenog društva.⁸⁶ Tome je tako jer se zamjenom dionica ne može dioničarima pripojenog društva koji imaju povlaštene dionice oduzeti, odnosno umanjiti njihovo pravo iz povlaštenih dionica, osim ako oni na to pristanu. U suprotnom, kada bi glavna skupština odobrila ugovor o pripajanju u kojem bi spomenuti dioničari izgubili svoja prava iz povlaštenih dionica, takva odluka glavne skupštine bila bi pobojna.⁸⁷

9. ODGOVORNOST ZA ŠTETU

Odgovornost organa pripojenog društva i društva preuzimatelja za štetu prvenstveno se tiče odgovornosti uprave, jer je uprava organ koji odlučuje o vođenju poslova društva, pa tako i o sklapanju ugovora o pripajanju. Međutim, za štetu odgovaraju i članovi nadzornog, odnosno upravnog odbora društava koja sudjeluju u pripajanju.

Odgovornost uprave različito je uređena ovisno o tome je li riječ o upravi pripojenog društva, ili pak o upravi društva preuzimatelja.

⁸⁴ Uz obveznu suglasnost imatelja obveznica.

⁸⁵ Maurović, Ljiljana. *Pripajanje dioničkih društava kao statusna promjena*. *Op. cit.*, str. 85.

⁸⁶ *Ibid.*

⁸⁷ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo*. *Op. cit.*, str. 1678.

9.1. Odgovornost članova uprave pripojenog društva

Članovi uprave i nadzornog odbora odgovaraju kao solidarni dužnici za štetu koju pripajanjem pretrpe društvo, njegovi dioničari i vjerovnici. Oslobođeni su odgovornosti oni članovi koji dokažu da su pri reviziji imovinskog stanja društva i sklapanju ugovora o pripajanju postupali s dužnom pozornošću.⁸⁸

Iz ove odredbe razvidno je da se odgovornost članova uprave pretpostavlja. Teret dokaza da su postupali s dužnom pozornošću te uredno i savjesno vodili poslove leži na strani članova uprave.⁸⁹ Povreda obveze pri reviziji imovinskog stanja, odnosno pri sklapanju ugovora o pripajanju postoji ako članovi uprave nisu ispravno obavijestili o imovinskom stanju društava koja sudjeluju u pripajanju ili ako dioničare na glavnoj skupštini nisu uredno obavijestili o svim aspektima pripajanja.

Zahtjev za naknadu štete koji mogu postaviti pripojeno društvo, njegovi vjerovnici i dioničari protiv članova uprave zastaruje za pet godina od dana objave upisa u sudski registar u koji je upisano društvo preuzimatelj.⁹⁰ Iz toga proizlazi da se zahtjev može postaviti i nakon što su nastupili učinci pripajanja, tj. kada je pripojeno društvo već prestalo postojati.⁹¹ Kako je jedan od ovlaštenika na postavljanje zahtjeva i samo društvo, a ono je prestalo postojati provođenjem pripajanja, ZTD izričito predviđa fikciju prema kojoj se smatra da pripojeno društvo i dalje postoji.⁹² Ta fikcija ne vrijedi samo za zahtjeve pripojenog društva prema njegovim članovima uprave, već i za sve druge zahtjeve koji bi se mogli podići za pripojeno društvo i protiv njega. Važnost fikcije je u tome da se međusobna potraživanja i obveze između društva preuzimatelja i pripojenog društva ne sjedinjuju, što bi inače bio slučaj s obzirom na *ex lege* univerzalnu sukcesiju kao posljedicu pripajanja.⁹³

Zahtjevi za naknadu štete ostvaruju se preko posebnog zastupnika kojeg na prijedlog dioničara ili vjerovnika pripojenog društva postavlja sud.⁹⁴ Imenovanjem zastupnika sprječava se potencijalno vođenje velikog broja sudskih postupaka koje bi vodili pojedini dioničari/vjerovnici ako bi svoje zahtjeve ostvarivali pojedinačno u odvojenim parnicama.

⁸⁸ Čl. 526. st. 1. ZTD-a.

⁸⁹ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 202.

⁹⁰ Čl. 526. st. 3. ZTD-a.

⁹¹ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 204.

⁹² Čl. 526. st. 2. ZTD-a.

⁹³ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 204.

⁹⁴ Čl. 527. st. 1. ZTD-a.

Osim toga, takvo je rješenje neophodno i zbog činjenice što pripojeno društvo više nema organe koji bi mogli djelovati u njegovu interesu. Problematična je činjenica što predlaganje posebnog zastupnika mogu tražiti samo dioničari i vjerovnici pripojenog društva, a ne i samo pripojeno društvo, odnosno društvo preuzimatelj. U tom slučaju, kada bi se primjerice radilo o zahtjevu pripojenog društva usmjerenog protiv društva preuzimatelja koji se tiče ispunjavanja ugovora o pripajanju, postavljanje posebnog zastupnika bi opet od suda morali tražiti sami dioničari, jer su oni po prirodi stvari jedini koji snose posljedice štete koja je učinjena pripojenom društvu, nakon što ono pripajanjem prestane postojati. Ako bi sama društva bili ovlaštenici zahtjeva za naknadu štete, u tu svrhu bi se i njih valjalo smatrati vjerovnicima.⁹⁵

Kako bi se oštećenima nadoknadila šteta, oni su svoje zahtjeve dužni prijaviti u primjerenom roku koji odredi zastupnik, a koji mora iznositi barem mjesec dana. Na umu treba imati i petogodišnji zastarni rok za podizanje zahtjeva za naknadu štete koji počinje teći danom objave upisa pripajanja u sudski registar društva preuzimatelja. Zahtjev se može podići i nakon navedenih 5 godina, no isticanjem prigovora zastare oštećenici više ne bi bili uspješni sa svojim zahtjevom. Poziv kojim se oštećenike poziva na prijavu zahtjeva mora se objaviti u glasilu društva, odnosno na web stranici sudskog registra. Ono što je dobiveno ostvarenjem zahtjeva zastupnik mora upotrijebiti prvenstveno za podmirenje vjerovnika koji su se zastupniku prijavili sa svojim zahtjevima, ali ne ako ih je već podmirilo društvo preuzimatelj, odnosno ako im je dalo osiguranje.⁹⁶ Eventualni se ostatak dijeli dioničarima pripojenog društva.⁹⁷

9.2. Odgovornost članova uprave društva preuzimatelja

Glede zahtjeva za naknadu štete uperenog protiv članova uprave društva preuzimatelja ZTD samo upućuje na druge relevantne zakonske odredbe.⁹⁸ Iz toga proizlazi da članovi uprave društva preuzimatelja snose odgovornost sličnu onoj kakvu snose članovi uprave pripojenog društva.

Prema tome, oni također odgovaraju za štetu po načelu pretpostavljene krivnje, a iz općih pravila o odgovornosti članova uprave za naknadu štete proizlazi da zahtjev mogu

⁹⁵ Tako u Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 204, bilj. 813.

⁹⁶ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo*. Op. cit., str. 1682.

⁹⁷ *Ibid.*

⁹⁸ Čl. 528. ZTD-a.

postaviti društvo preuzimatelj i njegovi vjerovnici, ako ne mogu namiriti svoja potraživanja od društva te ako su članovi uprave grubo povrijedili svoju dužnost da primijene pozornost urednih i savjesnih gospodarstvenika, odnosno voditelja poslova.⁹⁹ Primjerice, kad se pokaže da su članovi uprave društva preuzimatelja pri reviziji imovinskog stanja društava, odnosno pri sklapanju ugovora o pripajanju donijeli odluku koja bi bila u suprotnosti s njihovom poslovnom prosudbom, tj. odluku kojoj se ne može pripisati njihova razumna pažnja, koja bi bila „okaljana prevarom, sukobom interesa ili drugom nezakonitošću“.¹⁰⁰

10. UČINCI PRIPAJANJA

Provođenjem pripajanja, odnosno njegovim upisom u registar u koji je upisano društvo preuzimatelj, sva imovina i sve obveze pripojenog društva prelaze na preuzimatelja¹⁰¹. Do univerzalne sukcesije dolazi na temelju zakona, pa je u tom pogledu učinak upisa pripajanja u sudski registar konstitutivan.

Ako bi se društvo preuzimatelj stupanjem u pravnu poziciju pripojenog društva u nekom od dvostranoobveznih ugovora pripojenog društva našlo u situaciji koja bi za njega bila posebno nepravična, opseg obveza iz takvog ugovora valjalo bi pravično odrediti, uzimajući u obzir ugovorna prava svih strana.¹⁰² Bitno je napomenuti da odobrenja koja su izdala nadležna tijela pripojenom društvu, bez obzira na univerzalnu sukcesiju, ipak ne prelaze na društvo preuzimatelja. Tako, primjerice, odobrenje koje je pripojeno društvo – kreditna institucija dobila za rad prestat će brisanjem pripojenog društva iz sudskog registra, pa bi društvo preuzimatelj moralo zatražiti odobrenje ako ga ne posjeduje za aktivnosti kojima se bavilo pripojeno društvo.¹⁰³ Što se tiče uzajamnih pravnih odnosa društva preuzimatelja i pripojenog društva, oni prestaju konfuzijom.¹⁰⁴

⁹⁹ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 207.

¹⁰⁰ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo*. Op. cit., str. 1681. Za više o pravilu poslovne prosudbe vidi u Clark, Robert Charles. *Corporate Law*. Boston: Little, Brown (1986.), str. 124.

¹⁰¹ Čl. 522. st. 3. reč. 1. ZTD-a.

¹⁰² Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo*. Op. cit., str. 1674.

¹⁰³ *Ibid.*, str. 1675.

¹⁰⁴ *Ibid.*, str. 1674.

10.1. Zaštita prava radnika od učinaka pripajanja

S obzirom na univerzalnu sukcesiju, na društvo preuzimatelja prelazi cjelokupno poduzeće pripojenog društva. Posljedica toga je da s danom upisa statusne promjene u sudski registar na društvo preuzimatelja prelaze i svi ugovori o radu radnika do tog trenutka zaposlenih u pripojenom društvu.¹⁰⁵

Primarni pravni izvor zaštite radničkih prava u vezi s pripajanjem društava jest Direktiva Vijeća 2001/23/EZ od 12. ožujka 2001., o približavanju prava država članica u vezi sa zaštitom prava radnika u slučaju prijenosa poduzeća, tvrtki ili dijelova poduzeća ili tvrtki¹⁰⁶, donesena s ciljem ujednačavanja opsega zaštite prava radnika u tom pogledu.¹⁰⁷

Direktiva je implementirana i u hrvatski pravni okvir Zakonom o radu. Iako je radni odnos zasnovan ugovorom o radu zapravo trajni obvezni odnos koji se odnosi samo na stranke koje su ga sklopile, moguće je nastavljanje tog odnosa i s drugom osobom na strani poslodavca, bez obzira što ta osoba nije bila stranka ugovora o radu. Smisao instituta prijenosa ugovora je očuvanje kontinuiteta radnog odnosa, zajedno s očuvanjem svih prava radnika te zabranom otkazivanja zbog prijenosa.¹⁰⁸

Radnik čiji je ugovor o radu obuhvaćen prijenosom poduzeća s pripojenog društva na društvo preuzimatelja (što je, kako je ranije spomenuto, jedna od posljedica pripajanja) zadržava sva prava iz radnog odnosa koja je stekao do dana prenošenja ugovora, a poslodavac (dakle, društvo preuzimatelj) preuzima sva prava i obveze iz ugovora o radu, u neizmijenjenom obliku.¹⁰⁹ Kao dan prenošenja ugovora valja smatrati onaj dan kada nastupaju i pravne posljedice pripajanja, dakle upisom pripajanja u sudski registar društva preuzimatelja¹¹⁰. Pripojeno društvo, kao poslodavac koji prenosi ugovore na novog poslodavca, društvo preuzimatelja, dužno je pisano obavijestiti društvo preuzimatelja o pravima radnika čiji se ugovori o radu prenose. Međutim, kako obavješćivanje o prijenosu nema konstitutivni učinak

¹⁰⁵ Čl. 137. st. 1. Zakona o radu (NN br. 93/14, 127/17, 98/19; dalje u tekstu: „ZOR“).

¹⁰⁶ Pročišćeni tekst, u skladu s izmjenama iz 2015. godine; dalje u tekstu: „Direktiva“.

¹⁰⁷ Zlatović, Dragan. *Statusne promjene i preoblikovanja trgovačkih društava i zaštita prava zaposlenih*. Radno pravo 4 (2014.), 4: str. 26.

¹⁰⁸ *Ibid.*, str. 27.

¹⁰⁹ Čl. 137. st. 2. i 3. ZOR-a.

¹¹⁰ *Ibid.*, st. 8.

za prijenos ugovora o radu, propust društva koje se pripaja da izvijesti društvo preuzimatelja o pravima radnika ipak neće imati utjecaja na ostvarivanje njihovih prava.¹¹¹

Situacija je nešto drugačija s obzirom na članove uprave i nadzornog odbora pripojenog društva. Članovi uprave redovito nisu u radnom odnosu s društvom poslodavcem, pa u ovom slučaju ne bi uživali zaštitu Zakona o radu (dalje u tekstu: ZOR) kakva je propisana za radnike u slučaju prenošenja ugovora na novog poslodavca. Ipak, ZOR propisuje mogućnost da direktori sklope ugovor o radu s trgovačkim društvom, pri čemu uživaju sve povlastice kao i radnici (osim onih koje ZOR izričito isključuje).¹¹² Što se tiče članova nadzornog odbora, oni nisu u radnom odnosu s društvom, nego za svoje nadzorne i savjetodavne usluge eventualno mogu dobiti naknadu ako je to predviđeno statutom ili odlukom glavne skupštine društva.¹¹³ S obzirom na nepostojanje radnog odnosa u smislu ZOR-a, članovi nadzornog odbora pripojenog društva ne nastavljaju automatski svoju ulogu u društvu preuzimatelju, kako je to slučaj s radnicima pripojenog društva.

Ako su radnici pripojenog društva bili obuhvaćeni kolektivnim ugovorom, do sklapanja novog kolektivnog ugovora se nastavlja primjenjivati kolektivni ugovor koji se na radnike primjenjivao prije promjene poslodavca, ali najdulje godinu dana.¹¹⁴ Osim toga, ZOR predviđa da za obveze prema radnicima nastale prije pripajanja solidarno odgovaraju prethodni i novi poslodavac, no kako je riječ o pripajanju pa samim time i prestanku postojanja pripojenog društva, ostaje isključivo odgovornost društva preuzimatelja kao univerzalnog pravnog sljednika.¹¹⁵

11. PRIPAJANJE BEZ PRIPAJANJA?

11.1. „praktično pripajanje“

Kako proizlazi iz svega prethodno opisanog, uz „klasično“ pripajanje vežu se brojne formalne radnje koje trebaju obaviti sva društva koja sudjeluju u pripajanju, koje pak mogu predstavljati kamen spoticanja u postizanju krajnjih učinaka pripajanja. Iz tog su se razloga u

¹¹¹ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 1676.

¹¹² Mišljenje Ministarstva gospodarstva, rada i poduzetništva od 17. listopada 2019. godine.

¹¹³ Čl. 269. ZTD-a.

¹¹⁴ Čl. 137. st. 12. ZOR-a.

¹¹⁵ Barbić, Jakša. *Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Op. cit.*, str. 1677.

poslovnoj praksi razvili posebni oblici transakcija koji nisu pripajanje *per se*, ali se njima postižu isti učinci kao oni koji nastupaju uspješnim „klasičnim“ pripajanjem.

Dvije su transakcije u kojima povezivanje društava nalikuje pripajanju. Prva od njih je transakcija u kojoj jedno društvo stječe dionice drugog društva na temelju više odvojenih sporazuma s dioničarima tog drugog društva, a oni u zamjenu dobivaju vlastite dionice prvog društva.¹¹⁶ Nakon što prvo društvo, koje zapravo ima ulogu društva preuzimatelja, stekne potrebnu većinu dionica drugog društva, ono može, kao dioničar s potrebnom većinom glasova, odlučujuće djelovati na donošenje odluke o prestanku tog drugog društva (koje zapravo ima ulogu pripojenog društva). Ako uspješno dođe do prestanka drugog društva, likvidacijom se njegova imovina raspodjeljuje na dioničare, a prvom bi društvu kao većinskom dioničaru pripao srazmjerno najveći dio. Provođenjem takve transakcije, faktički dolazi do stjecanja imovine „pripojenog“ društva, ali ne pripajanjem, nego uspostavljanjem odnosa društva majke i društva kćeri te likvidacijom društva kćeri. Prednost provođenja ove transakcije u odnosu na pripajanje je u tome što je riječ o ugovoru između jednog društva i dioničara drugog društva, pa tako nije potrebno da uprava i skupština drugog društva donesu odluku o pripajanju. No, mogući nedostatak je što pojedini dioničari mogu spriječiti njeno izvršenje ako ne pristaju prodati svoje dionice i tako spriječe društvo da stekne odlučujuću većinu kojom bi uspješno moglo donijeti odluku o prestanku društva kćeri.¹¹⁷ Riječ je o tzv. „tiraniji manjine“ (eng. *tyranny of the minority*).¹¹⁸

Druga transakcija kojom se postiže učinak pripajanja odvija se u dva stupnja. U prvom stupnju, ugovorom između dva društva dogovara se da jedno društvo (društvo A) stječe imovinu drugog društva (društvo B), a u zamjenu za imovinu društva B, društvo A mu daje svoje dionice. U konačnici, društvo B neće imati gotovo nikakvu „materijalnu“ imovinu, već će se njegova imovina sastojati od dionica društva A. Zatim, u drugom stupnju transakcije, društvo B donosi odluku o svojem prestanku, a njegova imovina, koja se sada sastoji od dionica društva A, raspodjeljuje se njegovim dioničarima u klasičnom postupku likvidacije¹¹⁹. Učinak je sljedeći: društvo A (u ulozi društva preuzimatelja) steklo je u prvom stupnju transakcije imovinu društva B (u ulozi pripojenog društva). Zatim, u drugom stupnju transakcije, društvo B, čija se imovina

¹¹⁶ Što je lakše ostvariti u SAD-u, jer je uređenje vlastitih dionica i njihovog stjecanja liberalnije uređeno nego u kontinentalnoeuropskim pravnim sustavima. Tako u Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 53, bilj. 173.

¹¹⁷ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 53.

¹¹⁸ *Ibid.*

¹¹⁹ Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Op. cit., str. 54.

nakon provedenog prvog stupnja transakcije sastojala od dionica društva A, donosi odluku o svom prestanku i likvidacijom društva B njegova imovina prelazi na njegove dioničare. Dioničari društva B njegovom likvidacijom stječu njegovu imovinu, a ona se sad pak sastoji od dionica društva A. Konačni učinak je taj da su dioničari društva B stekli dionice društva A i postali dioničari društva A, a prvotna „materijalna“ imovina društva B je sada u rukama društva A – što je jednako učinku „klasičnog“ pripajanja.¹²⁰ . Ovakva transakcija je posebno primamljiva društvu preuzimatelju jer, za razliku od „klasičnog“ pripajanja, obveze drugog društva na njega ne prelaze *ex lege*. Međutim, kako bi se spriječile zlouporabe i zaštitili vjerovnici „pripojenog“ društva, u propisima se postavljaju granice za ovakve poslovne aktivnosti.¹²¹

11.2. „Trostrano pripajanje“ (*Triangular merger*)

Za razliku od praktičnog pripajanja, ovdje doista jest riječ o pravom pripajanju, ali ne o „klasičnom“ pripajanju u kojem sudjeluju društvo preuzimatelj i pripojeno društvo. Posebnost trostranog pripajanja očituje se u činjenici da u pripajanju sudjeluju tri društva, od toga dva na strani društva preuzimatelja. Postoje dvije varijante ove vrste pripajanja.¹²²

U prvoj varijanti potrebno je da jedno društvo (društvo A) osnuje svoje društvo kćer (društvo K), a imovina društva K sastojala bi se u potpunosti od dionica društva A. To se postiže tako što društvo A pri osnivanju društva K unese kao ulog u to društvo vlastite dionice koje je prethodno steklo, a što je pak moguće zbog već spomenutog liberalnog režima stjecanja vlastitih dionica.¹²³ Zatim, treće društvo (ciljno društvo, eng. *target*) daje vlastitu imovinu društvu K, a u zamjenu za tu imovinu društvo K daje ciljnom društvu dionice društva A.¹²⁴ S obzirom da društvo K ne daje ciljnom društvu svoje dionice, već dionice društva A, jasno je da je riječ o okolnosti koja odskače od „klasičnog“ pripajanja pa ju je zato potrebno izrijeком predvidjeti.¹²⁵ Prednost ove varijante je u tome što se, za razliku od klasičnog pripajanja, ne traži suglasnost glavne skupštine društva A, već samo skupštine društva K. No s obzirom da je jedini dioničar društva K upravo društvo A, zapravo je potrebna odluka uprave društva A, kao

¹²⁰ *Ibid.*

¹²¹ Tako u *Ibid.*, bilj. 178.

¹²² Petrović, Siniša. *Pripajanje i spajanje kao statusne promjene. Op. cit.*, str. 36.

¹²³ V. bilj. 115.

¹²⁴ Hoffer, Stephanie; Oesterle, Dale A. *Tax-Free Reorganizations: The Evolution and Revolution of Triangular Mergers*. Northwestern University Law Review 108 (2014.) 3, str. 1090.

¹²⁵ Petrović, Siniša. *Pripajanje i spajanje kao statusne promjene. Op. cit.*, str. 37.

organa koji zastupa društvo, čime faktički dolazi do pripajanja ciljnog društva društvu A bez odluke glavne skupštine društva A.¹²⁶

U drugoj varijanti trostranog pripajanja se također osniva društvo kći u čijoj se imovini nalaze isključivo dionice društva majke. Za razliku od prethodne varijante, društvo kći se pripaja nekom trećem društvu, a ne obrnuto. Prema trostranom sporazumu, dioničari trećeg društva (društva preuzimatelja) zamjenjuju svoje dionice za imovinu društva kćeri, dakle za dionice društva majke (što nije slučaj kod drugih vrsta pripajanja). Istovremeno, društvo majka, kao jedini dioničar društva kćeri (pripojenog društva) zamjenjuje svoje dionice u društvu kćeri s dionicama društva preuzimatelja. Iz toga se vidi da društvo preuzimatelj i pripojeno društvo formalnopravno imaju zamijenjene uloge. Krajnji je ishod cijele transakcije da dioničari formalno pripojenog društva postaju dioničarima društva majke, a društvo majka drži sve dionice tog društva.¹²⁷ Naizgled besmislena, ova varijanta ipak ima određene prednosti u odnosu na „klasično“ pripajanje, ovisno o okolnostima i potrebama svih pojedinih društava koja sudjeluju u pripajanju. Primjerice, ako ciljno društvo nad kojim društvo preuzimatelj želi steći kontrolu posjeduje jaki brend i značajnu tržišnu prisutnost, društvu preuzimatelju je u interesu da ciljno društvo nastavi poslovati pod istim imidžem. Osim toga, činjenica da ciljno društvo ne prestaje postojati, već nastavlja svoje redovito poslovanje, znači da će ciljno društvo poslovati u neprekinutom kontinuitetu i njegove ugovorne obveze će se nesmetano nastaviti ispunjavati između istih ugovornih strana.¹²⁸

Općenito se može reći da je glavni smisao svakog oblika trostranog pripajanja zapravo izbjegavanje određenih pravila koja se vežu uz „klasično“ pripajanje. Propisi ostavljaju prostora za ovakve transakcije, ali s razlogom uz određena ograničenja koja ne dopuštaju djelovanje na štetu osoba koje su inače zaštićene pravilima o „klasičnom“ pripajanju.¹²⁹

12. ZAKLJUČAK

Pripajanje dioničkih društava ostaje i dalje najznačajnija statusna promjena čiji broj na međunarodnoj razini raste iz godine u godinu. Osnovna korist pripajanja je u tome što pripojeno

¹²⁶ *Ibid.*

¹²⁷ *Ibid.*

¹²⁸ Osim ako u ugovorima postoje tzv. *Change of Control* klauzule koje bi sprječavale takav kontinuitet ili predviđale ugovornu kaznu za ciljno društvo s obzirom na

¹²⁹ *Ibid.*

društvo ne mora prolaziti kroz dugotrajan i složen proces likvidacije, već prestanak tog društva nastupa po sili zakona, kada provođenje pripajanja bude uspješno završeno.

Dioničari pripojenog društva koje prestaje postojati postaju dioničarima društva preuzimatelja, a društvo preuzimatelj stječe imovinu pripojenog društva i tako ojačava svoj tržišni položaj i unaprjeđuje svoje poslovanje. Jačanjem položaja društva preuzimatelja zadovoljni su i dioničari pripojenog društva, jer sada sudjeluju u vlasničkoj strukturi, po svemu sudeći, jačeg društva.

Iako se iz gospodarske perspektive pripajanje provodi s ciljem jačanja položaja društva preuzimatelja, uvijek postoji opasnost da pripajanje ne dovede do željenih učinaka, pa samim time položaj vjerovnika društva preuzimatelja, a posebice vjerovnika pripojenog društva, postaje ugrožen. Osim toga, kako pripajanjem dolazi do prijenosa cijelog poduzeća pripojenog društva na društvo preuzimatelja, valja obratiti pozornost na adekvatnu zaštitu radnika koji su izloženi novom vodstvu pod društvom preuzimateljem.

Kako je uz pripajanje povezan niz formaliziranih postupaka koji osiguravaju njegovo adekvatno provođenje, moderna je praksa iznjedrila nove oblike poslovnih transakcija s učincima pripajanja, a sve u cilju izbjegavanja spomenutih dugotrajnih i formalnih procesa povezanih uz „klasično“ pripajanje. Tako se pojavilo „praktično“ pripajanje i „trostrano“ pripajanje. Ipak, bez obzira na određene nedostatke i značajan formalizam, neosporiva je uloga koju je pripajanje odigralo u protekla dva stoljeća, ali i uloga koju nastavlja igrati u modernom poslovnom svijetu.

13. IZVORI

Članci

1. Alexandridis, George; Mavrovitis, Christos F.; Travlos, Nickolaos G. *How have M&As changed? Evidence from the sixth merger wave*. The European Journal of Finance 18 (2012.) 8, str. 663-688.
2. Barbić, Jakša. *Statusne promjene dioničkih društava – pripajanje i spajanje*. Pravo i porezi br. 9 (2004.), str. 3-13.

3. Bertonec, Andrej; Kovač, Darko; Kavčić, Klemen. *Intended vs. Achieved Objectives in Mergers and Acquisitions*. Economic Research – Ekonomska istraživanja 22 (2009.) 2, str. 54-65.
4. Hoffer, Stephanie; Oesterle, Dale A. *Tax-Free Reorganizations: The Evolution and Revolution of Triangular Mergers*. Northwestern University Law Review 108 (2014.) 3; str: 1083-1114.
5. Malik, Muhammad F., et al. *Mergers and acquisitions: A conceptual review*. International Journal of Accounting and Financial Reporting 4 (2014.), 2, str.: 520-533.
6. Maurović, Ljiljana. *Pripajanje dioničkih društava kao statusna promjena*. Hrvatska pravna revija 2(2002.), 2; str. 80-86.
7. Petrović, Siniša. *Pripajanje dioničkih društava i druge koncentracije u pravu društava*. Doktorska disertacija. Zagreb: Sveučilište u Zagrebu, Pravni fakultet, 1998.
8. Petrović, Siniša. *Pripajanje i spajanje kao statusne promjene*. Pravo u gospodarstvu br. 1 (2000.): str. 26-76.
9. Salaj Četković, Valentina. *Cjeloviti pregled poslovanja (dubinsko snimanje – „due diligence“)*. Računovodstvo i financije, 56 (2010.), 5, str. 91-95.
10. Škuflić, Lorena; Šokčević, Sandra. *Učinci preuzimanja poduzeća u hrvatskom gospodarstvu // Knowledge based sustainable economic development*. Beograd: Association of Economists and Managers of the Balkans – UdEkoM Balkan (2016.), str. 97-107.
11. Zlatović, Dragan. *Statusne promjene i preoblikovanja trgovačkih društava i zaštita prava zaposlenih*. Radno pravo 4 (2014.), 4: str. 22-34.

Propisi

1. Direktiva Vijeća 2001/23/EZ od 12. ožujka 2001., o približavanju prava država članica u vezi sa zaštitom prava radnika u slučaju prijenosa poduzeća, tvrtki ili dijelova poduzeća ili tvrtki
2. Uputa Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d.
3. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima ("Narodne novine" br. 137/09.).

4. Zakon o radu ("Narodne novine" br. 93/14., 127/17., 98/19.)
5. Zakon o trgovačkim društvima ("Narodne novine" br. 111/93., 34/99., 121/99., 52/00., 118/03., 107/07., 146/08., 137/09., 152/11. - službeni pročišćeni tekst, 111/12., 125/11., 68/13., 110/15., 40/19., 34/22.)

Knjige

1. Barbić, Jakša. Pravo Društava, Knjiga druga, Društva kapitala, Svezak 1., Dioničko društvo. Sedmo, izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Organizator, 2020.
2. Clark, Robert Charles. *Corporate Law*. Boston: Little, Brown, 1986.
3. Petrović, Siniša; Ceronja, Petar. *Osnove prava društava*. Deveto, izmijenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb: Pravni fakultet, 2019.
4. Vukmir, Branko. *Pravo međunarodnih plaćanja*. Zagreb: RRIF-plus d.o.o., 2007.

Web stranice

1. <https://pro.bloomberglaw.com/brief/due-diligence/>, od 1. kolovoza 2022.
2. [https://www.optima.hr/system/document/pdf/708/Izvje e Nadzornog odbora o pripajanju.pdf](https://www.optima.hr/system/document/pdf/708/Izvje%20e%20Nadzornog%20odbora%20o%20pripajanju.pdf), od 2. kolovoza 2022.
3. <https://valamar-riviera.com/media/1372/ugovor-o-pripajanju.pdf>, od 2. kolovoza 2022.
4. <https://www.kras.hr/datastore/filestore/100/Obavijest-i-Ugovor-Kras-Karolina-SKDD.pdf>, od 2. kolovoza 2022.

Ostalo

1. Izvješće nadzornog odbora društva H1 TELEKOM d.d. o pripajanju dioničkog društva H1 TELEKOM d.d. dioničkom društvu OT-OPTIMA TELEKOM d.d.
2. Ugovor o povjereništvu za primanje dionica i doplate u novcu sklopljen između KRAŠ d.d., KAROLINA d.o.o. i SKDD d.d.

3. Ugovor o pripajanju između RIVIERA ADRIA d.d., VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR GRUPA d.d.