

Na temelju odredbi članka 15. točka 2. i članka 8. stavaka 1. i 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05 i 12/12), članka 341. stavka 4. Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine br. 88/08, 146/08, 74/09, 54/13, 159/13, 18/15, 110/15, 123/16 i 131/17), te članka 48. i 49. Zakona o općem upravnom postupku (Narodne novine br. 47/09), u predmetu nadzora nad trgovanjem dionicama društva LEDO d.d., Zagreb, Čavićeva 1a, OIB: 87955947581, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga na sjednici Upravnog vijeća održanoj 1. ožujka 2018., donosi

## RJEŠENJE

- I. Nalaže se Zagrebačkoj burzi d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2a, bez odgode, privremeno obustaviti trgovanje dionicama društva LEDO d.d., Zagreb, Čavićeva 1a, burzovne oznake LEDO, u svrhu zaštite ulagatelja te osiguravanja urednog i pravilnog trgovanja **na uređenom tržištu**.
- II. Mjera iz točke I. izreke ovog rješenja traje do trenutka kada Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga rješenjem utvrdi prestanak uvjeta zbog kojih je mjera obustave trgovanja izrečena.
- III. Ovo rješenje će se objaviti na internetskoj stranici Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga.

## Obrazloženje

Temeljem odredbi članka 341. Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine br. 88/08, 146/08, 74/09, 54/13, 159/13, 18/15, 110/15, 123/16 i 131/17; dalje: ZTK), Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje: Hanfa) nadzire trgovanje na uređenom tržištu kojim upravlja Zagrebačka burza d.d. Zagreb, Ivana Lučića 2a/22 (dalje: ZSE), u svrhu osiguravanja urednog i pravilnog trgovanja na istom, te sprječavanja zlouporaba. S tim u vezi, Hanfa je ovlaštena rješenjem privremeno obustaviti trgovanje financijskim instrumentom ili isti isključiti iz trgovanja na uređenom tržištu.

Dionice društva LEDO d.d. Zagreb, Čavićeva 1a (dalje: Izdavatelj), burzovne oznake LEDO, uvrštene su na uređeno tržište – Službeno tržište ZSE te se stoga na Izdavatelja primjenjuju odredbe članka 395. do 449. ZTK – Objavljivanje informacija o izdavateljima vrijednosnih papira (propisane informacije).

Nad Izdavateljem je u tijeku postupak izvanredne uprave, sukladno Zakonu o postupku izvanredne uprave u trgovačkim društvima od sistemskog značaja za Republiku Hrvatsku (Narodne novine br. 32/17, dalje: ZPIU), budući da je društvo Agrokor koncern za upravljanje društvima, proizvodnju i trgovinu poljoprivrednim proizvodima d.d., Zagreb, Marijana Čavića 1, OIB:05937759187 (dalje: Agrokor) dana 7.4.2017. Trgovačkom sudu u Zagrebu podnio, kao društvo od sistemskog značaja za Republiku Hrvatsku u smislu članka 4. stavka 2. ZPIU, prijedlog za otvaranjem postupka izvanredne uprave, a Trgovački sud u Zagrebu je rješenjem broj St-1138/17 od 10.4.2017. riješio da se otvara postupak izvanredne uprave nad dužnikom Agrokor (točka a) i nad dužnikovim povezanim i ovisnim društvima, među ostalim i nad Izdavateljem (točka b) podtočka 7).

Hanfa je u predmetu nadzora nad Izdavateljem i nad trgovanjem dionicama Izdavatelja, burzovne oznake LEDO, utvrdila da je ZSE, rješenjem od 21.2.2018. obustavila trgovanje dionicama Izdavatelja dok Izdavatelj ne potvrdi odnosno opovrgne informacije o ostavci izvanrednog povjerenika Ante Ramljaka te obavijesti javnost o posljedicama ostavke izvanrednog povjerenika Ante Ramljaka na postupak izvanredne uprave.

Izdavatelj je dana 21.2.2018. putem internetske stranice ZSE objavio očitovanje na upit ZSE u kojem je u bitnom navedeno kako je Agrokor dana 21.2.2018. na svojim internetskim stranicama objavio da je izvanredni povjerenik Ante Ramljak dana 20.2.2018. podnio neopozivu ostavku na mjesto izvanrednog povjerenika predsjedniku Vlade Republike Hrvatske. Također, Izdavatelj se očitovao kako u tom trenutku ne može komentirati hoće li, kakve i koje eventualne posljedice imati ta činjenica na postupak izvanredne uprave nad Izdavateljem, budući da ne raspolaže nikakvim drugim informacijama.

Izdavatelj je dana 26.2.2018. godine putem internetske stranice ZSE objavio novo očitovanje na upit ZSE u kojem je u bitnom navedeno kako je u ugovoru o roll-up kreditu („EUR do 1.060.000.000 Ugovor o najstarijem kreditu“ od 8.6.2017., dalje: Ugovor) određeno da u slučaju da Vlada Republike Hrvatske ili sud u postupku izvanredne uprave zamijene izvanrednog povjerenika Antu Ramljaka ili savjetnika za restrukturiranje, vjerovnik ima pravo, ali ne i obvezu potraživanja iz Ugovora učiniti dospjelim. Izdavatelj je u očitovanju napomenuo da je odnos i komunikacija s kreditorima, kao i ostalim vjerovnicima, u dosadašnjem tijeku postupka vođena od strane izvanredne uprave i izvanrednog povjerenika, te Izdavatelj u to nije bio uključen te slijedom navedenog nema saznanja o planovima i namjerama vjerovnika iz Ugovora. Zaključno, Izdavatelj je u svom očitovanju ukazao na odredbu članka 41. stavka 1. ZPIU, kojom je propisano kako od dana otvaranja postupka izvanredne uprave do njegova završetka nije dopušteno pokretanje parničnih, ovršnih i postupaka osiguranja kao niti postupaka izvansudske naplate, protiv dužnika i njegovih ovisnih i povezanih društava, osim postupaka koji se odnose na sporove iz radnih odnosa.

Nadalje, Hanfa ističe kako je izvanredna uprava Agrokoru dana 20.12.2017. učinila javno dostupnim preliminarni nacrt osnovnih elemenata nagodbe među vjerovnicima, za koji je ishodila načelnu suglasnost privremenog vjerovničkog vijeća, a iz kojeg je bilo vidljivo da se namjerava sva imovina Agrokoru i s njime povezanih društava prenijeti na pravne osobe koje će tek biti osnovane uz isključenje primjene općeg pravila o pristupanju dugu u slučaju preuzimanja neke imovinske cjeline. Sukladno ZPIU-u, nagodba se u konkretnom slučaju mora postići najkasnije do 10.4.2018. godine, uz iznimnu mogućnost da se taj rok produži do 10.7. iste godine.

Stoga Hanfa ocjenjuje kako je postupak izvanredne uprave u Agrokoru i njegovim povezanim i ovisnim društvima u takvoj fazi u kojoj je za očekivati nastajanje brojnih okolnosti i informacija koje se mogu smatrati povlaštenim informacijama koje se odnose na Izdavatelja i koje mogu imati značajan utjecaj na trenutno i buduće poslovanje Izdavatelja te čak i na samu opstojnost Izdavatelja, primjerice: hoće li i u kojoj mjeri izbor novog izvanrednog povjerenika utjecati na postupak izvanredne uprave i odnose među dionicima u predmetnom postupku; hoće li kreditori iz Ugovora zbog promjene izvanrednog povjerenika aktivirati neku od odredbi Ugovora koja se odnosi na slučajevne neispunjenja obveza iz Ugovora; hoće li se izraditi novi nacrt strukture nagodbe ili će se nastaviti raditi na već predstavljenom; hoće li se formirati stalno vjerovničko vijeće i u kojem sastavu; hoće li se postupak izvanredne uprave uspjeti okončati u zakonskim rokovima; hoće li se izglasati nagodba; presude u parničnim postupcima utvrđivanja/osporavanja tražbina/jamstava i sl. Ovdje se napominje da je, sukladno odredbama članka 7. Uredbe (EU) br. 596/2014 i članka 455. stavka 1. ZTK, povlaštena informacija – informacija precizne naravi koja nije javno dostupna, a koja se posredno ili neposredno odnosi na izdavatelja ili financijski instrument, te koja bi, kada bi bila javno dostupna, vjerojatno imala značajan utjecaj na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijene povezanih izvedenih financijskih instrumenata, a smatra se da takva vjerojatnost značajnog utjecaja postoji ako bi razumni ulagatelj vjerojatno uzeo u obzir takvu informaciju kao dio osnove za donošenje svojih investicijskih odluka.

S obzirom na značaj postupka izvanredne uprave u Agrokoru i njegovim povezanim i ovisnim društvima na cjelokupno gospodarstvo Republike Hrvatske, ali i na njegov utjecaj na razne interesne skupine i dionike, javnost je svakodnevno izložena raznim, često špekulativnim i neprovjerenim informacijama i komentarima vezanim uz navedeni postupak. U takvim uvjetima, a uzimajući u obzir naprijed navedeno, u trgovanju dionicama Izdavatelja stvara se atmosfera permanentne

nesigurnosti i nepovjerenja, te može doći do asimetrije informacija kojima raspolažu pojedini sudionici na tržištu.

Iz naprijed navedenih očitovanja Izdavatelja proizlazi kako Izdavatelj nije uključen u komunikaciju s kreditorima i vjerovnicima u postupku izvanredne uprave, Izdavatelj iako je jamac u Ugovoru nema saznanja o planovima i namjerama kreditora iz Ugovora koje se odnose na mogućnost upotrebe ili aktiviranje bilo kojeg prava iz Ugovora jer je Izdavatelj općenito slabo uključen i obaviješten o tijeku postupka izvanredne uprave. S druge strane, izrazito velik broj osoba je uključen u postupak izvanredne uprave (izvanredna uprava, savjetnici, odvjetnici, revizori, kreditori i ostali vjerovnici, članovi privremenog vjerovničkog vijeća, dobavljači...) te je u opisanim okolnostima Izdavatelju jako teško adekvatno upravljati s povlaštenim informacijama koje se odnose na Izdavatelja i osigurati povjerljivost u odnosu na iste.

Dodatno, Izdavatelj je dana 27.2.2018. godine obavijestio javnost kako neće biti u mogućnosti objaviti izvještaje za četvrto tromjesečje 2017. godine u roku propisanom ZTK-om (28.2.2018.) te će o novom datumu objave izvijestiti javnost čim isti postane izvjestan.

Slijedom navedenog, može se zaključiti kako je kod Izdavatelja upitna učinkovitost procesa upravljanja propisanim i povlaštenim informacijama koje se odnose na Izdavatelja. S tim u vezi se posebno napominje kako Hanfa, u skladu sa člankom 41. ZPIU<sup>1</sup>, nije u mogućnosti provoditi upravne postupke nadzora nad Izdavateljem u vezi s izvršavanjem obveza objave propisanih i povlaštenih informacija u skladu sa ZTK te nije u mogućnosti donositi ni eventualne nadzorne mjere kojima bi se unaprijedio sustav upravljanja propisanim i povlaštenim informacijama u Izdavatelju.

S obzirom na sve naprijed navedeno, Hanfa ocjenjuje kako je nastala situacija u kojoj je položaj Izdavatelja takav da bi trgovanje dionicama istoga moglo štetiti interesima ulagatelja, odnosno da je upitno mogu li razumni ulagatelji donositi informirane odluke o ulaganju pa je potrebno zaštititi ulagatelje na način da se trgovanje predmetnim dionicama na uređenom tržištu obustavi do trenutka kada javnost bude potpuno i točno informirana o ishodu postupka izvanredne uprave u Agrokoru i njegovim povezanim i ovisnim društvima i učinku navedenog na Izdavatelja, a što će Hanfa utvrditi posebnim rješenjem.

Sukladno odredbi članka 341. stavka 4. ZTK, Hanfa može rješenjem privremeno obustaviti trgovanje financijskim instrumentom ako je to potrebno u svrhu zaštite ulagatelja ili osiguravanja redovitog i pravilnog trgovanja na uređenom tržištu. U skladu sa stavkom 5. istog članka privremena obustava prestaje protekom roka navedenog u rješenju Hanfe ili dostavom dokaza iz kojih će Hanfa utvrditi prestanak uvjeta zbog kojih je mjera obustave izrečena. Sukladno članku 330. stavak 1. ZTK, ZSE je dužna bez odgode privremeno obustaviti trgovanje na uređenom tržištu ili isključiti iz trgovanja na uređenom tržištu financijski instrument na temelju rješenja Hanfe iz članka 341. stavak 4. ZTK.

Odredbom članka 48. Zakona o općem upravnom postupku (Narodne novine br. 47/09) propisano je da se upravna stvar može riješiti neposredno, a člankom 49. stavak 2. istoga zakona detaljnije je određeno da službena osoba može neposredno riješiti upravnu stvar ako je to nužno za poduzimanje hitnih mjera koje se ne mogu odgađati, a činjenice na kojima se rješenje temelji su utvrđene ili barem učinjene vjerojatnim.

Slijedom svega naprijed navedenog, valjalo je riješiti kao u točki I. I II. izreke ovog rješenja.

Sukladno članku 8. stavak 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05 i 12/12), odlučeno je kao u točki III. izreke ovog rješenja.

---

<sup>1</sup> <https://e-oglasna.pravosudje.hr/sites/default/files/ts-zg-st/1138%20%2017%20-%20145.pdf>  
<http://www.aztn.hr/zabrana-vodenja-upravnih-postupaka-iz-zpiu-a-odnosi-se-i-na-postupke-pred-agencijom/>

UPUTA O PRAVNOM LIJEKU

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

KLASA: UP/I 976-04/18-01/05  
URBROJ: 326-01-770-771-18-2  
Zagreb, 1. ožujka 2018.

**PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA**  
**dr. sc. Ante Žigman**