

SPAJANJE I AKVIZICIJA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Bogović, Antonio

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **EFFECTUS university / EFFECTUS veleučilište**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:281:887167>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-14**



image not found or type unknown

Repository / Repozitorij:

[Repository of EFFECTUS University of Applied Sciences - Final and graduate theses of EFFECTUS University of Applied Sciences](#)



zir.nsk.hr

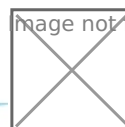


image not found or type unknown

EFFECTUS veleučilište

ANTONIO BOGOVIĆ

DIPLOMSKI RAD

**SPAJANJE I AKVIZICIJA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA U REPUBLICI
HRVATSKOJ**

Zagreb, 2023.

EFFECTUS veleučilište

PREDMET: Statusne promjene trgovačkih društava

DIPLOMSKI RAD

KANDIDAT: Antonio Bogović

**TEMA DIPLOMSKOG RADA: Spajanje i akvizicija trgovačkih društava
u Republici Hrvatskoj**

MENTOR: dr. sc. Duška Šarin

ZNANSTVENO PODRUČJE: Društvene znanosti

TEMATSKO POLJE: Pravo

Zagreb, listopad 2023.

SAŽETAK

Internacionalizacija poslovnih aktivnosti poduzećima otvara mogućnosti da posluju na raznim inozemnim tržištima čime im se otvaraju vrata za veći razvoj, profit i rast. Internacionalizacija poslovnih aktivnosti malim poduzećima i velikim svjetskim kompanijama omogućuje daljnje postojanje i opstajanje na tržištu jer konkurencija je golema. Rad objašnjavanja statusne promjene koje se događaju akvizicijom i spajanjem trgovačkih društava na području Republike Hrvatske. U radu je precizno objašnjeno što se događa prilikom akvizicije dioničkih društava, akvizicije društava s ograničenom odgovornošću ili kombinacijom akvizicije dioničkog društva i društva s ograničenom odgovornošću. Kad je riječ o preuzimanju društva, nastavljaju se poslovne aktivnosti na temelju stečene imovine preuzetog poduzeća, što uključuje vanjski osnovni oblik rasta poduzeća, utjecaj na zaposlene i ostalo. Akvizicija vlasništva je preuzimanje nekog poduzeća kupnjom većinskog dijela dionica s pravom glasa. Objasnjeno je proces spajanja dioničkih društava i spajanja društava s ograničenom odgovornošću te kombinacija spajanja dioničkog društva i društva s ograničenom odgovornošću. Svakako se uočavaju razlike između akvizicije i spajanja, a time i različitosti kod navedenih statusnih promjena trgovačkih društava (spajanje i akvizicija).

Primjer na kojem je objašnjena akvizicija godinama je bio najaktualniji u Republici Hrvatskoj. Riječ je o akviziciji INA-e i MOL-a. Posljednjih se godina znatno smanjio broj spajanja i akvizicija društava. Vrijednost transakcija, primjerice, u 2018. iznosila je ukupno 560 milijuna eura, a 2015. bilo je ostvareno 1,07 milijardi eura, što je razlika od gotovo pola milijuna eura. Primjer INA-e i MOL-a bio je primjeren i zanimljiv za obradu kako bi se predočilo koji su pravni postupci ispravni, odnosno koji nisu te što se događa ako dođe do kršenja samog zakona i nepridržavanja pravila u procesu promjene statusa društva, posebno ako je politika uključena u sam proces statusne promjene kao što je ovdje slučaj.

MOL-ova akvizicija INA-e smatra se neuspješnom zbog nepridržavanja pravila u procesu akvizicije. U radu je detaljno opisan cijeli proces preuzimanja. Cilj je rada potkrijepiti teoriju relevantnim primjerom kako bi se uvidio propust u provođenju statusnih promjena te koliko je potrebno držati se pravila koja su propisana zakonom kad je riječ o provođenju statusnih promjena (spajanje i akvizicija).

Ključne riječi: statusne promjene, akvizicija, spajanje, akvizicija INA-MOL

ABSTRACT

The internationalization of business activities creates for companies the option of operating in various foreign markets for the sake of their development, profit and growth. Thus, the very internationalization of business activities of companies represents the survival of small companies and large companies in the world and in Croatia as well, and all this is due to increasingly strong competition in an increasing number of markets. The thesis thoroughly deals with clarifying different company status changes, namely company acquisitions and mergers in the Republic of Croatia. Further more, the dissertation precisely explains the business process during acquisitions of joint-stock companies and limited liability companies, as well as the methods of acquisition combination of joint-stock companies and limited liability ones. Acquiring companies take over and continue business activities based on the acquired assets of the companies they have taken over. It also represents the external basic form of company growth, and they also have numerous similarities as a reason for acquisition or merger, impact on employees and others. Ownership acquisition is the takeover of a company by purchasing the majority of shares with voting rights. Also, the paper explains how mergers combine two business entities into one and the possible merging combinations of companies formed into a completely new, third entity. Certainly, there are key differences between the "acquisition" and "merger" hence their corporate similarities as well as opposites are mentioned in the company status changes throughout the thesis. In recent years, the number of mergers and acquisitions of companies has significantly decreased, which showed the value of the transactions, that in 2018 a total of 560 million euros were realized, while in 2015, 1.07 billion euros were realized, which is a difference of almost half a billion euros. The INA and MOL example is as interesting as educational for this subject to determine what legal acts are to be used and which are not legally appropriate during an acquisition. The acquisition of INA by the Hungarian MOL is considered unsuccessful due to non-compliance with the rules in the acquisition process. It also gives a great insight what is to happen when certain acts and laws are violated especially if there is a present involvement of the Government. The paper details the entire process of the event from cause to effect. The main goal of this work is to support the theory with a strong, worthy example that shows oversights in implementing the company status change and to provide the reasoning why obeying the given rules and laws is so important for the business process.

Keywords: status changes, acquisition, merger, acquisition of INA-MOL

SADRŽAJ

1. UVOD	1
2. STATUSNE PROMJENE TRGOVAČKIH DRUŠTAVA	2
2.1. Pojam i vrste	2
2.2. Spajanje i akvizicija.....	4
3. SPAJANJE DRUŠTVA KAPITALA.....	6
3.1. Zakonski postupak spajanja.....	6
3.2. Posljedice spajanja	7
4. AKVIZICIJA DIONIČKIH DRUŠTAVA	10
4.1. Ugovor o akviziciji	15
4.2. Izvješća o akviziciji	18
4.3. Odobrenje ugovora o akviziciji	19
4.4. Ulog temeljnog kapitala u postupku akvizicije	20
4.5. Sudsko ispitivanje (zamjena dionice).....	21
4.6. Upis akvizicije.....	22
4.7. Pravni učinak statusne promjene akvizicije.....	24
5. AKVIZICIJA DRUŠTVA S OGRANIČENOM ODGOVORNOŠĆU	26
5.1. Ugovor o akviziciji.....	26
5.2. Temeljni kapital, sudsko ispitivanje, zamjena dionica	27
5.3. Upis u sudski registar	28
5.4. Prednosti i nedostaci statusne promjene akvizicije	29
5.5. Financiranje statusne promjene akvizicije i trošak akvizicije	30
6. AKVIZICIJA INA-MOL.....	33
6.1. Uzrok akvizicije	36
6.2. Postupak akvizicije.....	39
6.3. Afera INA-MOL.....	40
6.4. Posljedica afere INA-MOL	42
6.5. Trenutačni status.....	47
7. ZAKLJUČAK	50
POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFOVA	52
POPIS LITERATURE	53

CONTENT

1. UVOD	1
2. STATUSNE PROMJENE TRGOVAČKIH DRUŠTAVA	2
2.1. Pojam i vrste	2
2.2. Spajanje i akvizicija.....	4
3. SPAJANJE DRUŠTVA KAPITALA.....	6
3.1. Zakonski postupak spajanja.....	6
3.2. Posljedice spajanja	7
4. AKVIZICIJA DIONIČKIH DRUŠTAVA	10
4.1. Ugovor o akviziciji	15
4.2. Izvješća o akviziciji	18
4.3. Odobrenje ugovora o akviziciji	19
4.4. Ulog temeljnog kapitala u postupku akvizicije	20
4.5. Sudsko ispitivanje (zamjena dionice).....	21
4.6. Upis akvizicije.....	22
4.7. Pravni učinak statusne promjene akvizicije.....	24
5. AKVIZICIJA DRUŠTVA S OGRANIČENOM ODGOVORNOŠĆU	26
5.1. Ugovor o akviziciji.....	26
5.2. Temeljni kapital, sudsko ispitivanje, zamjena dionica	27
5.3. Upis u sudski registar	28
5.4. Prednosti i nedostaci statusne promjene akvizicije	29
5.5. Financiranje statusne promjene akvizicije i trošak akvizicije	30
..... AKVIZICIJA	33
6. INA-MOL.....	33
6.1. Uzrok akvizicije	36
6.2. Postupak akvizicije.....	39
6.3. Afera INA-MOL.....	40
6.4. Posljedica afere INA-MOL	42
6.5. Trenutačni status.....	47
7. ZAKLJUČAK	50
POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFOVA	52
POPIS LITERATURE	53

1. UVOD

U današnje vrijeme često dolazi do spajanja i akvizicija trgovačkih društava. Uzrok spajanja i akvizicija često je neuspjeh poslovanja poduzeća. Stoga poduzeća kao rješenje svojeg neuspješnog poslovanja pronalaze u donošenju odluke da provedu statusne promjene. Drugim riječima, prisiljena su spojiti se s drugim poduzećem ili se njemu pripojiti. Tržište i njegova promjenjivost nametnuli su zadatak zakonodavcu, a trgovačkim društvima tijekom njihova postojanja mogućnost, uz ispunjenje zakonskih propisanih uvjeta, da provedu jednu ili više statusnih promjena. Provođenje statusne promjene poduzeća (trgovačkih društava), kao što je rečeno, moguće je uz ispunjenje zakonski propisanih pravila i uvjeta. Naravno, uzrok statusne promjene trgovačkog društva može biti sama reorganizacija kao poboljšanje pozicije na tržištu. Akvizicija i spajanje znatno utječu na rast i financijsku snagu poduzeća, što znači da ako je statusna promjena (akvizicija ili spajanje) uspješno provedena, konkurentska prednost poduzeća raste. Promjena statusa trgovačkih društava danas je vrlo čest slučaj u gospodarstvu.

U ovom radu, u drugom poglavlju, objasnit će se što su to statusne promjene, što prisiljava poduzeća da promijene status tvrtke te će se objasniti što je statusna promjena spajanje, a što preuzimanje (akvizicija).

U trećem poglavlju definirat će se kakav je postupak spajanja kod društva kapitala, prema kojim pravilima i zakonima se provodi te koje posljedice doživljavaju društva kapitala nakon provedene statusne promjene spajanja. Četvrto poglavlje obuhvaća akviziciju dioničkih društava, navodi se što sve mora sadržavati ugovor o akviziciji te kad je važeći. Navodi se i objašnjava koja su izvješća potrebna za uspješno proveden proces akvizicije te što izvješća moraju sadržavati, odnosno koje su bitne stavke izvješća o akviziciji. Objasnit će se kad se odobrava ugovor o akviziciji i što je s temeljnim kapitalom tijekom provođenja statusne promjene akvizicije. Predzadnji korak u provođenju akvizicije je sudsko ispitivanje, koje je potrebno provesti kako bi cijeli postupak bio pravno valjan, postupak upisa akvizicije i pravni učinak akvizicije.

U petom poglavlju opisat će se postupak statusne promjene akvizicije u društvima s ograničenom odgovornošću, a šesto poglavlje potkrepljuje teoriju akvizicije, primjer je INA-MOL, u kojem se detaljno opisuje cijeli proces postupka akvizicije, od samog uzroka akvizicije do trenutnog statusa poduzeća INA-e.

2. STATUSNE PROMJENE TRGOVAČKIH DRUŠTAVA

Tijekom postojanja trgovačko društvo može provesti jednu ili više statusnih promjena radi gospodarskog restrukturiranja, poslovanja u jednostavnijem obliku, lakšeg funkcioniranja na tržištu ili nekih drugih razloga. Naime, trgovačka društva mogu se osnivati radi obavljanja gospodarske, ali i bilo koje druge djelatnosti što znači da je kroz oblik trgovačkog društva moguće obavljati i neke druge negospodarske djelatnosti, a pritom se ipak smatrati trgovcem u juridičkom smislu.¹ Zakon o trgovačkim društvima² predviđa statusne promjene pripajanja, spajanja i podjele te kao dodatni institut preoblikovanje društva koje ne predstavlja statusnu promjenu u pravno tehničkom smislu.

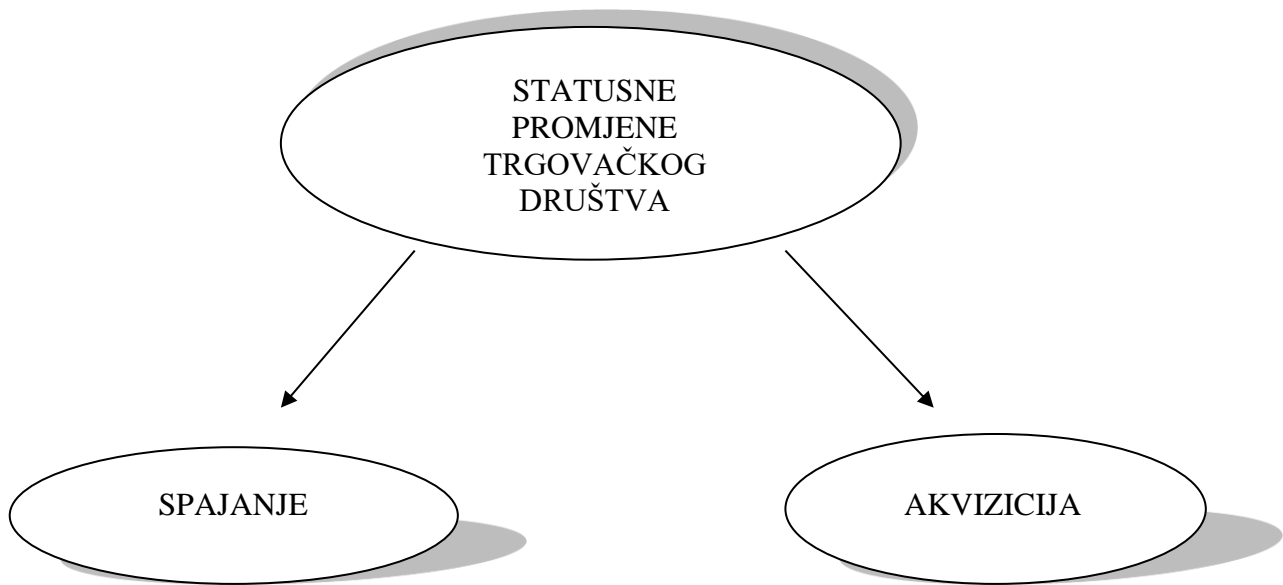
2.1. Pojam i vrste

Pojam statusnih promjena nije točno definiran Zakonom o trgovačkim društvima. Do statusne promjene dolazi kad trgovačko društvo vlastitom odlukom izazove pravne promjene nakon kojih se, bez obzira na prethodna obilježja društva, ne može smatrati istim društvom. Zakon o trgovačkim društvima daje za pravo društvima kapitala sve statusne promjene koje su određene Zakonom. Statusna promjena može se zabraniti trgovačkom društvu, međutim trgovačko društvo ne može se prisiliti na izvršenje statusne promjene. Prema Zakonu o trgovačkim društvima, statusne promjene su sljedeće: akvizicija, spajanje i podjela trgovačkih društava te preoblikovanje društva, što nije statusna promjena u pravno-tehničkom smislu. Statusne promjene društva s ograničenom odgovornošću i dioničkog društva vrlo su slične, ali se i razlikuju prema pravnim naravima navedenih društava.

¹Mintas Hodak, Lj.: *Osnove trgovačkog prava*, Mate d.o.o., Zagreb, 2010. god., str. 21.

² Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br. 18/23, 130/23) članak 21.

Slika 1.: Podjela statusnih promjena trgovačkih društava



Izvor: Obrada autora Slakoper, Z., Buljan, V.: *Trgovačka društva prema Zakonu o trgovačkim društvima i domaćoj i inozemnoj sudskoj praksi*, TEB Poslovno savjetovanje d.o.o., Zagreb, 2010., izradio: Antonio Bogović (autor rada)

Zakonom su propisane statusne promjene, što je ujedno i osnova razlikovanja statusnih promjena trgovačkih društava. Statusnom promjenom ne smatra se prestrukturiranje imovine društva osnivanjem novog društva jer dioničko društvo nije promijenilo pravni oblik. Nakon prestrukturiranja u imovini društva nalaze se udjeli novih društava. Statusna promjena nije prelazak društva u koncern jer ostaje pravno samostalno i neovisno društvo, no tada se nalazi u određenom odnosu prema ovisnim društvima. Društva koncerna ostaju bez dijela ekonomske samostalnosti radi povećanja dobiti. Svako trgovačko društvo može promijeniti poduzeće, sjedište i predmet poslovanja. S takvim promjenama ne dolazi do statusnih promjena jer se društvo ne mijenja. Tvrtka je ime pod kojim društvo posluje i sudjeluje u pravnom prometu³. Promjenom tvrtke dolazi samo do promjene naziva/imena trgovačkog društva po kojem se identificira, međutim trgovačko društvo je promjenom naziva pravno ostalo isto (bez ikakvih promjena).

³ Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br. 40/19), članak 11., stavak 1.

2.2. Spajanje i akvizicija

Spajanje⁴ je postupak u kojem dionička društva primjenjuju odredbe o pripajanju, što znači da Zakon o trgovačkim društvima propisuje specifične postupke za spajanje dioničkih društava.

Spajanje dioničkih društava:

U postupku spajanja dva ili više dioničkih društava kombiniraju se kako bi stvorila novo dioničko društvo, koje se naziva društvo preuzimatelj.

Sva pripojena društva prenose svoju imovinu i obveze na novo društvo preuzimatelja, a ta pripojena društva prestaju postojati kao samostalni entitet.

Dioničari ili članovi pripojenih društava dobivaju dionice ili udjele u novom društvu prema uvjetima sporazuma o spajanju.

Ovaj postupak omogućuje spajanje više društava u jedno novo društvo bez potrebe za provođenjem likvidacije.

Ujedno je i čest način konsolidacije dioničkih društava kako bi se stvorila veća i snažnija organizacija. Ovim procesom dioničari pripojenih društava postaju dioničari novog društva preuzimatelja, a novi entitet nastavlja s poslovanjem.

Postupkom spajanja dioničkih društava prema Zakonu o trgovačkim društvima propisano je da stvaranjem novog društva preuzimatelji i pripojena društva prestaju postojati kao samostalna društva (pravni entitet).

Kao što je definirano, spajanje je postupak u kojem, bez provedbe likvidacije, dva ili više društava (pripojena društva) osnivaju drugo društvo (društvo preuzimatelj) te prenose na nj cijelu svoju imovinu i prijenosom prestaju postojati. Pritom za svoje dionice/udjele članovi/dioničari dobivaju dionice/udjele društva preuzimatelja.

Akvizicija/pripajanje⁵ je postupak pripajanja dioničkih društava u skladu s odredbama Zakona o trgovačkim društvima, pri čemu jedno ili više društava (pripojena društva) prenosi svoju cijelu imovinu drugom društvu (društvu preuzimatelju). Pripojena društva prestaju postojati kao

⁴Ministarstvo pravosuđa i uprava, 2023. *Spajanje društva ili prodaja poduzeća*, <https://mpu.gov.hr/istaknute-teme/jedinstveni-digitalni-pristupnik-teme-iz-nadleznosti-ministarstva-pravosudja-i-uprave/spajanje-drustava-ili-prodaja-poduzeca/24360>, pristup 6. 6. 2023.

⁵Ministarstvo pravosuđa i uprava, 2023. *Spajanje društva ili prodaja poduzeća*, <https://mpu.gov.hr/istaknute-teme/jedinstveni-digitalni-pristupnik-teme-iz-nadleznosti-ministarstva-pravosudja-i-uprave/spajanje-drustava-ili-prodaja-poduzeca/24360>, pristup 6. 6. 2023.

samostalni pravni entitet, a članovi ili dioničari pripojenih društava postaju članovi ili dioničari društva preuzimatelja.

Važno je naglasiti da u ovom postupku nema provedbe likvidacije pripojenih društava. Ona i dalje postoje unutar društva preuzimatelja kao integrirani dijelovi tog društva. Ovaj proces omogućuje kombiniranje resursa i aktivnosti različitih društava kako bi se stvorila veća organizacija bez potrebe za potpunim zatvaranjem pripojenih društava.

Sve ove radnje i prava dioničara obično su strogo regulirani zakonodavstvom kako bi se osigurala transparentnost i pravičnost postupka spajanja.

3. SPAJANJE DRUŠTVA KAPITALA

Zakon o trgovačkim društvima propisuje sljedeće: mogu se spojiti dva ili više dioničkih društava, s tim da se pritom ne mora provesti postupak likvidacije osnivanjem novog dioničkog društva na koje prelazi cijela imovina svakog društva koje se spaja u zamjenu za dionice novog društva. „Spajanjem prestaju dionička društva koja se spajaju i nastaje novo dioničko društvo kao rezultat spajanja.“⁶ Pri spajanju je Zakonom uvjetovano da svako društvo koje sudjeluje u statusnoj promjeni spajanja mora biti minimalno dvije godine upisano u sudski registar, u protivnom nije dopušteno.

3.1. Zakonski postupak spajanja

Statusna promjena spajanja dioničkih društva provodi se odgovarajućom primjenom odredaba o pripajanju uz određene nužne razlike jer nastaje potpuno novo dioničko društvo. Novo dioničko društvo smatra se društvom preuzimateljem.

Društvo preuzimatelj nastat će spajanjem pa se njegov temeljni kapital određuje pri osnivanju, stoga ne dolazi do primjene odredaba o povećanju temeljnoga kapitala, a odredbe o odgovornosti za štetu članova organa društva preuzimatelja ne primjenjuju se jer društvo preuzimatelj nastaje spajanjem. Statut novog društva koje nastaje spajanjem donosi se nakon što ga odobre glavne skupštine društava koja se spajaju.

Odluke se donose glasovima koji predstavljaju najmanje tri četvrtine temeljnoga kapitala zastupljenoga pri donošenju odluke ako nije predviđena veća većina ili ispunjenje dodatnih uvjeta. Društva koja sudjeluju u spajanju prijavu za upis novog društva u sudski registar podnose zajedno, na području na kojem to društvo ima sjedište. Prijave podnose njihove uprave odnosno izvršni direktori.

Podjela s osnivanjem moguća je kao razdvajanje ili odvajanje. Razdvajanje podrazumijeva promjenu kad dioničko društvo cijelu svoju imovinu prenese na jedno društvo ili većem broju društava kapitala koja se osnivaju istodobno kako bi provelo statusnu promjenu, bez postupka likvidacije. Pod odvajanjem se podrazumijeva da dioničko društvo ne prenosi cijelu imovinu, nego samo dio na jedno društvo ili više njih koja se osnivaju, a društvo koje se dijeli ne prestaje postojati. Bitna stavka u prijenosu imovine je osnivanje jednoga ili više novih društva kapitala.

⁶ Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br. 130/23) članak 533., st. 2.

Prije same promjene spajanja potrebno je izraditi plan podjele, koji izrađuje uprava⁷, to jest izvršni direktori. Plan podjele je vrlo detaljan te se na temelju njega podjela može upisati u sudski registar. Plan podjele sadržava naziv i sjedište tvrtke, omjer zamjene udjela u društvu, iznos doplata u novcu, imenovanje članova novog društva i izvješće o financijskom položaju društva.

Od dana sastavljenog izvješća do dana podnošenja prijave podjele u sudski registar ne smije proći više od devet mjeseci. Plan podjele provjerava revizor, a imenuje ga trgovački sud prema sjedištu tvrtke. Nakon provjere revizora dostavlja se izvješće upravi i nadzornom odboru. Uprava sastavlja izvješće o podjeli koje se podnosi glavnoj skupštini. Prije sazivanja glavne skupštine dioničko društvo mora dostaviti plan podjele sudskom registru. Osnivanjem novog društva primijenit će se odredbe Zakona o trgovačkim društvima o simultanom osnivanju trgovačkog društva.

Ako članovi društva ne stječu udjele u novim društvima u istom omjeru kao što su im pripadali u društvu koje se dijeli, tada je odluka o podjeli važeća ako su za nju dani glasovi koji su najmanje devet desetina temeljnoga kapitala društva. Važno je napomenuti da pri podjeli društva nitko ne smije biti oštećen.

Kao što je navedeno, svaka promjena mora se upisati u sudski registar, pa tako i podjela dioničkog društva. Prije upisa potrebno je imenovati članove nadzornog odbora i članove uprave. Potpise ovjerava javni bilježnik.

3.2. Posljedice spajanja

Upisom novog društva dolazi do sveopćeg pravnog sljedništva novog društva u odnosu na društva koja su se spojila. Društva koja su se spojila prestaju postojati, odnosno brišu se iz sudskog registra nakon što je novo društvo upisano u sudski registar. Dioničari stječu dionice u novom društvu. Prestaju dozvole i odobrenja nadležnih tijela društvima koja se spajaju. Upisom novog društva nastat će pravni učinci kao i kod pripajanja.

Pri spajanju nastaju nova dva društva kapitala ili čak više njih, a donošenjem odluke za statusnom promjenom dionička društva prestaju postojati zbog novonastalog društva koje je nastalo provedbom statusne promjene spajanja. Kad je riječ o nastajanju nova dva društva ili

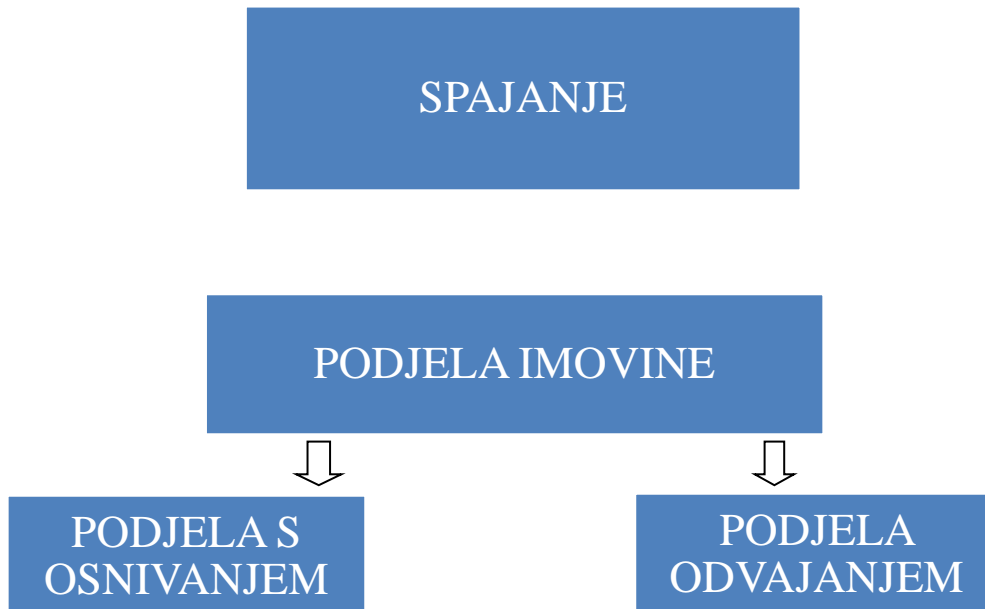
⁷R. (2022.) *Kako podijeliti trgovačko društvo uz osnivanje novog društva*, <https://www.savjeti.hr/biznis/kako-podijeliti-trgovacko-drustvo-uz-osnivanje-novog-drustva/345>, pristup 16. 8. 2023.

više njih, dijelovi imovine prenose se na druga društva koja već postoje. Dioničko društvo nakon podjele i dalje postoji, ali se dijelovi imovine društva prenose u jedno postojeće, društvo ili više njih ili se osniva novo društvo.⁸ Prenošenje imovine odnosi se samo na prijenos dijelova imovine.

U pravilu se broj pravnih osoba povećava prilikom spajanja. Postoje dvije podjele imovine: podjela s osnivanjem i podjela odvajanjem. Navedena podjela odnosi se na podjelu društva kapitala te ne vrijedi kod podjele društva osoba. Jednim aktom i planom podjele prenosi se imovina društva koje se dijeli, istodobno s osnivanjem novog društva. Specifično je da kod statusne promjene podjele društva dioničari isključivo na temelju članstva u društvu stječu članstvo u društvu na koje je prenesena cijela imovina i koje provodi statusnu promjenu podjele.

⁸Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str 1699.

Slika 2.: Podjela imovine kod statusne promjene spajanja



Izvor: Obrada autora Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str 1699, izradio: Antonio Bogović (autor rada)

4. AKVIZICIJA DIONIČKIH DRUŠTAVA

Akvizicija je statusna promjena pri kojoj se prenosi cijela imovina jednoga ili više akviziranih društva društvu preuzimatelju u zamjenu za dionice tog društva.⁹ U povijesti akvizicija se odnosila većinom na financijske transakcije radi stjecanja kontrole nad podcijenjenom imovinom. Cilj su bile industrije i poduzeća s poslovanjem koja su suprotna od poduzeća koje preuzima određeno poduzeće.

Danas je to drukčije, uglavnom se akvizicija provodi radi strateških i operativnih ciljeva i metoda poduzeća. Poduzeća danas ne kupuju samo imovinu, nego i baze podataka, distribucijske kanale i organizacijske sposobnosti. Takvom kupnjom poduzeće ima veće strateške mogućnosti, što mu daje prednost nad proizvodima i uslugama konkurenata na tržištu, čime postiže uspješnost u konsolidiranju poslovnih jedinica radi postizanja većih prihoda i cijena dionica. Prednost ove statusne promjene je širenje poduzeća koje se ogleda u nižim troškovima realizacije.

Dakle, kontrola se može steći:

- prijenosom novca, novčanih ekvivalenata
- stvaranjem obveza
- davanjem više vrsta naknada
- izdavanjem vlasničkog udjela
- bez naknade, prijenos se provodi isključivo ugovorom.

Akvizicija kao statusna promjena jest podređivanje nekog poduzeća drugom poduzeću, odnosno preuzimanje kontrole jednog poduzeća nad drugim poduzećem. Akvizicija također označava kupnju, jedno poduzeće kupuje drugo poduzeće, što znači više od 50 % dionica s pravom glasa. Poduzeće koje je akviziralo drugo poduzeće zove se roditeljsko poduzeće, a poduzeće koje se akviziralo naziva se podružnicom. Dakle, podružnica procesom akvizicije može zadržati svoje ime, ali i ne mora.

Poduzeće koje preuzima drugo poduzeće u većini je slučajeva veće od poduzeća koje se akvizira. Poduzeće koje se akvizira postaje dio poduzeća koje je veće i tržišno jače, naravno

⁹Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str 1639.

može se dogoditi da podružnica uzme i ime poduzeća koje ju je akviziralo. Međutim, kad akvizirano poduzeće zadrži svoje ime i nastavi poslovati unutar poduzeća koje ga je akviziralo, ono gubi poslovnu samostalnost, što znači da ne provodi svoju strategiju kao što je to provodilo prije procesa akvizicije, nego provodi strategiju poduzeća koje ga je akviziralo. Time također poduzeće koje je akvizirano u pravilu prestaje postojati. U procesu akvizicije ne provodi se likvidacija. Za razliku od spajanja, akvizicijom preuzeto poduzeće može pravno samostalno djelovati.

Dioničari svoje članstvo nastavljaju dalje u društvu preuzimatelja. Akvizicija se provodi jedino onda kad društvo ne unosi cijelu svoju imovinu u zamjenu za dionice društva preuzimatelja. Akvizicijom se postiže prebacivanje kontrolnog paketa dionica nekog poduzeća s jedne skupine na drugu skupinu dioničara. Sredstvo plaćanja prilikom procesa akvizicije je novac, a može biti kombinacija novca i dionica.

Akvizicija se dijeli na: užu podjelu – na akviziciju imovine i vlasništva, a šira podjela obuhvaća udruživanje poduzeća, a takav proces obuhvaća statusnu promjenu spajanje.

Akvizicijsko poduzeće zadržava svoje poduzeće i poslovne aktivnosti, stječe svu imovinu i obveze društva koje je akviziralo, stečena poduzeća prestaju postojati kao pravne osobe i zasebni poslovni subjekti.

Prema Zakonu o trgovačkim društvima, za provedbu akvizicije potrebno je: priprema akvizicije, izvješće o akviziciji, revizija akvizicije, provjera akvizicije od nadzornog odbora, ugovor o akviziciji, odobrenje ugovora o akviziciji koje donosi glavna skupština, prijava za upis u sudski registar i upis u sudski registar. Pravna posljedica akvizicije je prestanak postojanja akviziranog društva.

Akvizicija se može provesti sve dok ne počne podjela imovine dioničarima u procesu likvidacije. U tom slučaju nije potrebna odluka jer je riječ o nastavljanju društva, tj. samim poduzimanjem koraka za provedbu akvizicije dolazi do nastavljanja društva.

Poduzeće može biti preuzeto:

- Od drugog poduzeća:
 - spajanjem
 - konsolidacijom
 - ponudom za preuzimanjem
 - akvizicijom imovine
- Od menadžera ili vanjskih investitora
 - otkup poduzeća.

Dakle, spajanjem poduzeće koje se preuzima postaje dio poduzeća koje je preuzimatelj, dioničari oba društva moraju odobriti postupak.

Konsolidacijom poduzeće preuzimatelj i poduzeće koje se preuzima postaju novo poduzeće, također se mora dati suglasnost dioničara oba društva za postupkom konsolidacije.

Ponudom za preuzimanjem poduzeće koje se preuzima postoji sve dok postoje manjinski dioničari, koji nisu prihvatili ponudu. Prihvaćanje ponude pridonosi procesu spajanja te nije potrebna suglasnost, odnosno odobrenje skupštine.

Akvizirana imovina poduzeća, u daljnjem tekstu, poduzeće koje se preuzima i dalje postoji, međutim sva imovina je prenesena je na preuzimatelja. Poduzeće čija se imovina preuzima mora biti likvidno.

Otkup poduzeća znači da poduzeće nastavlja s poslovanjem, ali najčešće kao privatna kompanija, ostvaruje se preko ponude za preuzimanjem.

Preuzimanje se može ostvariti na tri načina:

- horizontalno
- vertikalno
- konglomeratski.

Horizontalno preuzimanje potječe od poduzeća koje ima istu vrstu djelatnosti, jednom riječju to su konkurenti. Horizontalni način preuzimanja predstavlja povezivanje ekonomskih funkcija društva u jednu cjelinu. Za takav potez najčešći je razlog povećanje ekonomskog obujma, profitabilnost, snaga pregovaranja i smanjenje konkurencije unutar industrije. Povećanjem ekonomskog obujma utječe se na smanjenje operativnih troškova radi zatvaranja nepotrebnih ureda i podružnica, ako postoje, ali i na ukidanje nepotrebnih funkcija unutar poduzeća.

Vertikalno preuzimanje obuhvaća poduzeća koja su imala određeni poslovni odnos kao kupac – prodavatelj. Takvo preuzimanje služi postojećim kupcima u sličnoj industriji, samo što su proizvodi i usluge različiti. Također se smatra da se vertikalnim načinom žele povećati profitabilnost poduzeća, smanjiti troškovi proizvodnje, ostvariti potpuna ili djelomična kontrola u lancu vrijednosti. Postoje dvije vrste vertikalne integracije: prema naprijed i prema natrag.

Prema naprijed obilježava ulazak u industrije koje su koriste, distribuiraju i prodaju proizvode i usluge poduzeća. Stječe se kontrola nad distribucijskim kanalima.

Prema natrag obilježava jeftiniju proizvodnju proizvoda nego što je njegova kupnja. Stječe se kontrola nad izvorom ključnih resursa.

Pokretanjem ovih integracija priključuju se poduzeća koja s fazama proizvodnje prethode njenoj proizvodnji, osiguravaju inpute za daljnju proizvodnju proizvoda. Najčešće je cilj izgraditi barijere kako bi se onemogućio ulazak konkurencije u industriju, zaštititi kvalitetu proizvoda te ulagati u specijaliziranu imovinu koja omogućuje povećanje učinkovitosti samog poslovanja.

Konglomeratska preuzimanja, odnosno dijagonalno preuzimanje, odnose na poduzeća koja nisu bila ni u kakvom poslovnom odnosu. Takvo preuzimanje nastaje udruženjem dvaju društva bez neke određene poslovne poveznice.

Kod akvizicije postoje prijateljska i neprijateljska preuzimanja.

Prijateljsko preuzimanje je postupak stjecanja kontrole, koji se sporazumno obavlja između preuzimatelja i uprave društva. Sklapa se sporazum o uvjetima i načinu postupka akvizicije. Često je to slučaj kod nerazvijenih poduzeća te kod ugroženih poduzeća kojima je u skladu s tim ugrožena i egzistencija. Isto tako može biti slučaj kod „zdravih“ poduzeća ako je ponuda zadovoljavajuća dioničarima i menadžmentu.

Pri neprijateljskom preuzimanju poduzeće s namjerom želi preuzeti nadzor u drugom društvu te dioničarima izdaje ponudu o kupnji svih ili većinskog dijela dionica i društva. Neprijateljsko

preuzimanje služi kao smjena tadašnje uprave društva i želja za postavljanjem nove uprave društva kako bi nova uprava ostvarila bolje rezultate poslovanja. U slučaju neprijateljskog preuzimanja društva koriste se mjere protiv preuzimanja, a dijele se u dvije skupine: preventivne i reaktivne mjere.

Preventivne mjere su mjere koje uprava poduzeća primjenjuje prije samog početka preuzimanja kako bi poduzeće predstavila što manje privlačnim potencijalnom preuzimatelju, dok se reaktivne mjere poduzimaju nakon što je upućena ponuda za preuzimanje drugom društvu radi ostvarenja najveće mogućnosti u korist dioničara.

Događa se da tvrtka ponovno kupuje svoje dionice kako bi tim postupkom umjetno povećala njihovu cijenu, čime postaje neatraktivna za tvrtke koji su potencijalni kupci, što je način obrane od preuzimanja drugog društva.

Dakle, prilikom akvizicije možemo razlikovati vrste preuzimatelja koje su:

- strateški partner – predstavlja društvo u istoj industriji, dodana vrijednost ostvaruje se sinergijama i vrijednošću kontrolnog interesa; transakcije se izvršavaju horizontalnom i vertikalnom integracijom
- financijski partner – društvo kojem je važna profitabilnost i pozicija na tržištu.

Većinskom akvizicijom smatra se kupnja dionica više od 50 %, dok se manjinskom akvizicijom smatra kupnja dionica manja od 50 %. Kako je rečeno, većinskom akvizicijom dolazi do priključivanja vlastitim pogonima i potpuna kontrola nad poduzećem koje je preuzeto. Manjinska akvizicija česta je u strateškim udruženjima i partnerstvima drugih poduzeća.

Kod statusne promjene akvizicije imamo nekoliko faza, a to su¹⁰:

- analiziranje okružja prije akvizicije i biranje društva (precizno)
- proučavaju se sve raspoložive informacije
- pregovori s vlasnicima/upravom
- procjena vrijednosti, priprema ponuda i ostale dokumentacije za postupak akvizicije
- odabran izvor financiranja
- dodatni pregovori i konačan dogovor

¹⁰Bertoncel, A.: *Akvizicije*, Narodne novine, Zagreb, 2006., str. 69.

- davanje suglasnosti za provedbu akvizicije
- sklapanje ugovora, odnosno zaključni dio akvizicije.

Dubinska analiza je glavna faza koja obuhvaća: pravni, financijski, porezni pregled, pregled ljudskih resursa, zaštite okoliša, informacijske okoline, organizacijske strukture i sam pregled poslovanja.

Dakle, u početnoj fazi određuje se cilj akvizicije i plan, vrsta nekog načina pristupa prema cijelom procesu koji slijedi. Kao što će poslije detaljno biti opisan cijeli proces provođenja statusne promjene akvizicije, tako je važno sastaviti precizan i detaljan strateški pregled poslovanja, koji pomaže poduzeću u daljnjoj provedbi akvizicije. Zatim je potrebno odrediti uvjete koji počinju dubinskom analizom. Ako je analiza rezultirala dobrim rezultatom, sljedeći korak je pregovaranje, sklapanje ugovora i zaključivanje posla. Zatim se dolazi do faze koja pokazuje je li akvizicija uspješno ili neuspješno provedena. Proces akvizicije najčešće traje od četiri do šest mjeseci, a međunarodna akvizicija zna trajati šest do osam mjeseci.

Svakako, nakon provedbe statusne promjene akvizicije poduzeća mogu pratiti poslovanje kroz mjesec rada te uočiti je li poslovanje bolje nakon statusne promjene u usporedbi s poslovanjem prije statusne promjene, što će se nadalje opisati u svakom propisanom i zahtjevnom koraku za provedbu akvizicije.

4.1. Ugovor o akviziciji

Zakon o trgovačkim društvima propisuje da je za provedbu akvizicije dioničkog društva drugom dioničkom društvu potrebno sklapanje ugovora o akviziciji. Ugovor mora biti ovjeren i u obliku javnobilježničke isprave.¹¹

Ugovor se sklapa između dioničkog društva koje se želi akvizirati i društva preuzimatelja. Sklapanjem ugovora određuju se važna pitanja koja ugovor o akviziciji mora sadržavati, među ostalim i zakonom propisane stavke.

Svakako je moguće akviziranje više društava. Uprava u ime svakog društva sklapa ugovor o akviziciji, međutim prokurist društva ne može sklopiti ugovor o akviziciji jer je zakonom propisano da jedino Uprava može sklopiti ugovor o akviziciji. Prvi korak u provedbi akvizicije je sklapanje ugovora, iznimka je sklapanje ugovora o akviziciji nakon odobrenja glavnih

¹¹Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br. 130/23), članak 518.

skupština dioničkih društava koja sudjeluju u statusnoj promjeni akvizicije. Ugovor o akviziciji rezultat je međusobnoga kompromisa. Naime, interesi društava koja sudjeluju u akviziciji i njihovi dioničari često su suprotstavljeni.

Ugovor o akviziciji mora sadržavati: tvrtke i sjedišta društva koja provode akviziciju, sporazum o prijenosu imovine svakog društva u zamjenu za dionice društva preuzimatelja, omjer zamjene dionica, prema potrebi doplate u novcu, ako je omjer zamjene dionica takav da nije moguće da se zamijeni jedna ili više dionica akviziranog društva za cijeli broj dionica društva preuzimatelja, visinu novčanih doplata te odredbu da će se doplate izvršiti društvu preuzimatelja ili poduzeću, to jest ime i prezime osobe koja će te iznose platiti, pojedinosti o prijenosu dionica društva preuzimatelja dioničarima akviziranog društva, vrijeme otkad radnje akviziranog društva vrijede kao da su poduzete za račun društva preuzimatelja, prava koja društvo preuzimatelja daje svakom dioničaru i imateljima vrijednosnih papira akviziranog društva i pogodnosti koje se daju članovima uprave i nadzornog odbora koji sudjeluju u akviziciji ili revizoru akvizicije.¹²

Tablica 1.: Sadržaj ugovora o akviziciji

	tvrtke
	sjedišta društva
	sporazum o prijenosu imovine
UGOVOR O AKVIZICIJI SADRŽI:	omjer zamjene dionica
	doplate u novcu
	prava koja se daju društvu preuzimatelju
	pojedinosti o prijenosu dionica društva preuzimatelja

Izvor: Obrada autora Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str. 1643-1644, izradio: Antonio Bogović (autor rada)

Ako društvo preuzimatelj drži sve dionice društva koje se akvizira, tada se omjer zamjene dionica i doplate u novcu, revizija i izvješće o akviziciji te pojedinosti o prijenosu dionica ne

¹² Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str. 1643-1644.

moraju navesti u ugovoru o akviziciji zato što će sve dionice ionako pripasti društvu preuzimatelju. U slučaju akvizicije više društava navedeni podaci navest će se u ugovoru o akviziciji kod kojih sve dionice ne pripadaju društvu preuzimatelju.

Zakonom o trgovačkim društvima ne propisuje se da se u ugovoru mora navesti da sve dionice pripadaju društvu preuzimatelja. Ugovor nije valjan ako ne sadržava navedene podatke. Ugovorom se mora izraziti volja za prenošenje imovine u zamjenu za dionice društva preuzimatelja.

Pravna posljedica akvizicije je sveopće sljedništvo. Osim imovine, društvu preuzimatelju pripadaju i obveze društva koje se akvizira. Imovina i obveze akviziranog društva ne moraju se točno specificirati u ugovoru o akviziciji, ugovor je važeći i bez tih podataka. Bitna stavka ugovora o akviziciji je omjer dionica, mora se ugovoriti koliko će dioničar društva dobiti dionica društva preuzimatelja u zamjenu za dionice što ih posjeduje u društvu koje se akvizira.

Često dioničar koji se akvizira nema dovoljan broj dionica da bi po omjeru zamjene dionica dobio točan broj dionica društva preuzimatelja. Ako postoji takav slučaj, tada dioničar ima pravo da mu društvo preuzimatelja doplati u novcu. U praksi je doplata u novcu vrlo jednostavna jer dioničar ima dovoljno dionica da može dobiti dionice društva preuzimatelja, međutim ako nema dovoljan broj dionica da bi dobio dionice društva preuzimatelja, tada je situacija kompliciranija. Dioničar bi trebao dopustiti da se dionica izloži prodaji za njegov račun, a dionicu mogu kupiti i ostali dioničari kako bi imali dovoljan broj dionica i dobili dionice društva preuzimatelja u zamjenu.¹³

Potrebno je odrediti ugovorom o akviziciji kako će se prijenos dionica obaviti, tako što će se odrediti kada će se to učiniti i trebaju li dioničari poduzeti neke radnje ili će to Uprava učiniti po službenoj dužnosti. Pravo na dividendu dioničara koje se akvizira odredit će se prema poslovnim godinama za koje se dobit iskazuje na računu dobiti i gubitka.

Ne treba posebno navoditi koja se prava daju dioničarima ako nema razlike među njima. Ugovorom se uređuju daljnja važnost vrijednosnih papira. U ugovoru se moraju navesti pogodnosti koje se daju članovima organa društva koja sudjeluju u akviziciji i revizoru akvizicije kako bi dioničari znali za to pri glasanju na glavnoj skupštini o odobrenju ugovora o akviziciji.

¹³Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str 1645.

4.2. Izvješća o akviziciji

Prije održavanja glavne skupštine mora biti pripremljeno izvješće o akviziciji koje sastavljaju izvršni direktori. Izvješće o akviziciji služi kako bi dioničari imali sve informacije i podatke o nastaloj okolnosti akvizicije. Izvješćem se obrazlažu gospodarski i pravni razlozi akvizicije, posljedice akvizicije na društvo i razlog akvizicije koji je ugovorom uređen.

U izvješću se mora navesti omjer dionica i visina doplate u novcu, što mora biti potkrijepljeno brojčanim iskazom kako bi dioničari mogli provjeriti točnost tvrdnji iz izvješća i steći dojam o zamjeni dionica koja se treba provesti.¹⁴

Ugovor o akviziciji ne može se pobijati zbog preniskog odmjerene omjera zamjene dionica.¹⁵ Bitan dio izvješća je procjena imovine društva što je osnova za određivanje omjera zamjene dionica. Procjenjuje se imovina društva koja provode akviziciju, pri čemu se moraju primijeniti ista mjerila. Mjerila se navode u svim izvješćima kako bi se mogla utvrditi jesu li primijenjena ista mjerila; to je pokazatelj pouzdanosti procjena koje su provedene.

U izvješću se mogu navesti predviđanja poslovnih rezultata poslije akvizicije kao usporedba s poslovnim rezultatima prije akvizicije. Izvješćem se mora prikazati stvarno stanje stvari i logična poslovna očekivanja. Uprava potpisuje sastavljeno izvješće, a ugovor o akviziciji pregledavaju revizori.

Nadzorni odbor predlaže imenovanje revizora, imenuje ga trgovački sud gdje je i sjedište društva, a odluku o imenovanju donosi u izvanparničnom postupku. Odgovornost o provedenoj reviziji preuzima revizor akvizicije, njegovi pomoćnici i zakonski zastupnici društva.¹⁶ Ako nadzorni odbor svih društava podnesu zajednički zahtjev, tada sud može imenovati iste revizore.

Revizor sastavlja izvješće o provedenoj reviziji koja se mora zaključiti izjavom je li predloženi omjer zamjene dionica primjeren. Revizori provjeravaju vrijednost imovine društava koja sudjeluju u akviziciji. U izvješću revizije moraju navesti metode kojima je određen omjer zamjene dionica, zašto su te metode primijenjene i kakav bi omjer bio da su se koristile druge metode.

¹⁴ Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str 1646.

¹⁵ Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br. 130/23), članak 532.

¹⁶ Zakon o reviziji (Narodne novine 127/17), članak 4., stavka 22.

Primjena metoda i njihovo navođenje važno je zbog pouzdanosti procjene imovine. Provođenje revizije nije potrebno prema Zakonu o trgovačkim društvima ako sve dionice društva drži društvo preuzimatelj, a u slučaju akvizicije više društava, tada nije potrebno provođenje revizije za društva koja se akviziraju i sve dionice drži društvo preuzimatelj.

Dodatna situacija za koju nije potrebno provođenje revizije prema Zakonu o trgovačkim društvima jest ako imatelji dionica daju izjavu kako se odriču revizije akvizicije. Nadzorni odbor svakog društva mora sastaviti pisano izvješće na temelju izvješća uprave o akviziciji i izvješća revizora o akviziciji.

Navedeno izvješće nije potrebno sastavljati ako svi imatelji dionica koji sudjeluju u postupku akvizicije izjave da se odriču prava na to izvješće, što mora biti u obliku javnobilježničke isprave.

4.3. Odobrenje ugovora o akviziciji

Da bi ugovor o akviziciji bio valjan, glavne skupštine svih društva koja sudjeluju u akviziciji moraju odobriti ugovor. Najčešće će glavna skupština donijeti odluku o sklopljenom ugovoru, ali moguće je da predmet odlučivanja bude nacrt ugovora koji će uprava sklopiti tek nakon što ga odobre glavne skupštine. Odobren nacrt ugovora mora biti konačan, ne smije odstupiti od sklopljenog nacrta ugovora na glavnoj skupštini jer bi se u protivnom izmijenjeni nacrt ugovora razlikovao od onoga koji je odobren na glavnoj skupštini, što znači da izmijenjeni nacrt ne bi imao odobrenje glavne skupštine.

Odluka se donosi glasanjem na glavnoj skupštini koju čini najmanje tri četvrtine temeljnoga kapitala zastupljenoga na skupštini tijekom donošenja odluke. Ako je društvo izdalo povlaštene i redovne dionice, odluku moraju donijeti dioničari svakog roda dionica. Ugovor će se smatrati odobrenim ako je donesena posebna odluka dioničara svakog roda dionica.

Akvizicija se ne može provesti ako ugovor o akviziciji nije odobrila glavna skupština. Ugovor o akviziciji je ugovor s više ugovorenih strana. Nevaljanost ugovora za jednu stranu znači nevaljanost cijelog ugovora, a ugovor je nevaljan za onu stranu koja nije ishodila odobrenje glavne skupštine. U Zakonu o trgovačkim društvima propisuje se, kad je riječ o ugovoru o akviziciji, da nije potrebno odobrenje glavne skupštine ako društvo preuzimatelj drži dionice na koje otpada devet desetina temeljnog kapitala akvizicijskog društva, osim ako dioničari tog društva u udjelima zajedno dosežu najmanje dvadeseti dio temeljnoga kapitala. U tom se slučaju zahtijeva sazivanje glavne skupštine, koja mora odlučiti o davanju odobrenja za akviziciju. Na

glavnoj skupštini akvizicijskog društva, na kojoj će se odlučivati o davanju suglasnosti na ugovor o akviziciji, dioničari mogu ostvariti svoja prava uvidom u ugovor o akviziciji.¹⁷

Prije sazivanja glavne skupštine ugovor o akviziciji mora biti dostavljen registarskom sudu. Tada društvo mora objaviti da je ugovor predan u sudski registar. Pravo dioničara je da im se omogući uvid u propisanu dokumentaciju u poslovnim prostorijama društva, to jest da ih se obavijesti o dostupnosti dokumentacije na mrežnoj stranici društva. Pravo na uvid vrijedi od sazivanja glavne skupštine. Na početku glavne skupštine uprava mora usmeno obrazložiti ugovor o akviziciji. Prema Zakonu o trgovačkim društvima omogućuje se pobijanje odluke skupštine u roku od 30 dana od donošenja odluke.¹⁸ Odluka se ne može pobiti ako su već nastale pravne posljedice same akvizicije.

Nakon upisa u sudski registar ne mogu se podnijeti nikakve tužbe za pobijanje odluke s glavne skupštine niti se može podnijeti tužba zbog prenisko odmjerenog omjera zamjene dionica. U takvim je slučajevima propisan izvanparnični put za zaštitu interesa dioničara.

4.4. Ulog temeljnog kapitala u postupku akvizicije

U akviziciji je isključeno pravo prvenstva upisa dionica dioničarima društva preuzimatelja. Dionice su potrebne društvu preuzimatelja kako bi ih dobili dioničari akviziranog društva, to jest akvizicijskih društava u zamjenu za prijenos cijele imovine akvizicijskih društava društvu preuzimatelja.

Povećanje temeljnoga kapitala društva preuzimatelja ograničeno je i ne smije povećati temeljni kapital kako bi se provela akvizicija u mjeri kojoj drži dionice društva koje se akvizira, u mjeri u kojoj drži vlastite dionice i u mjeri u kojoj drži dionice društva preuzimatelja za koje nije uplaćen puni iznos za iznos koji su izdane, a koji se mora uplatiti. Pojam da društvo drži dionice odnosi se i na dionice koje drži netko treći za račun društva.¹⁹ Takvom se odredbom sprečava povećanje temeljnoga kapitala društva koje nije popraćeno unosom imovine društva odgovarajuće protuvrijednosti ostvarenog povećanja.

Zakon o trgovačkim društvima (članak 529.) propisuje kako se u prijavi za upis povećanja temeljnoga kapitala ne primjenjuju odredbe iz Zakona o trgovačkim društvima (članak 179.) o

¹⁷Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br.130/23) članak 531

¹⁸Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br. 34/22) članak 529

¹⁹Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str. 1656.

najmanjoj uplati dionica prije upisa u sudski registar o obveznom sadržaju prijave za upis i dokaza da su dionice uplaćene te da društvo može raspolagati onime što je uplaćeno. Ako se dioničari odreknu revizije akvizicije ili ako sud sumnja u vrijednost uloga u stvarima i pravima nominalnog iznosa dionica, tada se provodi revizija povećanja temeljnoga kapitala.

Uz prijavu za upis povećanja temeljnoga kapitala mora se priložiti ugovor o akviziciji i odluke glavne skupštine kojima se ugovor odobrava u originalu ili preslika ovjerena kod javnog bilježnika.²⁰ Pravilo o očuvanju temeljnoga kapitala dolazi do izražaja kad se temeljni kapital povećava kako bi se provela akvizicija. Nakon povećanja temeljnoga kapitala na ukupni temeljni kapital odnosi se zabrana pri plaćanju doplate u novcu, društvo preuzimatelj ne smije prijeći iznos koji odgovara desetom dijelu ukupnog nominalnog iznosa danih dionica tog društva, to jest temeljni kapital koji otpada na dane dionice bez nominalnog iznosa.

4.5. Sudsko ispitivanje (zamjena dionice)

Kad je riječ o upisu akvizicije u sudski registar u kojem je upisano društvo preuzimatelj, pretpostavka je da svako akvizirano društvo mora imati povjerenika za primanje dionica i doplata u novcu i da povjerenik mora u obliku javnobilježničke isprave dati izjavu da je u posjedu dionica i da prima eventualne doplate u novcu.²¹

Povjerenik se imenuje radi olakšanja provođenja akvizicije i pružanja sigurnosti dioničarima akvizicijskog društva u smislu dobivanja dionica i eventualnih doplata u novcu. Uprava imenuje povjerenika tako što odlučuje o vođenju poslova društva, prema trećima se legitimira takvom odlukom uprave. Dioničari mogu zahtijevati od suda odredbu da se doplate iznosi u izvanparničnom postupku ako smatraju da je utvrđeni omjer dionica odmjeren prenisko. Iznosi ne mogu prelaziti deseti dio nominalnog iznosa danih dionica. Pravilo se odnosi na dioničare akvizicijskog društva koji bi načelno mogli pobijati odluku glavne skupštine, međutim to pravo im je nevažeće prema Zakonu o trgovačkim društvima.

Odluku donosi sud u izvanparničnom postupku, a rok za sastavljanje zahtjeva je dva mjeseca od dana upisa u sudski registar. Sudska odluka odnosi se na dioničara koji je podnio zahtjev.

²⁰Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br. 40/19) članak 309.

²¹Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br. 34/22) članak 522.

Sud određuje plaćanje doplate, što se odnosi na dioničara koji je sudjelovao u postupku sudskog ispitivanja omjera zamjene dionica.²²

Dioničari imaju pravo i na zakonske zatezne kamate koje su vrijedile na dan nastanka pravnih posljedica akvizicije upisom u sudski registar društva preuzimatelja. Sud može dopustiti dioničarima akvizicijskog društva koji su podnijeli zahtjev da ne isplaćuju doplatu u novcu, nego da im se pripišu dodatne dionice društva preuzimatelja. Tada se društvo preuzimatelj mora koristiti vlastitim dionicama ako ih posjeduje. Ako nema vlastitih dionica ili ne posjeduje dovoljan broj dionica, tada povećanjem temeljnoga kapitala bez uplate uloga može izdati nove dionice. U tom slučaju sud angažira vještaka zbog nedostatka posebnih znanja za ocjenu koja se traži. Vještakovo mišljenje može biti temelj nagodbe o visini doplate u novcu između sudionika postupka. Društvo preuzimatelj i dioničari mogu podnijeti žalbu.

Osim društva preuzimatelja i dioničara koji su podnijeli žalbu, žalbu može podnijeti i dioničar društva preuzimatelja kojem su smanjena prava zato što je društvo izdalo nove dionice umjesto doplate u novcu. Dioničari se mogu odreći svojih prava na podnošenje zahtjeva za dodatnom uplatom tako što daju izjavu u zapisniku glavne skupštine, na kojoj se donosi odluka o akviziciji ili je izjava u javnobilježničkom obliku.

4.6. Upis akvizicije

Da bi se akvizicija mogla pravno provesti, mora biti upisana u sudski registar. Društva koja sudjeluju u provedbi akvizicije moraju podnijeti zahtjev sudu za upis u sudski registar, a društvo preuzimatelj može podnijeti prijavu u sudski registar u kojem je akvizirano društvo. Uprava društva podnosi zahtjev za upis u sudski registar nakon isteka roka za pobijanje, a uz prijavu moraju dati izjavu kako odluke o akviziciji nisu pobijane u roku ili da je pobijanje pravomoćno odbijeno. Svrha je izjave spriječiti upis akvizicije u sudski registar ako je u tijeku parnica i pobijanje odluke glavne skupštine o akviziciji.

Prijava za upis u sudski registar može se podnijeti prije isteka roka za pobijanje ako su se osobe ovlaštene za podnošenje tužbe odrekle tog prava izjavom koja može biti zabilježena u zapisniku s glavne skupštine na kojoj je donesena odluka o akviziciji.²³

²² Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str. 1660.

²³ Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str. 1661.

Ako dioničari zloupotrijebe pravo na pobijanje, društvu se time može nanijeti šteta. Osim toga, takvim se postupkom ucjenjuje društvo. Takav se pothvat radi isključivo kako bi dioničar koji je podnio tužbu povlačenjem tužbe dobio naknadu. Ako se dokaže zloupotreba prava dioničara, tada odgovara društvima koja sudjeluju u akviziciji za naknadu štete.²⁴ Moguća je i zluporaba statusne promjene akvizicije u svrhu izbjegavanja otvaranja stečajnog postupka protiv akvizicijskog društva. Akvizicijom društvo prestaje, što je interes akvizicijskog društva, i na takav se način ne može otvoriti stečajni postupak.

U slučaju otvaranja i prijedloga za otvaranjem stečajnog postupka sud je dužan odbiti zahtjev za upis u sudski registar kako se ne bi zloupotrijebila prava. Sud zaustavlja postupak upisa u sudski registar sve dok se ne dobije rješenje stečajnog suda, kojim je odbijeno otvaranje stečajnog postupka te da je postupak obustavljen. Nakon priložene potrebne dokumentacije za upis u sudski registar prvo se u sudski registar onog suda u kojem je upisano akvizicijsko društvo upisuje akvizicija tog društva društvu preuzimatelja. Statusna promjena akvizicije je povezana s povećanjem temeljnoga kapitala te postoje zasebne odredbe pri upisu u sudski registar ako je potrebno povećati temeljni kapital.

Dakle, prvo se upisuje povećanje temeljnoga kapitala, a zatim statusna promjena – akvizicija. Svako akvizicijsko društvo mora biti obaviješteno od suda koji vodi sudski registar u kojem je upisano društvo preuzimatelj o danu kad je akvizicija bila upisana u sudski registar. Nakon obavijesti o danu upisa u sudski registar po službenoj će se dužnosti upisati u sudski registar zabilješka kad je akvizicija upisana u registar suda u kojem je upisano društvo preuzimatelj. Nakon primitka rješenja o upisu akvizicije u sudski registar registarski sud akvizicijskog društva po službenoj će dužnosti upisati kad je akvizicija upisana u registarski sud preuzimatelja.

Registarski sud akvizicijskog društva upisuje brisanje akvizicijskog društva te se upisom mogu ukloniti pojedini nedostaci. Upisom akvizicije u sudski registar uklanja se nedostatak ako ugovor o akviziciji nije sklopljen u obliku javnobilježničke isprave. Upisom se uklanjaju nedostaci u samom postupku akvizicije, na upis se ne može utjecati, kao ni na valjanost poveljene akvizicije niti se ne može podnijeti tužba za utvrđivanje ništetnosti odluke glavne skupštine o akviziciji.

²⁴Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br. 34/22), članak 10.

Takvo rješenje ide u korist pravne sigurnosti i zaštite trećih osoba jer statusnom promjenom akvizicije prestaje akvizicijsko društvo te se svi pravni odnosi akvizicijskog društva prenose na pravnog sljednika.²⁵

4.7. Pravni učinak statusne promjene akvizicije

Na temelju Zakona o trgovačkim društvima dolazi do sveopćeg pravnog sljedništva jer upis akvizicije u sudski registar ima konstitutivni učinak. Takvim se odredbama štite interesi vjerovnika akvizicijskog društva. Akvizicijom društvo koje se akvizira prestaje, a da bi se zaštitili interesi vjerovnika akvizicijskog društva, obveze pripojenog društva prelaze na društvo preuzimatelja.

Provedena akvizicija prenosi sve obveze, prava i pravne odnose akvizicijskog društva na društvo preuzimatelja i na poduzeće akvizicijskog društva. Vjerovnici mogu zatražiti osiguranje radi njihove zaštite interesa. Razlikuje se osiguranje vjerovnika akvizicijskog društva i osiguranje vjerovnika društva preuzimatelja. Rok je šest mjeseci za ostvarivanje osiguranja od upisa akvizicije u sudski registar u kojem su upisani i društvo i vjerovnici.

Vjerovnici društva preuzimatelja moraju imati dokaze da je ugroženo ispunjenje njihovih tražbina provedbom akvizicije te moraju biti upozoreni da su zatražili osiguranje.

Društvo preuzimatelj postaje novi poslodavac upisom statusne promjene akvizicije, stoga upisom na nj prelaze svi ugovori o radu zaposlenika koji rade u akvizicijskom društvu.²⁶ Upisom akvizicije u sudski registar zaposlenici akvizicijskog društva ne prestaju s radom, nego se sve obveze prenose na društvo preuzimatelja.

Ugovori o radu zaposlenika akvizicijskog društva nastavljaju se s društvom preuzimateljem, prestanak valjanosti ugovora o radu može se primijeniti prema pravilu Zakona o radu o prestanku ugovora o radu. Posljedica statusne promjene akvizicije ne može biti mijenjanje položaja zaposlenika. Svaki zaposlenik zadržava prava iz radnog odnosa koja je stekao do dana prijenosa ugovora o radu, a društvo preuzimatelj, na koje su preneseni ugovori o radu, preuzima s danom prenošenja u neizmijenjenom obliku i opsegu sva prava i obveze iz prenesenog ugovora o radu.²⁷

²⁵Barbić, J.: *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb, 2020., str 1667.

²⁶Zakon o radu („Narodne novine“ br. 93/14, 151/22) članak 137.

²⁷Zakon o radu („Narodne novine“ br. 93/14, 151/22), članak 137.

Poslodavci moraju potpuno i istinito izvijestiti o pravima radnika čiji se ugovori prenose. Prije prijenosa moraju pisanim putem obavijestiti radničko vijeće i sve radnike obuhvaćene prijenosom. Prema Zakonu o radu, takva pisana obavijest radnika i radničkog vijeća mora sadržavati podatke o danu prenošenja ugovora o radu na pravni, gospodarski i socijalni položaj radnika i mjerama predviđenima u vezi s radnicima čiji se ugovori prenose. Radnici ostvaruju sva prava, no ako dođe do propusta, dužnost je novog poslodavca pisano ih izvijestiti o njihovim pravima. Društvo preuzimatelj odgovara za obveze akvizicijskog društva prema radnicima koje su nastale do akvizicije.

Pravnim učinkom statusne promjene akvizicije dioničari akvizicijskog društva postaju dioničari društva preuzimatelja od upisa akvizicije u sudski registar. Zakonom o trgovačkim društvima propisuje se da to neće biti onda ako društvo preuzimatelj ili treća osoba, tko djeluje u svoje ime i za račun tog društva, drži dionice akvizicijskog društva ili ako akvizicijsko društvo drži vlastite dionice ili ako te dionice drži netko treći tko djeluje u svoje ime i za račun tog društva. Ako pravna osoba prestane postojati prije nego što je okončan kazneni postupak, novčana kazna, sigurnosne mjere, javno objavljivanje presude, oduzimanje imovinske koristi i oduzimanje predmeta mogu se izreći pravnoj osobi koja je njezin sveopći pravni sljednik, a pravna osoba koja prestane postojati nakon pravomoćno okončanog kaznenog postupka, novčana kazna, sigurnosne mjere, javno objavljivanje presude, oduzimanje imovinske koristi i oduzimanje predmeta izvršavaju se prema sveopćem pravnom sljedniku.²⁸

²⁸Zakon o odgovornosti pravnih osoba za kaznena djela („Narodne novine“ br. 114/23), članak 7.

5. AKVIZICIJA DRUŠTVA S OGRANIČENOM ODGOVORNOŠĆU

Kao što je moguće pripojiti dva dionička društva, tako je moguće pripojiti dva različita društva kapitala. Prema Zakonu o trgovačkim društvima, u akvizicijama dvaju različitih društava kapitala propisuje se sljedeće: Jedno ili više dioničkih društava mogu se pripojiti društvu s ograničenom odgovornošću prijenosom cijele imovine, u zamjenu za stjecanje udjela u društvu s ograničenom odgovornošću.²⁹

Društvo s ograničenom odgovornošću je društvo preuzimatelj, a dioničari dioničkog društva koje je pripojeno u zamjenu za svoje dionice u akvizicijskom dioničkom društvu mogu dobiti poslovne udjele u društvu preuzimatelju.

Kad je riječ o akviziciji dioničkog društva, za društvo s ograničenom odgovornošću primjenjuju se odredbe koje su pripisane Zakonom o trgovačkim društvima. U odredbe koje su pripisane zakonom ubraja se i sudsko ispitivanje omjera zamjene dionica za akvizicije dioničkog društva drugom dioničkom društvu, s razlikom što se u akvizicijama različitih društava kapitala odnose na zamjenu dionica s poslovnim udjelima.

5.1. Ugovor o akviziciji

Kad je riječ o akviziciji dioničkog društva drugom dioničkom društvu, Zakonom o trgovačkim društvima propisuje sklapanje ugovora o akviziciji u obliku javnobilježničke isprave koji sklapaju uprave društva. Ugovor je valjan ako se suglase članovi svih društava koja sudjeluju u statusnoj promjeni akvizicije.

Ugovorom se određuje nominalni iznos svakog udjela koji se mora dati članu društva preuzimatelja, ako se udjeli pribavljaju povećanjem temeljnoga kapitala i daju prava i obveze koje su drukčiji od postojećih udjela u društvu preuzimatelja. Takvo odstupanje uređuje se ugovorom o akviziciji. Ugovorom se određuju članovi akvizicijskog društva i nominalni iznos udjela koji postoji u društvu preuzimatelja, koje moraju dobiti i članovi akvizicijskog društva.

Glavna skupština donosi odluku o akviziciji dioničkog društva, odluka se donosi glasanjem najmanje devet desetina temeljnoga kapitala zastupljenoga na glavnoj skupštini tijekom donošenja odluke. Ako postoje dionice više rodova, potrebna je suglasnost dioničara svakog roda dionica na glavnoj skupštini. Glavna skupština društva s ograničenom odgovornošću donosi odluku s minimalno tri četvrtine temeljnoga kapitala koji je zastupljen na glavnoj

²⁹Zakon o trgovačkim društvima („Narodne novine“ br.130/23), članak 534.

skupštini u vrijeme donošenja odluke. Statutom se u oba slučaja može odrediti da je potrebna većina. Isto tako može se tražiti ispunjenje dodatnih pretpostavki. Nakon što glavne skupštine društava donesu odluku, ona mora biti u obliku javnobilježničke isprave uz koju se mora priložiti ugovor o akviziciji. Na zahtjev člana društva mora se dati prijepis (kopija) donesene odluke i ugovora o akviziciji bez odgode.

5.2. Temeljni kapital, sudsko ispitivanje, zamjena dionica

Društvo preuzimatelj ne mora povećati temeljni kapital, a povećava ga u slučaju kad vlastite poslovne udjele drži za sebe ili u slučaju kad ih za račun tog istog društva drži netko treći. Moguće je da društvo koje provodi akviziciju drži poslovne udjele društva preuzimatelja za koje su isplaćeni temeljni uložci u punom iznosu. Zakon o trgovačkim društvima propisuje da društvo preuzimatelj ne smije povećati temeljni kapital. Temeljni kapital ne smije povećati ako drži poslovne udjele društva koje provodi statusnu promjenu akvizicije, ako drži vlastite poslovne udjele te ako drži poslovne udjele društva preuzimatelja za koje nisu u potpunosti uplaćeni temeljni uložci.

Isto tako Zakonom je propisano da se, ako je radi provedbe akvizicije povećan temeljni kapital društva preuzimatelja, akvizicija može upisati u sudski registar onda kad se upiše povećanje temeljnoga kapitala.

Pri zamjeni dionica dioničkog društva koje provodi akviziciju bitno je naglasiti da dioničari akvizicijskog dioničkog društva u zamjenu za svoje dionice u akvizicijskom dioničkom društvu mogu dobiti jedino poslovne udjele u društvu preuzimatelja. U tom se slučaju primjenjuju pravila koja vrijede pri zamjeni dionica za poslovne udjele prilikom preoblikovanja dioničkog društva u društvo s ograničenom odgovornošću i tada stječu poslovne udjele razmjerno nominalnom iznosu svojih dionica.

Provedbom akvizicije dioničkog društva primjenjuje se sudsko ispitivanje omjera zamjene dionica za poslovne udjele.

5.3. Upis u sudski registar

Tijekom provođenja statusne promjene svako društvo mora podnijeti prijavu za upis sudskom registru. Društvo podnosi prijavu onom sudskom registru gdje je upisano. Prilikom prijave članovi uprave moraju predati izjavu kako odluke o akviziciji nisu pobijane prema propisanom roku ili je pobijanje pravomoćno odbijeno.

Zakonom o trgovačkim društvima propisuje se da se uz prijavu prilažu ugovor u originalu ili preslika ugovora koja je ovjerene kod javnog bilježnika, svi zapisnici o odluci provođenja akvizicije, odobrenje državnog organa o provedbi promjene (prema potrebi) i popis svih članova društva koje je ovjerala uprava. U popisu članova društva potrebno je navesti i nepoznate dioničare s naznakom isprava o dionicama ako ih je izdalo društvo koje se akvizira.

Nepoznatim dioničarima pripadaju odgovarajući poslovni udjeli u društvu s ograničenom odgovornošću. Svakako se proces akvizicije neće zaustaviti, odnosno i ne može ako nisu poznata imena svih dioničara društva koje akvizira. Tada se imenuje povjerenik koji će držati poslovne udjele za račun nepoznatih dioničara. Imenovani povjerenik mora biti upisan kao član društva u sudski registar. Akvizicija se upisuje u sudski registar u kojem je upisano akvizirano društvo, zatim se akvizicija može upisati u sudski registar društva preuzimatelja.

Društvo koje se akviziralo društvu preuzimatelja prestaje s danom upisa akvizicije u sudski registar u kojem je upisano društvo preuzimatelj. Članovi akviziranog društva upisom u sudski registar postaju članovi društva preuzimatelja. Sva imovina i obveze društva koje se akviziralo upisom u sudski registar prelazi na društvo preuzimatelja. Pri upisu statusne promjene akvizicije društava pravni učinci su jednaki kao i kod akvizicije dioničkog društva drugom dioničkom društvu.

5.4. Prednosti i nedostaci statusne promjene akvizicije

Nakon objašnjenih postupaka akvizicije dioničkih društava i društava s ograničenom odgovornošću mogu se navesti prednosti i nedostaci akvizicije. Naime, akvizicija je složeni poslovni proces te se za dva društva događa velika promjena koja snažno utječe na poslovanje.

Često se smatra da će tijekom provedbe akvizicije poduzeća rasti i povećavati svoj udio na tržištu, imati pristup novim tehnologijama, bolji pristup razvijenijim distribucijskim kanalima i stjecati kontrolu nad podcijenjenom imovinom. To može imati dobre i loše strane. Među ostalim može doći do sukoba kultura, važni i potencijalni zaposlenici mogu napustiti radna mjesta odnosno ciljano poduzeće zbog provedene promjene društva, pa tako i same uprave, ili zbog reorganizacije rada/poslovanja. Zbog niže vrijednosti ciljanog poduzeća od procijenjene troškovi poduzeća mogu rasti upravo zbog navedenih razloga.

Prednosti akvizicije su³⁰:

- povećanje proizvodnih i prodajnih kapaciteta
- proširenje proizvodnoga i uslužnog portfelja
- povećanje tržišnog udjela, bez velikog ulaganja u distribucijske kanale i probijanja na tržište
- povećanje radne snage
- jačanje pozicije poduzeća unutar industrijske grane.

Dakle, može se zaključiti kako provedba akvizicije za društvo preuzimatelja ima određene pogodnosti, ali ujedno ima i za društvo koje je preuzeto. Društvo preuzimatelj može ojačati svoju tržišnu poziciju, dok u isto vrijeme društvo koje je preuzeto održava svoje poslovanje. Diversifikacijom društvo koje je preuzeto može ponuditi nove proizvode i usluge.

³⁰Lazibat, T., Baković, T. i Lulić, L.: *Međunarodna spajanja i akvizicije u hrvatskoj gospodarskoj praksi*, 2006., <https://hrcak.srce.hr/8015>, pristup: 28. 8. 2023.

Nedostatci akvizicije su³¹:

- visoka ulaganja u konsolidaciju poduzeća
- prevelika disperzija koja može uvesti nesklad u poslovanje
- velik rizik od smanjivanja likvidnosti poslovanja
- gubitak identiteta i organizacijske kulture u preuzetom društvu
- postoji rizik od nepredviđenih situacija
- realizacija akvizicije je skupa i dugotrajna
- zastarjelost tehnologije poduzeća koje je preuzeto
- rizik od naknadno nastalog favoriziranja preuzetog društva ili djelatnosti
- mogućnost od poreznih i pravnih problema.

Navedeni nedostatci procesa akvizicije najčešće su vrlo slični problemima poduzeća koje se tek osniva te je potrebno pri svakom većem zahvatu preuzeti dovoljno velik rizik kako bi se moglo pravilno postupati i pravovremeno riješiti moguće probleme. Svakako je potrebno neko vrijeme, odnosno razdoblje koje će poslužiti za slaganje poslovanja, reorganizaciju za uspješnost poslovanja, ulaganje u svakom smislu ako su pojedini segmenti poduzeća zastarjeli te ih je potrebno obnoviti. Pritom treba misliti na već zaposlene radnike koji imaju veliku ulogu u poslovanju svakog poduzeća te pridonose njegovu uspjeh.

5.5. Financiranje statusne promjene akvizicije i trošak akvizicije

Način plaćanja poslovne kombinacije je na menadžmentu društva. Tijekom provođenja statusne promjene potrebno je definirati načine financiranja koji će se upotrijebiti: bilo vlastitim kapitalom, dugom ili hoće li se primijeniti novčana akvizicija ili akvizicija razmjenom dionica. Hoće li se društvo financirati vlastitim dugom ili kapitalom ovisi o mogućnosti oba društva. Stjecanje dugom prezaduženog akviziranog poduzeća stjecatelja može dovesti u poziciju prezaduženosti, čime dolazi do povećanja troška kapitala stjecatelja. Poduzeće koje je akviziralo ima prostora za zaduženje, može financirati proces akvizicije dugom. Važno je da nova zaduženja ne utječu na smanjenje vrijednosti kombiniranih poduzeća. Postoje tri načina na koja poduzeće može koristiti kapital u poslovnim kombinacijama: korištenjem gotovine

³¹Irwin, T. (2011.): *Acquiiaitions and greenfield investments – the pros and consuisitions and greenfield investments – the pros and cons.*, <https://terryirwin.com/?s=acquisitions>, pristup: 28. 8. 2023.

(gotovina koju je poduzeće posjedovalo prije procesa akvizicije), novom emisijom dionica i razmjenom dionica. Vrlo čest način financiranja je s pomoću kreditnih aranžmana s poslovnim bankama (mogu biti kratkoročni i dugoročni).

Novčana akvizicija je primijenjena metoda kojom stjecatelj kupuje ciljano poduzeće kupnjom njegovih dionica. Dioničari ciljanog poduzeća dobivaju gotovinu u zamjenu za dionice te tvrtka stjecatelj dobiva vlasništvo nad cijelim ciljanim poduzećem (mora se utvrditi sadašnja vrijednost tako što se oduzmu troškovi akvizicije od vrijednosti poduzeća koja se stječe pri akviziciji). Vrijednost kombiniranog poduzeća nastalog akvizicijom sastoji se od vrijednosti akvizicijskog poduzeća uvećanoga za čistu sadašnju vrijednost novčane akvizicije. Dakle, dolazi do povećanja vrijednosti dionica akvizicijskog poduzeća, odnosno do povećanja bogatstva njegovih dioničara. Vrlo važan preduvjet za ostvarenje bogatstva dioničara je da vrijednost sinergijskih efekata bude veća od vrijednosti plaćene premije dioničara ciljanog poduzeća. Ako ne dođe do sinergijskog efekta akvizicije, premija se plaća dioničarima ciljanog poduzeća, može doći do razvodnjavanja kapitala dioničara akvizicijskog poduzeća, što je ujedno rizik akvizicije.

Akvizicija razmjenom dionica jest situacija kad akvizicijsko poduzeće odluči financirati akviziciju razmjenom dionica, s tim da ne postoje eksplicitni troškovi koji bi mogli umanjiti vrijednost kombiniranog poduzeća, kao što je to pri novčanim akvizicijama. Dioničari ciljanog poduzeća razmjenjuju dionice s dionicama akvizicijskog poduzeća pod najpovoljnijim uvjetima. Stoga zajedno s dioničarima akvizicijskog poduzeća uživaju sinergijske efekte povećanjem vrijednosti dionica kombiniranog poduzeća.

Budući da je riječ o velikom riziku i trošku akvizicije, potrebno je raščlaniti određene načine proučavanja akvizicija prema sljedećem³²:

- proučavanje na temelju domaćega ili međunarodnog preuzimanja
- prema načinu financiranja
- prema činjenici tko provodi akviziciju
- prema veličini preuzetog poduzeća
- prema prirodi akvizicije
- prema vlasništvu poduzeća.

³²Van Horne, J. C.: *Financijsko upravljanje i politika*, MATE, Zagreb, 1997., str. 152.

Cijena akvizicije ovisi o mnogim čimbenicima, a najvažniji su:

- procijenjena vrijednost ciljanog poduzeća
- procijenjeni sinergijski učinak od akvizicije
- način preuzimanja.

Temelj za određivanje cijene akvizicije je fer tržišna vrijednost dionica ciljanog poduzeća u trenutku preuzimanja, tj. na drugi način procijenjena vrijednost poduzeća.

Trošak akvizicije je standardna vrijednost tvrtke koja se akvizira, dodana za vrijednost, to jest prednost od stjecanja, te je sve ostalo umanjeno za troškove izvršenja transakcije.

Akvizicija uključuje sljedeće korake:

- utvrđivanje stjecatelja
- mjerenje troškova poslovnog spajanja
- raspodjela troška poslovnog spajanja na kupljenu imovinu i preuzete obveze.

U postupku vrednovanja ciljanog poduzeća važno je voditi se poslovnom logikom, minimalnom i maksimalnom akvizicijskom cijenom jer se time smanjuje rizik od potencijalnog neuspjeha. Donja granica akvizicijske cijene je tekuća tržišna cijena dionica ciljanog poduzeća, dok je gornja granica vrijednost ciljanog poduzeća uvećana za sinergijski učinak.

6. AKVIZICIJA INA-MOL

Najveća i najpoznatija međunarodna akvizicija na području jugoistočne Europe bila je akvizicija INA-e koju je proveo mađarski MOL. Ova akvizicija uvelike je utjecala na hrvatsko energetske tržište i ostavila dubok trag u hrvatskom društvu i politici. MOL-ova akvizicija INA-e dogodila se 2000-ih godina. MOL je postupno stekao veći udio u INA-i i postao njezinim vlasnikom i partnerom.

INA je imala veliku stratešku važnost za energetske sigurnost Hrvatske i regije. Kao nacionalna naftna kompanija imala je ključnu ulogu na tržištu nafte i plina u Hrvatskoj. Ako su građani Hrvatske bili dioničari INA-e ili su pratili situaciju, njihova budućnost u toj kompaniji i sudbina INA-e u cjelini ovisili su o političkim odlukama i pregovorima između Hrvatske i Mađarske.

Tijekom godina postojali su sporovi između Hrvatske i Mađarske oko vlasničke strukture i upravljanja INA-om. Ti su sporovi često utjecali na poslovanje i razvoj kompanije. S vremenom su nastale promjene u vlasničkoj strukturi INA-e i MOL-a, ali i dalje su ostali ključni dioničari i partneri u kompaniji.

I danas INA ima ključnu ulogu na energetske tržištu Hrvatske, a budućnost i sudbina kompanije i dalje su predmet pozornosti i političkih odluka. INA, kao nacionalna naftna kompanija, ima ključnu ulogu u energetske sektoru i ekonomiji Hrvatske te je stoga njezina sudbina i upravljanje od velikog interesa za državu, građane i političare.

INA je odgovorna za istraživanje, proizvodnju i preradu nafte i plina u zemlji. Ovisnost o energetske resursima i infrastrukturi čini INA-u kritičnom za stabilnost opskrbe energijom u zemlji. INA je među najvećim vodećim poduzećima na hrvatske tržištu, a njezina ekonomska važnost ogleda se u doprinosu BDP-u, zaposlenosti i prihodima od poreza. Stoga bilo kakve promjene u poslovanju INA-e mogu znatno utjecati na hrvatske ekonomiju.

Vlasnička struktura i upravljanje INA-om bili su predmet političkih kontroverzi i sporova tijekom godina. Odluke o upravljanju i vlasništvu nad INA-om često su bile politički osjetljive i utemeljene na nacionalnim interesima. INA također ima važnu regionalnu ulogu u energetske sektoru u srednjoj i jugoistočnoj Europi. Njezina suradnja s drugim naftnim kompanijama i državama u regiji također utječe na političke i ekonomske odnose.

Budući razvoj INA-e, investicije u istraživanje i razvoj novih resursa te modernizacija postrojenja i infrastrukture igraju ključnu ulogu u oblikovanju energetske politike Hrvatske.

Velik udio u vlasništvu ima MOL (49,08 % dionica), Vlada Republike Hrvatske ima 44,84 % dionica te institucionalni i privatni investitori 6,08 % dionica.³³

MOL je osnovan 1991. Prvu benzinsku postaju otvorili su u Nagyszalonta 1995., a zatim 1996. benzinske crpke u Slovačkoj i Ukrajini te su osnovali tvrtku u Sloveniji. Vrlo brzo kupili su Amoco Oil Holding Company u Rumunjskoj. Zatim su osnovali MOL u Jemenu i Pakistanu, 2000. stekli su 32,9 % udjela u TVK-u te su preuzeli 36,2 % udjela u Slovnaftu. Zbog ostvarene dobiti od 34,5 % stekli su kontrolu nad TVK-om. Kako su se iz godine u godinu širili, imali su vrlo dobro poslovanje, stoga su osnivali ZMB. Zbog novoostvarene dobiti od 70 % preuzeli su kontrolu u Slovnaftu. U Srbiji su paralelno preuzeli 25 % zaklade INA Intermol. Godine 2004. javnom ponudom stekli su udjel u Slovnaftu koji je iznosio 98,4 %. Iste su godine akvizicijom preuzeli maloprodajnu mrežu Shell u Rumunjskoj. Godine 2005. stekli su 100 % MOL-a u Austriji. U Hrvatskoj su 2007. stekli 100 % Tifona. Potom su 2008. stekli 47,15 % udjela u INA-i. Od 2009. pa do danas MOL Grupa postigla je velike uspjehe i konstantno širi svoje poslovanje.

Neki od ključnih događaja koji se ističu:

Ulazak u Sjeverno more: Ulazak MOL Grupe u Sjeverno more s 14 licencija za *offshore* istraživanje i proizvodnju nafte i plina označio je početak širenja njihovih aktivnosti na međunarodno tržište i ulaganje u *offshore* resurse.

Proširenje benzinskih postaja: Akvizicija benzinskih postaja u Češkoj, Slovačkoj, Rumunjskoj, Mađarskoj i Sloveniji dodatno je proširila prisutnost MOL Grupe na tržištima maloprodaje.

Dugoročna strategija „MOL Grupa 2030.“: Utvrđivanje dugoročne strategije za MOL Grupu do 2030. upućuje na njihovu posvećenost planiranju i budućem razvoju.

Održivost i društvena odgovornost: Uključivanje MOL Grupe u Dow Jones Sustainability Index i priznanje za najbolju proizvodnu tvrtku u industriji pokazuje njihovu predanost održivom poslovanju.

Projekt Polyol: Ulaganje u petrokemiju i projekte poput „Projekta Polyol“ označavaju diversifikaciju poslovanja i usredotočenost na napredne tehnologije.

³³Hrvatska enciklopedija (2023.) *INA – Industrija nafte d.d.*, <https://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=27254>, pristup: 20. 8. 2023.

Recikliranje plastike: Partnerstvo s APK-om za recikliranje plastike i kupnja njemačke kompaundi reciklirane plastike Aurora Groupe svjedoče o odgovornosti prema okolišu i cirkularnoj ekonomiji.

Ulazak u azerbajdžansko naftno polje ACG: Kupnjom udjela u azerbajdžanskom naftnom polju ACG i naftovodu BTC označava širenje na međunarodno tržište nafte i plina.

Projekt nadogradnje taloga Rafinerije Rijeka: Odluka o ulaganju u projekt nadogradnje taloga Rafinerije Rijeka trebala je unaprijediti rafinerijski kapacitet i kvalitetu proizvoda.

Ovi događaji i ulaganja upućuju na dinamičnost i rast MOL Grupe te njezinu sposobnost prilagodbe promjenama u energetske sektoru i okolišu.

Hrvatska ima važnu ulogu u aktivnostima MOL Grupe, posebno u istraživanju i proizvodnji nafte i plina. Ključne činjenice koje ističu važnost Hrvatske u portfelju MOL Grupe:

Bogate rezerve i aktivnosti: Hrvatska se ističe po bogatim rezervama nafte i plina te ima dugu povijest istraživanja i proizvodnje u tom sektoru. Više od 45 naftnih i 30 plinskih polja svjedoči o znatnim resursima u zemlji.

Morske operacije: MOL Grupa također provodi priobalne operacije u sjevernom Jadranu, što je dodatno pridonosilo proizvodnji nafte i plina u toj regiji.

Suradnja s Energeanom: Suradnja s Energeanom preko zajedničkog poslovanja ED-INA pokazalo je važnost partnerstava u postizanju zajedničkih ciljeva u energetske sektoru.

Glavni laboratorij: Činjenica da MOL Grupa ima glavni laboratorij u Hrvatskoj koji pruža tehničku podršku za razvoj i proizvodnju procesa nafte i plina te izrađuje laboratorijska izvješća i studije odražava stručnost i resurse koji su dostupni u zemlji.

Kontinuirano ulaganje: MOL Grupa ulaže u razvoj i održavanje svojih aktivnosti u Hrvatskoj, što pridonosi energetske sektoru zemlje i regije. S obzirom na važnost INA-e u energetske sektoru Hrvatske i regije, strategija suočavanja s izazovima padajuće proizvodnje na zrelim

poljima od iznimne je važnosti kako bi se osiguralo dugoročno održivo poslovanje. Hrvatska kopnena i morska proizvodnja pridonosi s oko 26 % proizvodnje MOL Grupe.³⁴

6.1. Uzrok akvizicije

INA je poduzeće koje je u državnom vlasništvu od 1990., a od 1993. dioničko društvo. Prva faza privatizacije bila je kupnja 25 %+ jedne dionice, strateški partner INA-e postaje MOL. Prva faza završena je 2003., a od 2006. dionice INA-e izlistane su na Zagrebačkoj burzi.³⁵ INA i njezine vlasničke strukture odražavaju složenost političkoga i poslovnog okružja u Hrvatskoj, posebno u vezi s energetske sektorom.

Neuspješna privatizacija INA-e: Proces privatizacije INA-e bio je predmet kontroverzi i optužbi za netransparentnost, korupciju i nepravilnosti, što je izazvalo nesuglasice i javni protest.

Spor između MOL-a i Vlade RH, odnosno međusobni sukobi zbog upravljanja INA-om dodatno su zakomplicirali situaciju. Sporovi su se povezivali s vlasničkom strukturom, upravljanjem i kontrolom nad INA-om.

Tužbe i arbitraže: Obje su strane poduzele pravne korake kako bi zaštitile svoje interese. Tužbe su se vodile na arbitražnim sudovima, što je dodatno produbilo sukobe.

Moguće zatvaranje rafinerije u Sisku: Odluka o mogućem zatvaranju rafinerije u Sisku izazvala je zabrinutost među radnicima i građanima te je potaknula prosvjede.

Povjerenstvo za odlučivanje o sukobu interesa: Pitanje mogućeg sukoba interesa uključujući i bivšeg potpredsjednika Vlade Tomislava Karamarka bilo je predmet pozornosti i istraga Povjerenstva za odlučivanje o sukobu interesa.

Svi ovi događaji upućuju na složenost odnosa između vlasnika INA-e, političkih struktura i javnosti u kontekstu energetske sektora u Hrvatskoj. Kako bi se riješili dugotrajni sporovi i

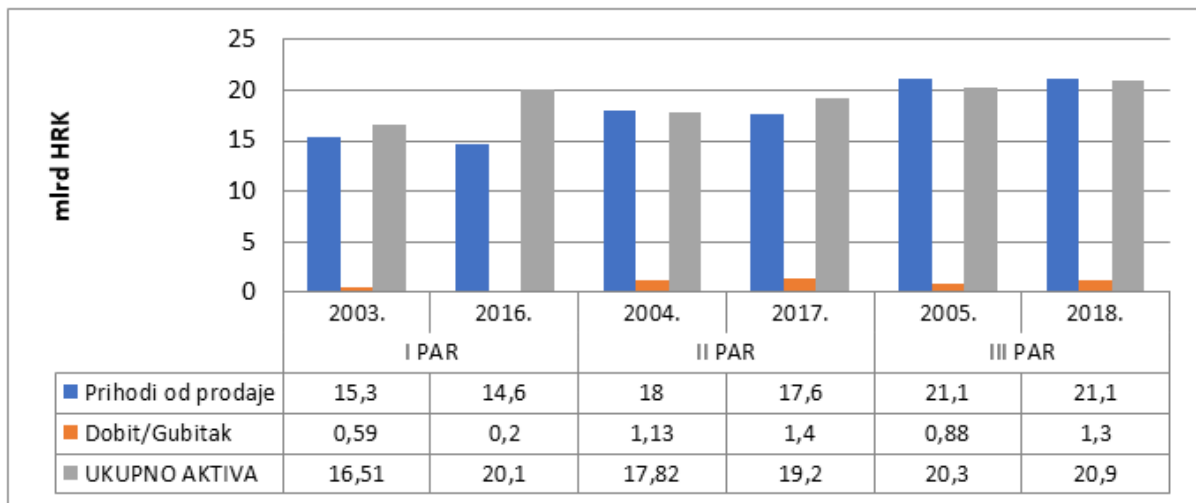
³⁴Mol Grupa (2023.) *Hrvatska*, <https://molgroup.info/en/our-business/exploration-and-production/croatia>, pristup: 20. 8. 2023.

³⁵Ina d.d. (2023.) *Povijest*, <https://www.ina.hr/o-kompaniji/profil-kompanije/povijest/>, pristup: 22. 8. 2023.

konflikti, potrebno je donijeti jasne i transparentne odluke te uskladiti interese svih strana kako bi se jamčila stabilnost i održivost poslovanja INA-e.³⁶

Prodaja udjela INA-e MOL-u 2003. bila je važan događaj u povijesti hrvatskog energetskog sektora i međunarodnih poslovnih odnosa.

Slika 3.: Financijsko stanje INA-e od početka privatizacije do 2018.



Izvor: Obrada autora prema www.hanfa.hr; SRPI i Prospekt izdanja dionica 10. 11. 2006., <https://anteportas.hr/ina-1/>, pristup: 24. 9. 2023.

Javni natječaj: Prodaja udjela INA-e MOL-u rezultat je javnog natječaja na kojem su sudjelovali međunarodni energetski divovi, uključujući OMV i Rosneft 25 % + jedna dionica: MOL je kupio 25 % udjela u INA-i, uz dodatnu dionicu koja je osigurala većinski utjecaj u kompaniji. To je MOL-u omogućilo znatnu kontrolu nad INA-om.

Ugovori o kupoprodaji i dioničarski ugovor: Dva ključna ugovora, o kupoprodaji dionica INA-e i dioničarski ugovor, detaljirali su uvjete transakcije i strukturu upravljanja INA-om.

³⁶H. (2016.) *Kronologija afere INA-MOL: 13 godina pregovora i sukoba*, <https://n1info.hr/vijesti/a124780-kronologija-afere-ina-mol-13-godina-pregovora-i-sukoba/>, 22. 8. 2023.

Raspored članova Uprave i Nadzornog odbora: Dioničarski ugovor definirao je raspored članova Uprave i Nadzornog odbora, s većinskim brojem imenovanih s hrvatske strane, dok je MOL imao pravo imenovati dva člana.

Vrijednost transakcije: Prodaja se odvijala za 505 milijuna dolara, što je tada bio pozamašan iznos.

Politika energije i ekonomski utjecaj: Ova transakcija duboko je utjecala na politiku energije i ekonomiju Hrvatske jer je INA kompanija koja je imala jednu od ključnih uloga u energetske sektoru zemlje.

Transakcija je izazvala mnoge rasprave i kontroverze, posebno u kontekstu kontrole nad strateškim resursima nafte i plina. Ova je prodaja postavila temelje za daljnje odnose između MOL-a i Vlade Republike Hrvatske te je imala dalekosežne implikacije za energetske sektor u Hrvatskoj.

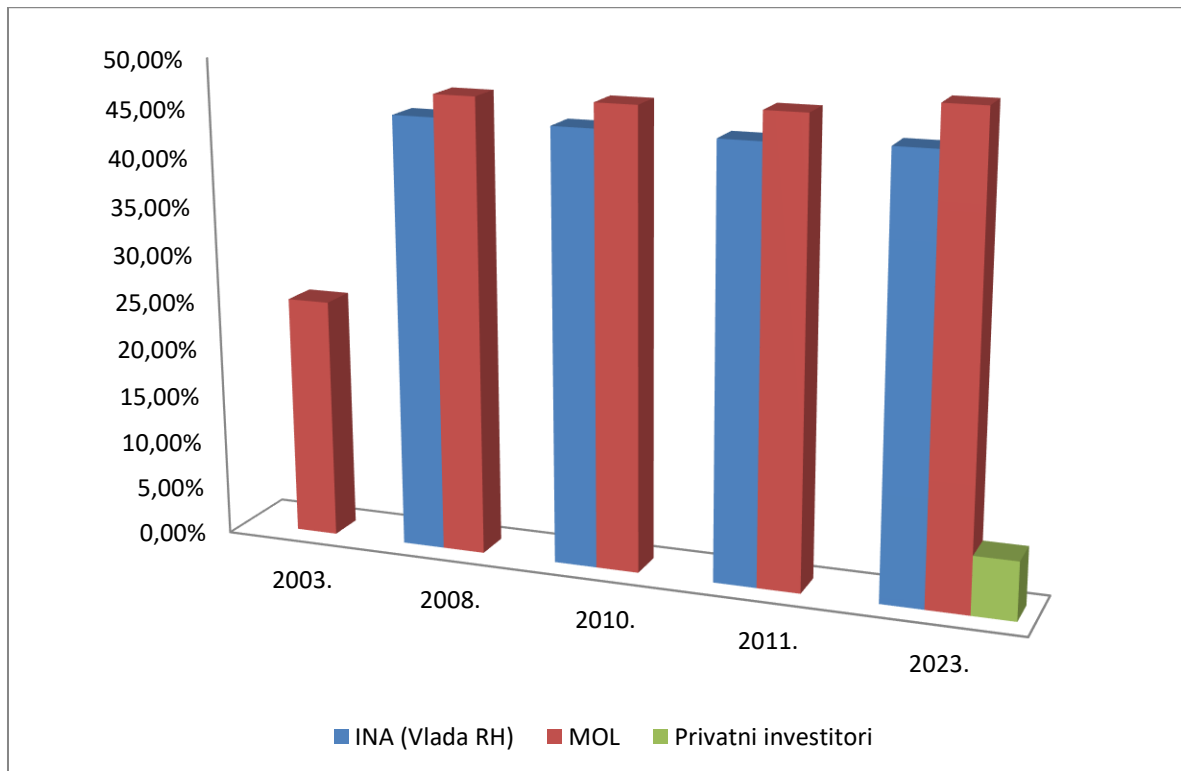
Prodaja udjela INA-e izazvala je burne reakcije oporbe, koja je tada tvrdila da je proces prodaje proveden netransparentno, a ministar Jurčić tvrdio je da je „INA dobila jakog strateškog partnera i tako će postati jaki regionalni igrač“.³⁷

Godine 2006. više od 44.000 građana kupilo je INA-ine dionice za 1.690 kuna po dionici u javnoj ponudi, što je otprilike 50 % viša cijena nego u prvoj fazi privatizacije kad je MOL kupio 25 % dionica INA-e. Država je tada u javnoj ponudi na domaćem i stranom tržištu prikupila oko 2,8 milijardi kuna, a dionice INA-e uvrštene su na Zagrebačku i Londonsku burzu.³⁸

³⁷H. (2016.) *Kronologija afere INA-MOL: 13 godina pregovora i sukoba*, <https://n1info.hr/vijesti/a124780-kronologija-afere-ina-mol-13-godina-pregovora-i-sukoba/>, 22. 8. 2023.

³⁸H. (2016.) *Kronologija afere INA-MOL: 13 godina pregovora i sukoba*, <https://n1info.hr/vijesti/a124780-kronologija-afere-ina-mol-13-godina-pregovora-i-sukoba/>, pristup: 22. 8. 2023.

Graf 1.: Omjer dionica INA-e i kupljenih dionica MOL-a



Izvor: Obrada autora H. (2016.) *Kronologija afere INA-MOL: 13 godina pregovora i sukoba*, <https://n1info.hr/vijesti/a124780-kronologija-afere-ina-mol-13-godina-pregovora-i-sukoba/>, pristup: 22. 8. 2023., izradio: Antonio Bogović (autor rada)

Iz grafa 1 može se jasno uočiti kako je MOL od 2003. do danas sustavno preuzimao, odnosno kupovao dionice INA-e i danas je prvi većinski vlasnik (49,08%), a INA (odnosno Vlada Republike Hrvatske) drugi je većinski vlasnik te posjeduje 44,84 % dionica, dok ostali investitori posjeduju samo 6,08 % vlasništva u INA-i.

6.2. Postupak akvizicije

Razvoj događaja u vezi s prodajom dionica INA-e i vlasničkom strukturom tvrtke odražavao je dinamične promjene i kontroverze koje su oblikovale njezinu povijest.

Prodaja dionica zaposlenicima: Prodaja dionica INA-e zaposlenicima 2007. bila je pokušaj uključivanja radnika u vlasništvo tvrtke i stvaranje interesne povezanosti između zaposlenika i tvrtke.

Razgovori o zamjeni dionica INA-e i MOL-a: Razgovori premijera Republike Hrvatske i Mađarske o mogućoj zamjeni dionica INA-e i MOL-a, zajedno s interesom austrijskog OMV-a za sudjelovanje u privatizaciji INA-e, pokazali su složenost vlasničke strukture INA-e i geopolitičke aspekte njezina vlasništva.

Javna ponuda i povećanje vlasničkog udjela MOL-a: Nakon javne ponude 2008. MOL je povećao svoj udjel u INA-i na 47,15 %, čime je postao najveći dioničar tvrtke.

Ugovor o međusobnim odnosima dioničara: Izmjene u Ugovoru o međusobnim odnosima dioničara 2009. definirale su raspored članova Uprave i Nadzornog odbora INA-e, osiguravajući MOL-u veći utjecaj u upravljanju tvrtkom.

Glavni ugovor o plinskom poslovanju: Potpisivanje Glavnog ugovora o plinskom poslovanju između Vlade RH i MOL-a utvrdilo je uvjete za prodaju skladišta plina u Okolima i odvajanje poslovanja s plinom u zasebnu tvrtku.

Prodaja plinskog poslovanja INA-e Vladi RH: Ugovor je odredio obvezu Vlade da kupi plinski posao od INA-e, odgađajući tu transakciju do 1. prosinca 2010.

Svi ovi događaji odražavaju složene odnose između države, MOL-a i drugih međunarodnih igrača u energetsom sektoru i njihov utjecaj na upravljanje i vlasništvo nad INA-om.

6.3. Afera INA-MOL

Afera INA-MOL doista je bila među najvećim i najkontroverznijim događajima u hrvatskoj politici i poslovnim krugovima.

Politički utjecaj: Ono što je počelo kao gospodarsko pitanje brzo se pretvorilo u politički problem jer je INA bila ključna kompanija u hrvatskom energetsom sektoru.

Optužbe za korupciju: Optužbe za korupciju i mito usmjerene su prema Zsoltu Hernádiu, predsjedniku Uprave MOL-a; predstavljale su teške optužbe koje su duboko utjecale na tijek afere.

Pravosudne posljedice: Ova je afera dovela do pravosudnih postupaka u Hrvatskoj i Mađarskoj. Ivo Sanader, bivši hrvatski premijer, suočio se s optužbama za korupciju u vezi s ovom aferom, a na kraju je i uhićen, sudski procesuiran i osuđen.

Promjene u vlasničkoj strukturi: Tijekom godina vlasnička struktura INA-e prolazila je kroz različite promjene, s MOL-om postavljenim kao dominantnim dioničarom, što je izazvalo političke tenzije između Hrvatske i Mađarske.

Ekonomске implikacije: Afera je imala potencijalne ekonomske implikacije za Hrvatsku jer je INA ključna u opskrbi naftom i plinom. Stoga je njezino upravljanje i vlasništvo bilo strateško pitanje.

Svi događaji koji su se zbivali oko INA-e naglasili su da je važno transparentno poslovati, boriti se protiv korupcije i upravljati državnim resursima. Afera INA-MOL ostaje važan dio političke i poslovne povijesti zemlje i šire regije.

U prosincu 2012. Ivo Sanader nepravomoćno je osuđen na Županijskom sudu u Zagrebu, Vrhovni sud Republike Hrvatske potvrdio je presudu, ali je Ustavni sud suđenje vratio na početak.³⁹

Osnivanje istražnih povjerenstava: Istražna povjerenstva osnovana u Hrvatskom saboru imala su za cilj istražiti okolnosti i činjenice oko sklapanja ugovora između INA-e i MOL-a. Međutim, nisu postigla usuglašena stajališta između vlasti i oporbe.

Arbitraža pred UNCITRAL-om: Hrvatska vlada podnijela je arbitražnu tužbu UN-ovoj Komisiji za međunarodno trgovačko pravo (UNCITRAL) u Ženevi, tražeći poništenje ugovora o upravljanju INA-om. Odluka suda nije išla u korist Hrvatske, što je dovelo do dodatnih pravnih preokreta.

Optužbe za korupciju i pravosudne posljedice: Optužbe za korupciju usmjerene prema bivšem premijeru Ivi Sanaderu i predsjedniku Uprave MOL-a Zsoltu Hernádjiju pokrenule su pravosudne postupke u objema zemljama. Sanader je osuđen za ratno profiterstvo i primanje mita.

³⁹ Jazeera, A. (2017.) *Mediji: Sud odbio zahtjev Hrvatske u slučaju Ina – Mol*, <https://balkans.aljazeera.net/news/economy/2017/11/5/ina-i-mol-naftna-prica-koja-nema-kraja>, pristup 24. 8. 2023.

Sudski postupci i međunarodna suradnja: Hrvatski sudovi i tužiteljstva surađivali su s međunarodnim sudovima u vezi s ovim slučajem. Slučaj je bio i političkih dimenzija jer se Mađarska pozivala na zaštitu svojih nacionalnih interesa.

Poništenje sporazuma i sukobi: Hrvatska je pokušala promijeniti uvjete sporazuma između INA-e i MOL-a, ali Mađarska nije pristala na promjene. To je izazvalo diplomatske napetosti između dviju zemalja.

Presude i zatvaranje: Sanader je proglašen krivim u slučaju Hypo banke i za primanje mita od MOL-a te je osuđen na zatvorsku kaznu. Hernadi je ostao nedostupan hrvatskom pravosuđu, što je izazvalo dodatne probleme u procesu.

Situacija se zakomplicirala u listopadu 2013. kada je protiv predsjednika Uprave MOL-a Zsolta Hernádija raspisana crvena Interpolova tjeratica i Europski uhidbeni nalog. Hernadi je i dalje ostao izvan dohvata hrvatskog pravosuđa, a MOL je tvrdio da su takvi zahtjevi u suprotnosti s europskim zakonodavstvom.

Afera je dodatno naglasila složenost odnosa između Hrvatske i Mađarske te je postavila pitanja o vlasničkoj strukturi i upravljanju INA-om. Tijekom pregovora i nakon njih pokušavala se postići ravnoteža između interesa dviju zemalja i kompanija, ali mnogi izazovi ostali su neriješeni. Odluka mađarske Vlade o zatraženoj reviziji portfelja kompanije i najavi prodaje dionica INA-e upozorila je na duboke nesuglasice između Hrvatske i Mađarske u vezi s INA-om. To je pokazalo koliko je afera INA-MOL postala politički osjetljiva i kako su se interesi dviju zemalja znatno udaljili.

6.4. Posljedica afere INA-MOL

Tadašnji pregovori između Vlade RH i MOL-a o INA-i iz 2013. bili su usmjereni na poboljšanje upravljanja, financijsku stabilnost i profitabilnost kompanije. Pregovori su obuhvaćali različite aspekte poslovanja INA-e, uključujući korporativno upravljanje, investicije, istraživanje i razvoj, nabavu i preradu nafte i plinsko poslovanje.

Ovlasti koje je MOL dao svojem Odboru izvršnih direktora za pripremu prodaje MOL-ova udjela u INA-i pokazuju da su bili spremni na razmatranje različitih opcija kako bi maksimizirali vrijednost svoje investicije. To je također upućivalo na to da su bili spremni poduzeti daljnje korake koji bi mogli uključivati restrukturiranje vlasničke strukture ili potencijalnu prodaju dijela ili čak cijelog MOL-ova udjela u INA-i.

Zahtjev Mađarske za pokretanje arbitraže protiv hrvatske Vlade pri Međunarodnom centru za rješavanje investicijskih sporova (ICSID) naglasilo je razlike u stajalištima između MOL-a i Vlade Republike Hrvatske u vezi s INA-om. Ova vrsta arbitraže u međunarodnim sporovima između ulagača i država postala je uobičajena u slučajevima u kojima se tvrdi da su državne vlasti prekršile ugovorne obveze prema stranim investitorima. Ishod ovog postupka bio je određen pravilima ICSID-a i međunarodnim ugovorima, a ne domaćim zakonima.

Kad je riječ o spekulacijama o utjecaju mađarske presude na Hernádijev slučaj, može se jasno značiti da je ovisio o međunarodnim pravilima i odnosu između pravosudnih sustava Mađarske i Europske unije. U praksi, odluke sudova članica EU-a često se međusobno priznaju i provode, ali to ovisi o konkretnim okolnostima slučaja i interpretaciji međunarodnih ugovora i zakona. Odbacivanje tužbe protiv Hernádija u Mađarskoj (2014.): Sud u Budimpešti donio je nepravomoćnu presudu kojom je odbacio tužbu Ilone Banhegy protiv Zsolta Hernádija. Hernádi je optužen za korupciju u vezi s MOL-ovim preuzimanjem upravljačkih prava u INA-i. Hrvatska arbitražna tužba protiv MOL-a (2014.): Vlada Republike Hrvatske podnijela je arbitražnu tužbu Komisiji UN-a za međunarodno trgovačko pravo (UNCITRAL) u Ženevi.⁴⁰ Tužba se odnosila na izmjene ugovora iz 2009. o upravljačkim pravima u INA-i i na glavni ugovor o plinskom poslovanju, koji su potpisani tijekom mandata Ive Sanadera. Hrvatska je tražila da se ti ugovori proglašaju ništavnim i da se od MOL-a zatraži naknada štete.

Tužba Hernádija protiv Hrvatske⁴¹: Zsolt Hernádi podnio je tužbu protiv Hrvatske zbog kršenja svojih ljudskih prava, posebno u vezi s europskim uhiđenim nalogom (EUN) i Interpolovom tjeralicom. Hernádi je tvrdio da su mu povrijeđena ljudska prava jer je uhiđeni nalog raspisan dok nije bio u pritvoru.

Razgovori s ruskim kompanijama: MOL je pregovarao s ruskim kompanijama, uključujući Rosneft i Gazpromneft, o mogućoj prodaji svojih dionica u INA-i. U tom kontekstu možemo govoriti o povlačenju MOL-a iz INA-e, što je moglo znatno utjecati na energetske sektor Hrvatske.

⁴⁰Budimir, D. (2017.), *Presuda Arbitražnog suda u Ženevi – slučaj INA –MOL*, <https://transparency.hr/hr/novost/presuda-arbitraznog-suda-u-zenevi-slucaj-ina-mol-661>, pristup 22. 8. 2023.

⁴¹ESLJP, 29998/15 od 17. 12. 2019.

Hernádi je optužio hrvatski USKOK za davanje mita bivšem premijeru Sanaderu kako bi MOL dobio upravljačka prava u INA-i. Ova je optužnica bila ključan dio pravnog procesa u Hrvatskoj.

Analiza Vladinih konzultanata: Ministar Vrdoljak predstavio je analizu Vladinih konzultanata koja je pokazala da je Hrvatska pretrpjela znatne financijske gubitke zbog nedostizanja poslovnih ciljeva INA-e koji su bili definirani 2003. i 2009. Prema toj analizi, MOL je navodno oštetio hrvatsku stranu za milijarde dolara.

Pravomoćna presuda protiv Sanadera⁴²: Bivši premijer Sanader osuđen je na pravomoćnu kaznu zatvora u slučaju INA-MOL zbog primanja mita. Presuda je potvrdila optužbe o korupciji u vezi s Inom.

Potencijalna prodaja MOL-ova udjela: MOL je razmatrao mogućnost prodaje svojeg udjela u INA-i, a kao potencijalni kupac spominjao se ruski Gazprom.

Model upravljanja INA-om: Vlada RH tvrdila je u srpnju 2014. na temelju donesene presude Ivi Sanaderu da je model upravljanja INA-om posljedica koruptivnih djela. Stoga je inzistirala na promjeni tog modela. MOL je pak htio zadržati svoju stratešku ulogu u INA-i.

Prijedlozi za rješavanje nesporazuma: Ministar Vrdoljak najavio je u studenom 2014. da Hrvatska razmatra o zajmu kako bi otkupila INA-ine dionice od MOL-a, što je moglo biti jedan od načina rješavanja problema.

Presuda Arbitražnog suda⁴³: Arbitražni sud naložio je MOL-u da mora postupati u najboljem interesu INA-e u ostvarivanju svojih prava, uključujući prava koja se odnose na INA-ine dionice. MOL je predložio konsolidaciju INA-inih rafinerijskih kapaciteta, sugerirajući da bi se sisačka rafinerija mogla zatvoriti. To je izazvalo nesuglasice između MOL-a i sindikata INAS i kontroverze u vezi s dioničkim ugovorom o strateškom partnerstvu. INA je objavila internu analizu koja sugerira da sisačka rafinerija ne stvara gubitke. Bio je to protuargument MOL-ovu prijedlogu za konsolidaciju. MOL je bio spreman prodati svoje udjele u INA-i ako se ne postigne dogovor s Vladom RH. MOL je zatražio izvanrednu skupštinu dioničara INA-e na kojoj bi se raspravljalo o prijedlogu za isplatom izvanredne dividende. To je pitanje bilo dodatni

⁴²VSRH, I Kž-U 94/13-10 od 3. 4. 2014.

⁴³ICSID Case No. ARB/13/32, od 5. 12. 2013.

izvor napetosti između MOL-a i Vlade RH s obzirom na različite stavove o financijskoj INA-inoj stabilnosti.

Prizivna presuda Hernádjiju⁴⁴: Prizivni sud u Budimpešti potvrdio je oslobađajuću presudu predsjedniku Uprave MOL-a Hernádjiju u vezi s tužbom za međunarodnu korupciju i druge kriminalne radnje. Oslobađajuća presuda može utjecati na percepciju Hernádjijeve uloge u INA-inim pitanjima te na općenitu dinamiku između Hrvatske i MOL-a. Glavni izvršni direktor MOL-a Jozsef Molnar izrazio je zabrinutost zbog viška kapaciteta u INA-i i njihova utjecaja na profitabilnost MOL-ova rafinerijskog poslovanja. U tom smislu može se govoriti o kompetitivnim izazovima u rafinerijskom sektoru i potrebi za modernizacijom kako bi se poboljšala učinkovitost.

Neslaganja u medijima: Ministar Vrdoljak odbacio je izvještaje u medijima koji su sugerirali da je MOL dobio prvu pravnu bitku u arbitražnom postupku u Washingtonu. Takve su informacije i percepcija u vezi sa sporom INA-MOL osjetljive i podložne različitim interpretacijama. Ministar Vrdoljak i premijer Milanović isticali su važnost očuvanja radnih mjesta i rafinerijskih kapaciteta, posebno u Rafineriji nafte Sisak. Može se govoriti o političkom pritisku na MOL da podrži te kapacitete i modernizira ih kako bi se zajamčila budućnost rafinerijskog sektora u Hrvatskoj. Odluka MOL-a je da se obustavi zahtjev za isplatu dividende i spremnost na partnerstvo s Vladom RH, na što je Vlada sugerirala da MOL razumije važnost svoje uloge u INA-inoj budućnosti i da su voljni djelovati odgovorno prema interesima kompanije i države.⁴⁵

Hernádjijeva izjava o planovima za proširenje maloprodajne mreže i eventualnoj gradnji koking postrojenja u Rijeci upućivala je na MOL-ovu dugoročnu strategiju i potencijalne investicije u Hrvatskoj. Nadzorni odbor INA-e ponovno je imenovao članove Uprave, ali na godinu dana, a ne na četiri godine, što je izazvalo kontroverze. Ministar Vrdoljak tu je odluku vidio kao način da MOL ostvari kontrolu nad Upravom na dulje razdoblje, no MOL je tvrdio da je to u

⁴⁴H. (2014.) *Hernadija sud u Mađarskoj oslobodio krivnje za pronevjeru u slučaju INA – MOL*, <https://www.index.hr/vijesti/clanak/Hernadija-sud-u-Madarskoj-oslobodio-krivnje-za-pronevjeru-u-slucaju-ina-mol/787847.aspx>, pristup: 20. 8. 2023.

⁴⁵H. (2016.) *Kronologija afere INA-MOL: 13 godina pregovora i sukoba*, <https://n1info.hr/vijesti/a124780-kronologija-afere-ina-mol-13-godina-pregovora-i-sukoba/>, pristup: 22. 8. 2023.

najboljem interesu kompanije. Hrvatska je ponudila MOL-u novi dioničarski ugovor za INA-u⁴⁶.

Ustavni sud Republike Hrvatske ukinuo je pravomoćnu presudu⁴⁷ Ivi Sanaderu u slučaju Hypo banke i vezi s primanjem mita od MOL-a: „Sud navodi kako se u ovoj odluci ne ispituje je li Sanader kriv za djela ratnog profiterstva i kazneno djelo primanja mita za koja je pravomoćno osuđen, jer Ustavni sud za to nije nadležan.“ To je značilo da će se cijeli slučaj vratiti na ponovno suđenje, što bi moglo utjecati na MOL-ove poslovne i pravne poteze u vezi s INA-om.

Hrvatski su političari ocijenili stanje u INA-i katastrofalnim. Tvrdili su da MOL ne ulaže u rafinerijske kapacitete u Hrvatskoj i da želi Inu pretvoriti u svoju podružnicu. Prema bivšem premijeru Oreškoviću, Ina je tvrtka od nacionalnog interesa i Vlada će učiniti sve kako bi zaštitila hrvatske interese. Produljenje mandata članovima Uprave INA-e na godinu dana može se interpretirati kao mjera kako bi se održala stabilnost u INA-i. Godine 2016. HDZ je predložio prekid arbitražnih postupaka i početak pregovora s MOL-om.

U svibnju 2016. bivši premijer Tihomir Orešković najavio je da će osobno formirati i voditi pregovarački tim za pregovore s MOL-om. Njegov potez pokazao je visoku razinu angažmana Vlade u rješavanju spora oko INA-e i MOL-a. Također je naglasio da će pregovori s MOL-om početi prije završetka arbitražnih postupaka. Time se pokazalo kako Hrvatska planira ostati u arbitražnom procesu kako bi se izborila za svoje interese u sklopu postojećih pravnih mehanizama.

MOL je primio na znanje izjave bivšeg premijera Oreškovića i istaknuo svoj prioritet postizanja sporazuma s Vladom RH oko INA-e. Također je bio spreman za daljnje pregovore i potencijalno rješavanje spora.

⁴⁶H. (2016.) *Kronologija afere INA-MOL: 13 godina pregovora i sukoba*, <https://n1info.hr/vijesti/a124780-kronologija-afere-ina-mol-13-godina-pregovora-i-sukoba/>, pristup: 22. 8. 2023.

⁴⁷Tportal (2015.) *Ukinuta presuda Ivi Sanaderu za Hypo i INA – MOL*, https://www.tportal.hr/vijesti/clanak/ukinuta-presuda-ivi-sanaderu-za-hypo-i-ina-mol-20150727?meta_refresh=1, pristup: 22. 8. 2023.

6.5. Trenutačni status

Transformacije poslovanja INA-e nakon MOL-ove akvizicije relevantne su. Nakon preuzimanja često dolazi do promjena u strukturi i načinu upravljanja kompanijom kako bi se bolje uklopila u strategiju vlasnika.

Učinkovitost i restrukturiranje: Smanjenje broja zaposlenih i restrukturiranje može dovesti do veće učinkovitosti u poslovanju. Mladi kadrovi često donose nove ideje i energiju.

Strategija MOL-a: INA je postala dio MOL-ove strategije za energetske sektor u regiji. MOL je usmjeren na maksimiziranje profita i smanjenje rizika, što može dovesti do različitih prioriteta i strategija u usporedbi s INA-inim prethodnim upravljanjem.

Različite okolnosti: Učinkovitost MOL-a može biti rezultat različitih okolnosti u drugim regijama ili na tržištima na kojima posluju. MOL može imati i pristup resursima i znanju koji su povoljni za njihov način poslovanja.

Istraživanje i proizvodnja ugljikovodika: Kao što je istaknuto, problemi u istraživanju i proizvodnji ugljikovodika mogu biti izazov za INA-u. To područje zahtijeva velike investicije i dugoročno planiranje, a uspješnost ovisi o mnogim čimbenicima, među ostalim i o cijeni nafte na svjetskom tržištu.

Strateške odluke: Različite strateške odluke mogu dovesti do različitih rezultata. To uključuje odluke o investicijama, diverzifikaciji portfelja, upravljanju rizicima i ciljevima kompanije.

INA je svakako imala razdoblja intenzivnih ulaganja i modernizacije, što je ključno za dugoročan uspjeh u energetskom sektoru. Tijekom tih godina kompanija je nastojala poboljšati učinkovitost i konkurentnost. Također je važno naglasiti da kompanije poput INA-e često moraju prilagoditi svoje poslovne strategije promjenama na tržištu i globalnim uvjetima. Cijene nafte i plina, energetske politike, tehnološki napredak i potreba za održivim rješenjima sve su to čimbenici koji mogu utjecati na poslovanje.

INA-ina jasna vizija i uloga u regiji ključni su elementi za dugoročan uspjeh, kao i njezina uloga u razvoju energetskih resursa i distribuciji energije. U skladu s tim, kompanija će se morati kontinuirano prilagođavati promjenama u sektoru i nastaviti ulagati u istraživanje, razvoj i modernizaciju kako bi ostala konkurentna i održiva.

S obzirom na promjenjive uvjete u energetskom sektoru, važno je da INA i slične kompanije ostanu fleksibilne i inovativne kako bi ostvarile svoje ciljeve i pridonijele regionalnom i nacionalnom razvoju.

Prodaja benzinskih postaja u Sloveniji i integracija bivšeg OMV-a Slovenija u mrežu MOL&INA d.o.o. velik su korak za MOL Grupu na tom tržištu. Ovaj potez vjerojatno ima za cilj jačanje prisutnosti MOL Grupe u Sloveniji i povećanje udjela na tržištu benzinskih postaja.

Pitanje odobrenja Europske komisije i slovenskih tijela za tržišno natjecanje upućuje na važnost poštovanja regulatornih zahtjeva i sigurnosti konkurencije u tržišnom okruženju. Kompanije poput MOL-a često se suočavaju s takvim regulatornim izazovima tijekom akvizicija i integracija drugih poduzeća.

Ovaj potez također može utjecati na konkurenciju na slovenskom tržištu benzinskih postaja i energetskih usluga, što bi moglo imati implikacije na potrošače i druge igrače na tržištu.

Važno je pratiti kako će se ova integracija odraziti na energetsku industriju u Sloveniji i kakve će prednosti ili izazovi donijeti MOL Grupi. Tako će primopredaja 39 benzinskih postaja početi u listopadu ove godine.⁴⁸

Preuzimanje mreže OMV-a Slovenija i jačanje prisutnosti MOL Grupe, uključujući INA-u kao člana, na slovenskom tržištu goriva ima za cilj poboljšati konkurenciju i sigurnost opskrbe na slovenskom tržištu. Veći broj benzinskih postaja omogućuje potrošačima veći izbor i konkurentne cijene. Snažna prisutnost na tržištu omogućuje kompanijama kao što su MOL i INA da bolje iskoriste svoje resurse i kapacitete kako bi učinkovitije poslovale i potrošačima ponudile bolje usluge. Jednako tako pruža im priliku za širenje robnih marki i pružanje različitih usluga u Sloveniji. Važno je pratiti kako će se MOL Grupa nositi s izazovima i kako će oni utjecati na tržište goriva u Sloveniji u budućnosti.

Rebrandiranje benzinskih postaja uobičajena je praksa nakon akvizicija i spajanja kompanija. U ovom slučaju, kompanija MOL&INA d.o.o. planira rebrandirati benzinske postaje u Sloveniji kako bi ih prilagodili identitetu i brendu. Ta se promjena odnosi na promjenu naziva, logotipa i vizualnog identiteta benzinskih postaja.

⁴⁸ Večernji.hr (2023.) *INA i MOL zaključili prodaju 39 benzinskih postaja u Sloveniji Shellu*, <https://www.vecernji.hr/vijesti/ina-i-mol-zakljucili-prodaju-39-benzinskih-postaja-u-sloveniji-shellu-1705337>, pristup: 28. 8. 2023.

Osim što će rebrandiranje pružiti jedinstven i prepoznatljiv izgled benzinskih postaja, ono omogućuje kompanijama da bolje integriraju svoje poslovanje i pruže konzistentnu uslugu kupcima.

Ta će promjena vjerojatno koristiti vozačima i tranzitnim kupcima koji prolaze kroz Sloveniju, pa i hrvatskim vozačima, jer će im omogućiti jednostavnije prepoznavanje benzinskih postaja i pristup uslugama koje nude i koje će imati više lokacija s prepoznatljivim robnim markama na koje su se navikli.⁴⁹ Rebrandiranje će trajati neko vrijeme, ali će na kraju pridonijeti jedinstvenom i prepoznatljivom identitetu benzinskih postaja MOL&INA d.o.o. u Sloveniji.

Pritom će 27 postaja poslovati pod brendom INA. Prepoznatljivost među kupcima omogućit će dakle praktičnu korist vozačima. Koordinacija i integracija između INA-e i MOL-a bit će mnogo bolja. Nakon završetka Projekta nadogradnje Rafinerije Rijeka INA će postati glavni dobavljač goriva za benzinske postaje MOL Grupe u Sloveniji. Prema navodima kompanije, rebrandiranje odražava suradnju i integraciju između dviju kompanija na slovenskom tržištu goriva.⁵⁰

⁴⁹ Večernji.hr (2023.) *INA i MOL zaključili prodaju 39 benzinskih postaja u Sloveniji Shellu*, <https://www.vecernji.hr/vijesti/ina-i-mol-zakljucili-prodaju-39-benzinskih-postaja-u-sloveniji-shellu-1705337>, pristup: 28. 8. 2023.

⁵⁰ H. (2023.) *INA i MOL zaključili prodaju 39 benzinskih postaja u Sloveniji Shellu*, <https://n1info.hr/biznis/ina-i-mol-zakljucili-prodaju-39-benzinskih-postaja-u-sloveniji-shellu/>, pristup 28. 8. 2023.

7. ZAKLJUČAK

Statusne promjene opcija su postojanja trgovačkog društva, one se mogu provesti, ali i ne moraju. Statusne promjene nisu nužne i zakon ih pravno uređuje kao neobvezne. Hoće li se promjene provesti, ovisi isključivo o interesu trgovačkog društva.

U procesu akvizicije jedno poduzeće kupuje drugo poduzeće koje najčešće ima manji opseg poslovanja, a može bit apsorbirano unutar poduzeća ili organizirano kao podružnica. Najčešće stečeno poduzeće zadržava vlastito ime, ali gubi poslovnu samostalnost te primjenjuje strategiju poduzeća koje je preuzelo. Svim statusnim promjenama trgovačkih društva zajedničko je neprovođenje likvidacija onog društva koje statusnom promjenom prestaje postojati. Članstvo se nastavlja u drukčijoj članskoj strukturi. Zakon o trgovačkim društvima statusne promjene vrlo precizno uređuje zato što se statusnim promjenama može nanijeti velika šteta vjerovnicima, članovima društva te trećim osobama. Stoga možemo zaključiti da, iako je statusna promjena opcija svakog trgovačkog društva, kad se trgovačko društvo odluči na statusnu promjenu, ona se mora provesti prema Zakonu o trgovačkim društvima.

Svaka promjena i svaka poslovna odluka imaju svoje prednosti i nedostatke, kao i provođenje promjena spajanja i akvizicije društva. Među ostalim nose rizike koji su prisutni pri odlukama koje se odnose na promjene poslovanja i statusa društva. Rad prikazuje detaljan proces i korake o statusnim promjenama spajanja i akvizicije s naglaskom na statusne promjene dioničkog društva i statusne promjene u hrvatskom pravnom sustavu koji je potkrijepljen primjerom akvizicije INA-e i MOL-a. Statusne promjene uzrokovane su različitim razlozima, među ostalim prikazuju prijestupe i nepoštovanje Zakona o trgovačkim društvima, kao što je pokušaj mita za postizanje raznih ciljeva (članovi uprave, vodeća uloga u upravi i slično). Najbolji primjer su hrvatska i mađarska politika, čiji su protagonisti sudjelovali u aferi koja je na kraju završila uhićenjima i sudskim procesima.

Danas većinu udjela posjeduje MOL, dok malo manji udio Vlada Republike Hrvatske (47,47 % MOL; 44,83 % INA). Kad se sve sumira, može se zaključiti da je INA u navedenom dogovoru s mađarskim MOL-om puno izgubila, dok je MOL s druge strane poprilično ojačao i proširio svoje poslovanje, pa tako i tržište. MOL i dalje niže uspjehe u svojem poslovanju. Naravno, ne zna se hoće li ponovno doći do novih interesa Vlade RH s obzirom na to da je INA najveća naftna kompanija u Hrvatskoj ili će pak neka treća strana uvidjeti propust ili priliku za ostvarenje višeg cilja.

Poduzeća u proces statusne promjene akvizicije ili spajanja ulaze zbog povećanja dobiti i smanjenja troškova ekonomijom obujma. Među ostalim razlozima su smanjenje poreza, konkurencije te samo vjerovanje da akvizirana poduzeća imaju brži rast nego uobičajena.

POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFOVA

POPIS SLIKA

Slika 1.: Podjela statusnih promjena trgovačkih društava.....	3
Slika 2.: Podjela imovine kod statusne promjene spajanja.....	9
Slika 3.: Stanje INA-e od početka privatizacije do 2018.	38

POPIS TABLICA

Tablica 1.: Sadržaj ugovora o akviziciji.....	16
---	----

POPIS GRAFOVA

Graf 1.: Omjer dionica INA-e i kupljenih dionica MOL-a.....	40
---	----

POPIS LITERATURE

Knjige:

1. Barbić, J. 2013. *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak I*, Organizator, Zagreb
2. Barbić, J. 2020. *Pravo društva, knjiga druga, Društva kapitala, svezak II*, Organizator, Zagreb
3. Bertonce, A. 2006. *Akvizicije*, Narodne novine, Zagreb
4. Mintas Hodak, Lj. 2010. *Osnove trgovačkog prava*, Mate d.o.o., Zagreb
5. Van Horne, J. C. 1997. *Financijsko upravljanje i politika*, MATE, Zagreb

Internetski izvori:

1. Budimir, D. (2017.), *Presuda Arbitražnog suda u Ženevi – slučaj INA – MOL*, <https://transparency.hr/hr/novost/presuda-arbitraznog-suda-u-zenevi-slucaj-ina-mol-661>, pristup 22. 8. 2023.
2. H. (2014.) *Hernadija sud u Mađarskoj oslobodio krivnje za pronevjeru u slučaju INA – MOL*, <https://www.index.hr/vijesti/clanak/Hernadija-sud-u-Madarskoj-oslobodio-krivnje-za-pronevjeru-u-slucaju-ina-mol/787847.aspx>, pristup: 20. 8. 2023.
3. H. (2016.) *Ina i Mol zaključili prodaju 39 benzinskih postaja u Sloveniji u Shellu*, <https://n1info.hr/biznis/ina-i-mol-zakljucili-prodaju-39-benzinskih-postaja-u-sloveniji-shellu/>, pristup: 28. 8. 2023.
4. H. (2016.) *Kronologija afere INA-MOL: 13 godina pregovora i sukoba*, <https://n1info.hr/vijesti/a124780-kronologija-afere-ina-mol-13-godina-pregovora-i-sukoba/>, pristup: 22. 8. 2023.
5. Ina d.d. (2023.) *Povijest*, <https://www.ina.hr/o-kompaniji/profil-kompanije/povijest/>, pristup: 22. 8. 2023.
6. Ina d.d. (2023.) *Korporativno upravljanje*, <https://www.ina.hr/o-kompaniji/profil-kompanije/korporativno-upravljanje/>, pristup: 27. 8. 2023.
7. Irwin, T. (2011.) *Acquaintances and greenfield investments – the pros and cons. and greenfield investments – the pros and cons.*, <https://terryirwin.com/?s=acquisitions>, pristup: 28. 8. 2023.

8. Jazeera, A. (2017.) *Mediji: Sud odbio zahtjev Hrvatske u slučaju Ina – Mol*, <https://balkans.aljazeera.net/news/economy/2017/11/5/ina-i-mol-naftna-prica-koja-nema-kraja>, pristup 24. 8. 2023.
9. Lazibat, T., Baković, T. i Lulić, L. (2006.): *Međunarodna spajanja i akvizicije u hrvatskoj gospodarskoj praksi*, <https://hrcak.srce.hr/8015>, pristup: 28. 8. 2023.
10. Ministarstvo pravosuđa i uprava, 2023. *Spajanje društva ili prodaja poduzeća*, <https://mpu.gov.hr/istaknute-teme/jedinstveni-digitalni-pristupnik-teme-iz-nadleznosti-ministarstva-pravosudja-i-uprave/spajanje-drustava-ili-prodaja-poduzeca/24360>, pristup 6. 6. 2023.
11. Mol grupa (2023.) *Hrvatska*, <https://molgroup.info/en/our-business/exploration-and-production/croatia>, pristup: 20. 8. 2023.
12. R. (2022) *Kako podijeliti trgovačko društvo uz osnivanje novog društva*, <https://www.savjeti.hr/biznis/kako-podijeliti-trgovacko-drustvo-uz-osnivanje-novog-drustva/345>, pristup 16. 8. 2023.
13. Tportal (2015) *Ukinuta presuda Ivi Sanaderu za Hypo i INA – MOL*, https://www.tportal.hr/vijesti/clanak/ukinuta-presuda-ivi-sanaderu-za-hypo-i-ina-mol-20150727?meta_refresh=1, pristup: 22. 8. 2023.
14. Večernji.hr (2023.) *INA i MOL zaključili prodaju 39 benzinskih postaja u Sloveniji Shellu*, <https://www.vecernji.hr/vijesti/ina-i-mol-zakljucili-prodaju-39-benzinskih-postaja-u-sloveniji-shellu-1705337>, pristup: 28. 8. 2023.
15. Vlada RH (2022.), *Arbitražni sud odbio većinu MOL-ovih zahtjeva u arbitražnom postupku u predmetu MOL v. Croatia*, <https://vlada.gov.hr/vijesti/arbitrazni-sud-odbio-vecinu-mol-ovih-zahtjeva-u-arbitraznom-postupku-u-predmetu-mol-v-croatia/35724>, pristup 21. 8. 2023.

Pravni propisi:

16. Zakon o odgovornosti pravnih osoba za kaznena djela (Narodne novine, br. 114/23)
17. Zakon o radu (Narodne novine, br. 93/14, 151/22)
18. Zakon o reviziji (Narodne novine, br. 127/17)
19. Zakon o trgovačkim društvima (Narodne novine, br. 18/23, 130/23, 40/19, 34/22)

Sudska praksa:

20. ESLJP, 29998/15, od 17. 12. 2019.
21. ICSID Case No. ARB/13/32, od 5. 12. 2013.

22. VSRH, I KŽ-Us 94/13-10, od 3. 4. 2014.