



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Zlouporaba tržišta

Sandra Simić

18. Međunarodna konferencija Zagrebačke burze



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Uvod

---

- Transparentnost i zlouporaba
- Uređeno tržište i MTP
- Zahtjevi transparentnosti za MTP propisati će se Pravilima MTP – a



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Iznimke od primjene

---

- Program otkupa vlastitih dionica, te stabilizacija financijskih instrumenata prema Uredbi Komisije (EZ) broj 2273/2003
- Transakcije koje se provode u svrhu monetarne, tečajne politike ili politike upravljanja javnim dugom



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Povlaštena informacija

- Precizna narav
- Nedostupnost javnosti
- Vjerojatnost značajnog utjecaja na cijenu financijskog instrumenta ili izvedenice
- Informacija se mora odnositi, posredno ili neposredno na izdavatelja financijskog instrumenta ili na taj instrument



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Primarni insideri

Prema članku 456. stavak 2., to su osobe koje posjeduju povlaštenu informaciju temeljem:

- članstva u upravnim ili nadzornim tijelima izdavatelja
- udjela u kapitalu izdavatelja
- pristupa informaciji kroz obavljanje posla, profesije ili dužnosti
- počinjenog kaznenog djela



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Sekundarni insideri

- Svaka osoba koja nije primarni insider (članak 458.)
- Osoba koja posjeduje povlaštenu informaciju i koja zna ili je trebala znati da je riječ o povlaštenoj informaciji



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Zabrane

---

Zabranjeno je:

- **Steći ili otpustiti** financijski instrument na koji se povlaštena informacija odnosi
- **Otkriti ili učiniti dostupnom** povlaštenu informaciju, osim u redovnom tijeku obavljanja posla, profesije ili dužnosti
- **Preporučiti ili navoditi** nekog da stekne ili otpusti financijski instrument na temelju povlaštene informacije



HANFA  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Transparentnost

---

- Člancima 459. i 460. propisana je dužnost objavljivanja povlaštenih informacija koje se **neposredno** odnose na izdavatelja
- Izraz “materijalna činjenica” iz ZTVP-a je u ZTK – u zamijenjen izrazom “ povlaštena informacija koja se neposredno odnosi na izdavatelja”
- Pravilnik o objavi informacija – orijentacijska lista CESR-a



HANFA  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Transparentnost

---

- Člankom 461. ZTK propisana je mogućnost odgode objavljivanja povlaštene informacije **na vlastitu odgovornost** izdavatelja ako:
  1. informacija ne bi dovela javnost u zabludu
  2. izdavatelj može osigurati povjerljivost iste



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Transparentnost

- Obveza prijave stjecanja/otpuštanja dionica izdavatelja za osobe koje pri izdavatelju obavljaju rukovoditeljske dužnosti, te s njima usko povezane osobe
- Oslobodjenje od te obveze za stjecanja/otpuštanja ispod 40.000, 00 HRK



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Manipulacija tržištem

- Neistiniti ili obmanjujući signali ili usklađeno djelovanje s ciljem držanja cijene na umjetnoj razini
- Fiktivni postupci ili svaki drugi oblik obmane ili prijevare
- Širenje informacija



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Manipulacija tržištem

---

- Dvije bitne izmjene kod definicije manipulacije tržištem:
  - Prihvaćene tržišne prakse
  - Novinari



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Manipulacija tržištem

---

- Prihvaćene tržišne prakse na tržištu Agencija prihvaća prema propisanom postupku, u suradnji sa subjekima na tržištu
- Prihvaćena tržišna praksa nije iznimka od primjene zakona, već se nešto neće smatrati manipulacijom ako ista postoji, te ako se dokaže opravdani razlog
- Pravilnik o prihvaćenim tržišnim praksama
- Prilikom procjene širenja informacija u tom kontekstu od strane novinara, uzimaju se u obzir pravila novinarske struke



HANFA  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Kaznene odredbe

---

- Kaznena djela “*Korištenje, otkrivanje i preporučivanje povlaštenih informacija*” i “*Manipulacija tržištem*” biti će u izmjeni Kaznenog zakona koja će stupiti na snagu također 1. siječnja 2009.
- Za primarne insidere zapriječena je stroža kazna
- Kazneno djelo kažnjivo je u pokušaju samo ako se radi o **stjecanju/otpuštanju** financijskog instrumenta



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Preporuke

- Preporuka je istraživanje ili informacija kojom se izričito ili prešutno preporuča ili predlaže strategija ulaganja
- Preporuka mora biti namijenjena distribucijskim kanalima ili javnosti
- Davatelj preporuke je fizička ili pravna osoba koja izrađuje ili distribuira iste pri obavljanju svoje profesije ili poslovne djelatnosti



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Preporuke

- Zakon propisuje opća i posebna pravila vezana uz prikaz preporuka
- Svaka preporuka mora sadržavati detaljno propisane informacije u okviru kojih je potrebno navesti: identitet osobe koja je izradila preporuku, izvore informacija, metodologiju izrade, sukobe interesa i brojne druge podatke, kojima se jamči vjerodostojnost preporuke
- Ako novinari donesu posebna pravila kojima se postižu istovjetni učinci, tada će se primjenjivati ta pravila umjesto Zakona



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Nadzorne mjere

---

- Obustava trgovanja
- Privremena blokada financijskog instrumenta do 60 dana (samo ako se radi o kaznenim djelima)
- Privremena zabrana obavljanja profesionalne djelatnosti



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Nadzorne mjere

- Objava povlaštene informacije o trošku osobe koja je bila obvezna istu objaviti
- Nalaganje Davatelju preporuke da objavi ispravljenu preporuku
- Mogućnost objave javnosti svake poduzete mjere ili sankcije zbog povrede Zakona (osim ako isto ne bi ozbiljno ugrozilo financijsko tržište ili prouzročilo nerazmjernu štetu)



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Nadzorne mjere

---

- Međunarodna suradnja detaljno je obrađena u Zakonu, koje odredbe stupaju na snagu danom ulaska u EU, što podrazumijeva zajedničke nadzore stranih regulatora



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

---

**Hvala na pažnji**