

REPUBLIKA HRVATSKA
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR
FINANCIJSKIH USLUGA

KLASA: UP/I-041-02/11-01/4

URBROJ: 326-321-11-2

Zagreb, 18. svibnja 2011.

Na temelju odredbi članka 15. točka 3. i članka 8. stavak 1. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05), članka 341. stavak 2. i članka 480. Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine br. 88/08, 146/08 i 74/09, dalje u tekstu: ZTK), po službenoj dužnosti u postupku izvanrednog nadzora nad trgovanjem dionicom izdavatelja Y., Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga na izvanrednoj sjednici Uprave održanoj dana 18. svibnja 2011. godine donijela je

RJEŠENJE

- I. Utvrđuje se da je društvo X., M., manipuliralo tržištem protivno zabrani iz članka 465. Zakona o tržištu kapitala na način da je Općom ponudom za kupnju dionica izdavatelja Y. d.d. objavljenom dana 15. prosinca 2010. i kasnije putem medija, širilo informacije koje daju lažne i obmanjujuće signale u pogledu cilja namjeravanog stjecanja dionica izdavatelja Y. d.d. znajući je da su iste informacije lažne i obmanjujuće.
- II. Nalaže se Z. d.d., Z. da bez odgode objavi ovo Rješenje na svojim internetskim stranicama.
- III. Ovo će se Rješenje objaviti na internetskim stranicama Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga.
- IV. Ovo će se Rješenje objaviti u „Narodnim novinama“.
- V. Dostava ovog Rješenja društvu X., M., izvršit će se javnom objavom ovog rješenja na internetskoj stranici Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, pri čemu se dostava smatra obavljenom istekom osmog dana od dana javne objave.

Obrazloženje

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Agencija) je sukladno članku 341. stavak 2. ZTK i članku 480. ZTK obavila nadzor nad trgovanjem dionicom društva Y. d.d., Z., burzovne oznake ... (dalje u tekstu: Y.), koja je uvrštena na službeno tržište Z. d.d. (dalje u tekstu: Z.) u svrhu osiguravanja urednog i pravilnog trgovanja na istom, te s ciljem da utvrdi postoje li na uređenom tržištu od strane svih sudionika moguća tržišna djelovanja koja predstavljaju zlouporabu.

U postupku nadzora utvrđeno je daje društvo X., M. (dalje u tekstu: X.) dana 02. prosinca 2010. godine na izvanrednoj konferenciji za novinare najavio, a dana 15. prosinca 2010. godine na internetskoj stranici S. (dalje u tekstu: S.) objavio „Opću ponudu za stjecanje dionica Y.“ (dalje u tekstu: Opća ponuda) kojom je, u razdoblju od 15. prosinca 2010. do 14. siječnja 2011. godine ponudio dioničarima Y., koji ne djeluju zajednički s X.-om, da kupi ne više od ukupno 800.910 redovnih dionica Y., oznake ..., za cijenu od 2.800,00 kn po dionici. Prema objavljenom tekstu Opće ponude, X. je, putem dobrovoljne ponude za preuzimanje 2008. godine .."*djelujući zajednički s Republikom Hrvatskom, dao mogućnost malim dioničarima INA-e da prodaju svoje dionice X.-u*“, Nastavno na tu ponudu, koja je objavljena i provedena sukladno Zakonu o preuzimanju dioničkih društava (NN 109/07) X. je u Općoj ponudi od 15. prosinca 2010. godine naveo da "*...s obzirom da neki dioničari, iako su to mogli, tada nisu prodali svoje dionice, daje još jednu mogućnost onima koji trenutno drže dionice Y.-e, većina kojih su radnici i bivši radnici društva ili privatne osobe koje su svoje dionice stekle tijekom INA- ine inicijalne javne ponude*“.

Prema tekstu javno objavljene citirane Opće ponude, osnovni cilj X., koji je u trenutku objavljivanja Opće ponude samostalno držao 47,16% dionica Y. s pravom glasa, a djelujući zajednički s Republikom

Hrvatskom 92% dionica s pravom glasa, sastojao se u tome da pruži mogućnost radnicima i bivšim radnicima Y. da prodaju svoje dionice po cijeni koja je u to vrijeme bila znatno viša od prosječne tržišne koja je na dan 02. prosinca 2010. godine iznosila 1.721,14 kuna po dionici X.

Neposredno prije službene objave navedene Opće ponude, Agencija je na traženje X.- a dala mišljenje kojim je izrazila stav da bi se za vrijeme trajanja ponude X. trebao suzdržati od kupnje i prodaje dionica društva Y. na uređenom tržištu Z. d.d., kako bi se izbjegla sumnja na zlouporabu tržišta kapitala i osiguralo pravično postupanje prema ulagateljima kojima je upućena privatna ponuda X.-a.

Na temelju citirane Opće ponude X. je, isplatom dana 31.01. 2011. godine, stekao ukupno 10.082 dionice INA-e što čini sveukupno 0.08% temeljnog kapitala izdavatelja.

Uvidom u spis Agencije KLASA: 451-04/10-23/18, postupak kontinuiranog nadzora nad trgovanjem dionicom Y., Agencija je utvrdila da nakon objave i provedbe navedene Opće ponude, dionice Y. na uređenom tržištu i izvan njega stječu strani i domaći investitori te daje značajan dio navedenih trgovanja alociran na zbirne skrbničke račune otvorene kod kreditnih institucija sa sjedištem u Republici Hrvatskoj. Agencija je, u sklopu svojih nadzornih ovlasti, u tom postupku utvrđivala identitet krajnjih stjecatelja dionica Y. U navedenom postupku je, a u svrhu utvrđivanja identiteta krajnjeg stjecatelja, između ostalog, dana 31. ožujka i 02. svibnja 2010. upućen upit i X.-u, u kojem se od njega traže podaci o načinu stjecanja dionica Y., o osiguranju financijskih sredstava drugom subjektu za kupnju dionica Y. te o mogućem sklopljenom sporazumu ili ugovoru s drugim subjektom u svezi s kupnjom dionica Y.

Dana 06. svibnja 2011. X. je po opunomoćeniku M. P., odvjetnici iz odvjetničkog društva Ž. d.o.o. Agenciji dostavio podnesak KLASA: 415-04/10- 23/18 URBROJ: 383-321-11-80 (dalje u tekstu: Podnesak od 06. svibnja 2011.) kojim se X. očituje na upit Agencije od 31. ožujka 2011. godine. U navedenom dopisu X. navodi da je nakon isteka roka privatne ponude stjecao dionice od trećih osoba, te da su nakon isteka roka privatne ponude određeni dioničari ponudili svoje dionice X., koji je pristao steći iste, te koji je na temelju istih ušao u transakcije i sklopio ugovore za stjecanje Y. dionica.

S obzirom da navedene informacije nisu bile dostatne za potpuno utvrđivanje činjeničnog stanja, Agencija je ponovno, dana 09. svibnja 2011. godine, X. uputila upit kojim od X., putem opunomoćenika, M. P. i T. T., odvjetnika iz odvjetničkog društva Ž. d.o.o. traži detaljne podatke i dokumentaciju o vremenu i načinu stjecanja dionica Y., a koji naročito uključuju odluku uprave X. o stjecanju dionica Y., podatke o trećim osobama od kojih su dionice stjecane, preslike ugovora i druge dokumentacije iz koje je razvidna količina, cijena i način plaćanja predmetnih dionica, te podatke o svim skrbničkim računima na kojima X. posredno ili neposredno drži dionice Y.

Društvo X. je po opunomoćeniku M. P., odvjetnici iz Odvjetničkog društva Ž., Agenciji dana 17. svibnja 2011. dostavilo podnesak od 16. svibnja 2011. KLASA 415-04/10-23/18, URBROJ: 383-321-11-85 (dalje u tekstu: Podnesak od 16. svibnja 2011.) kojim se očituje na upit Agencije od 09. svibnja 2011. i u prilogu istog dostavlja odluke upravnog odbora X. o stjecanju dionica Y. od 02. prosinca 2011. i 18. siječnja 2011, tablični pregled s podacima o danu kupnje, danu namire, kupovnoj cijeni, količini, brokeru i vrsti transakcije, izvatke potvrda o obavljenim transakcijama te tablični prikaz skrbničkih i podskrbničkih računa na kojima X. drži stečene dionice Y.-a.

Uvidom u navedenu dokumentaciju utvrđeno je da društvo X. nije dostavilo podatke o trećim osobama od kojih je stjecalo dionice Y. i preslike ugovora kojima je to društvo ugovornim transakcijama stjecalo dionice Y.

Uvidom u internetsku stanicu društva X. , utvrđeno je daje X. dana 17. svibnja 2011. u priopćenju za javnost naveo daje *0,6% Y. dionica predmet opcijskog sporazuma zaključenog od strane X.*“ te da „X. još nije stekao te dionice, a čak i da su opcijaska prava realizirana, to ne bi povlačilo nikakvu obvezu objavljivanja Agencija napominje da X. u Podnesku od 16. svibnja 2011 niti u ranijim podnescima nije naveo da bi imao opciju na 1,6% dionica Y., niti je u tom smislu dostavio ikakvu dokumentaciju. Valja istaknuti daje u postupku kontinuiranog nadzora utvrđeno da se na tri skrbnička računa inozemne banke nalazi evidentirano ukupno 161.578 dionica Y. na imena tri ovlaštenika po računu, a koje dionice su na uređenom tržištu kojim upravlja Z. d.d. stjecane u razdoblju od 21. prosinca 2010. do 25. ožujka 2011. godine. Indikativno je daje X. u svojem

javnom priopćenju naveo da ima opciju na 1,6% dionica X., a navedenih ukupno 161.578 dionica X. na skrbničkom računu predstavlja upravo 1,6% ukupno izdanih dionica X.

Agencija je prema članku 480. stavak 1. ZTK ovlaštena obavljati nadzor nad poštivanjem zabrana i obveza iz članaka 450. do 487. ZTK, a to čini u svrhu sprečavanja i otkrivanja djelatnosti koje predstavljaju zlouporabu tržišta.

Člankom 465. ZTK propisano je daje zabranjen svaki oblik manipuliranja tržištem.

Člankom 466. stavak 1. točka 3. ZTK, propisano je da manipulacija tržištem znači, između ostalog, širenje informacija putem medija ili bilo kojim drugim načinom koji daje ili bi mogao davati lažne ili obmanjujuće signale u pogledu financijskih instrumenata, uključujući širenje glasina i lažnih ili obmanjujućih vijesti, gdje je osoba znala, ili trebala znati da je informacija lažna ili obmanjujuća.

Kako je prethodno navedeno, iz Opće ponude X.-a razvidno je da to društvo kao cilj stjecanja dionica Y. navodi omogućavanje radnicima, bivšim radnicima i privatnim osobama koje su dionice Y. stekli u inicijalnoj javnoj ponudi, da ukoliko su propustile ponudu za preuzimanje iz 2008. godine a nakon toga se predomislile, po cijeni tada višoj od prosječne tržišne, prodaju X. svoje dionice. Navedeni cilj stjecanja dionica Y., X. je u sklopu Opće ponude javno objavio te je isti kao takav bio dostupan cjelokupnoj investicijskoj javnosti. Kao razlog takvog načina postupanja, X. je u priopćenjima za javnost naveo i transparentnost svojih namjera, kao i okolnost da navedena ponuda ni u kom slučaju ne narušava niti mijenja ravnotežu u odnosima između X. i hrvatske vlade. Isto tako, u priopćenjima se navodi da *'Dioničarski sporazum se neće ni u čemu promijeniti čak i da X. otkupi svih osam posto dionica, ne dolazi ni do kakve promjene dioničarskog ugovora.'*

Uvidom u Podnesak od 16. svibnja 2011. i odluke upravnog odbora X. o stjecanju dionica Y. od 02. prosinca 2011. i 18. siječnja 2011. utvrđeno je da je društvo X. neposredno nakon isteka Opće ponude, dok još nije niti isplatilo dioničare koji su prihvatili njegovu ponudu, ponovno odlučilo kupovati dionice Y., ne ističući više kao cilj kupnje dionica Y. *„dobru izlaznu priliku malim dioničarima Y., posebno radnicima Y. već „kupnju dodatnih Y. dionica sve dok takve transakcije ispunjavaju X. ulagačke kriterije“ i sprječavanje spekulativnih ulagača u izgradnji položaja s mogućim ciljem narušavanja jedinstva dioničarskih partnera u Y.*“. Valja napomenuti da u odluci upravnog odbora X. o stjecanju dionica Y. od 18. siječnja 2011. nema podataka o količini dionica Y. koju X. namjerava steći na temelju te odluke, kao niti podataka o cijeni dionice Y. koju je društvo X. spremno platiti. Navedena odluka nije bila javno objavljena, i kao takva nije bila dostupna investicijskoj javnosti.

Agencija je pravomoćnim rješenjem KLASA: UP/I-451-04/10-27/8, URBROJ: 326-321-10-02 od 16. prosinca 2010. društvu X. izrekla javnu opomenu zbog istupanja u javnosti s neprovjerenim informacijama u pogledu trgovanja dionicom Y. te naložila zabranu takvih javnih istupa. Tom prilikom je utvrđeno da je glasnogovornik X. u Hrvatskoj, g. D. S. porast interesa za kupnju dionica Y. na tiskovnoj konferenciji dana 15. prosinca 2010. ocijenio na način da *„ne bih to čak nazvao ni protuponudom, mislim daje to skrivena spekulacija i skrivena manipulacija!“* te nadalje iznosi mišljenje da *„.... netransparentni, nepošteni, kukavički, manipulativni i spekulativni potez neće doprinijeti zaštiti energetskog sektor u Hrvatskoj“* te nadalje navodi da *„kakvi god bio ishod jučerašnjih i današnjih događaja na burzi, X. s njima imati posla“,* te da *„X. nikad neće sklapati poslove sa skrivenim spekulativcima i manipulatorima.“*

Nadalje, uvidom u dostavljenu dokumentaciju razvidno je da je X. dana 31. siječnja 2010. na uređenom tržištu kupio 600 dionica Y. po cijeni od 3.653,47 kuna po dionici, potom dana 23. veljače 2011. ugovornom transakcijom kupio 18.267 dionica Y. po cijeni od 3.650,00 kuna po dionici, dana 16. ožujka 2011. ugovornom transakcijom kupio 1.392 dionica Y. po cijeni od 3.911,96 kuna po dionici, a dana 17. ožujka 2011. na uređenom tržištu 750 dionica Y. po cijeni od 4.016,02 kuna po dionici. Navedene dionice pohranjene su na skrbničkim računima Z., R., E., te P., sve sa sjedištem u Republici Hrvatskoj. Iako je podnesku od 06. svibnja 2011. X. naveo da su nakon isteka roka privatne ponude određeni dioničari ponudili svoje dionice X., koji je pristao steći iste, iz podneska i dokumentacije u prilogu vidljivo je da su sve transakcije obavljene putem ovlaštenih investicijskih društava, temeljem naloga za kupnju koje je zadao X., na uređenom tržištu i izvan njega. Važno je za istaknuti da je X. u Podnesku od 06. svibnja 2011. naveo da je sklapao ugovore nakon što su mu se obratili potencijalni investitori,

pa je X. "pristao steći dionice", dok iz Podneska od 16. svibnja 2011. i prilježće mu dokumentacije proizlazi daje X. odlukom od 18. siječnja 2011. odlučio i nadalje stjecati dionice Y., a potom daje stjecao dionice Y. preko investicijskih društava pri čemu nema podatak o osobama od kojih je predmetne dionice Y. stekao.

S obzirom na kontinuirana stjecanja dionica od strane X. od isteka Opće ponude do dana donošenja ovog Rješenja u kojima je X. stekao ukupno 21.009 dionica Y., dvostruko više nego stoje stekao Općom ponudom, kao i činjenicu držanja određene količine dionica Y. od strane X. na skrbničkim računima različitim od osnovnog skrbničkog računa otvorenog kod Z., na javne istupe društva X. u kojima je tijekom trajanja Opće ponude bez ikakvih dokaza tvrdio da bi druge osobe stjecale dionice društva Y. na zabranjen način - zlouporabom tržišta, a za što je Agencija pravomoćnim rješenjem KLASA: UP/I-451-04/10-27/8, URBROJ: 326-321-10-02 od 16. prosinca 2010. društvu X. izrekla javnu opomenu, daje X. tijekom postupka Agencije davao oprečne podatke o načinu stjecanja dionica Y. nakon isteka Opće ponude, Agencija je utvrdila da stvarni cilj stjecanja dionica Y. od strane X. nije onaj koji je naveden u Općoj ponudi, te više puta naveden u tiskovnim konferencijama i priopćenjima javnosti koja je prije i tijekom trajanja opće ponude organizirao X. Važno je za napomenuti da je nakon isteka Opće ponude X. stjecao dionice Y. po cijeni koja je značajno viša od one u Općoj ponudi za koju je društvo X. tvrdilo daje odlična cijena te istodobno javno optuživalo druge osobe da stječu dionice Y. na spekulativan i manipulacijski način kada su stjecale dionice po desetak posto većoj cijeni od one po X.-u ponuđene u Općoj ponudi, a da bi po isteku Opće ponude, očekujući loš rezultat iste s obzirom da je cijena dionice Y. na uređenom tržištu nadmašila onu X.-ovu iz Opće ponude, odlučilo nadalje stjecati dionice Y. ne navodeći u odluci upravnog odbora X. od 18. siječnja 2011. cilj daljnjeg stjecanja dionica Y.

Naime, iz Podneska od 16. svibnja 2011. u svezi s odlukom upravnog odbora X. o stjecanju dionica Y. od 18. siječnja 2011. te stjecanja dionica Y. od strane X. nakon završetka Opće ponude (u kojoj je stekao 10.082 dionica Y. što čini svega 0,08% udjela u Y.) i to po cijenama značajno višima od one u ponudi (između 3.650 i 4.016,02 kuna po dionici) razvidno je da stvarna namjera X. prilikom davanja Opće ponude u prosincu 2010. nije bila ona proklamirana socijalno zaštitna da ponudi naknadnu mogućnost fizičkim osobama koje su propustile ponudu za preuzimanje iz 2008. godine da otpuste svoje dionice Y. društvu X. po većoj cijeni od one tržišne, već daje isključivi cilj X. bio steći udio u Y. veći od 50% što kao cilj stjecanja nije javno objavljeno prilikom objavljivanja Opće ponude.

Konačno, proklamirana namjera je, sama po sebi, zbujujuća i dovodi u zabludu jer cilj poslovnog subjekta - trgovačkog društva, strateškog investitora u drugom dioničkom društvu koji u trenutku objavljivanja Opće ponude drži 47,16% dionica izdavatelja, nije niti može biti puko davanje još jedne mogućnosti dioničarima (bivšim i sadašnjim radnicima i ostalim privatnim investitorima imateljima dionica izdavatelja Y.) da prodaju svoje dionice u Općoj ponudi, a da nije opravdan sa stajališta poslovnog interesa.

Uvidom u internetsku stanicu društva X., utvrđeno je da je X. dana 17. svibnja 2011. u priopćenju za javnost naveo daje u svezi stjecanja dionica Y. odgovorio Agenciji na njezin upit te ukratko naveo da je donio dvije odluke, i s tim u svezi kao razloge stjecanja dionica po odluci od 02. prosinca 2010. koja se odnosi na Opću ponudu naveo:

- pružanje kvalitetne mogućnosti malim dioničarima Y. a naročito zaposlenicima, za izlaz iz vlasništva
- dobar trenutak na tržištu za kupovinu slobodnih dionica Ine.

Također, istim objavljenim pismenom naveo je da je drugom odlukom, onom od 18. siječnja 2010. X. odlučio stjecati dionice Y. iz razloga:

- kupnja dodatnih dionica Ine sve dok takve transakcije zadovoljavaju ulagačke kriterije X.,
- sprječavanje spekulativnih ulagača da izgrade pozicije s mogućim ciljem narušavanja jedinstva dioničkih partnera u Y.

S obzirom na sve navedeno, Agencija ocjenjuje da Općom ponudom X. od 15. prosinca 2010. proklamirani i javno objavljeni više puta isticani cilj stjecanja dionica društva Y., da se radnicima i bivšim radnicima, te privatnim osobama koje su dionice stekle u inicijalnoj javnoj ponudi pruži još jedna mogućnost, po cijeni značajno iznad tržišne, prodati X.-u dionice, predstavlja informaciju koja je dala lažne i obmanjujuće signale u pogledu trgovanja dionicom Y. Navedeno je X., kao najveći dioničar društva Y. d.d. i informirani ulagatelj na tržištima kapitala, znao, budući da iz načina stjecanja i cijena po kojoj je u tim naknadnim stjecanjima stjecao dionice Y. nakon završetka postupka ponude proizlazi daje osnovni cilj stjecanja dionica Y. od strane X.-a, pa tako i Opće ponude, od početka bio prelazak praga od 50% udjela u Y., što kao cilj stjecanja nije javno objavljeno prilikom objavljivanja Opće ponude. Naime, notorno je da "sprječavanje spekulativnih ulagača u izgradnji položaja s mogućim ciljem narušavanja jedinstva dioničarskih partnera u Y., što X. u Podnesku od

16. svibnja 2011. navodi kao razlog stjecanja dionica Y. nakon isteka Opće ponude, nije niti može biti razlogom stjecanja dionica Y. s obzirom da X. ugovorno djelujući zajedno s Republikom Hrvatskom drži 92% dionica izdavatelja Y. Valja napomenuti da špekulacija odnosno, kupnja financijske imovine s ciljem ostvarenja brzog profita prodajom iste ubrzo nakon pribavljanja, samo po-sebi nije zakonom zabranjena aktivnost ako ujedno nije povezana sa zlouporabom tržišta.

Slijedom svega navedenog, Agencija ocjenjuje daje X. na opisani način, objavom Opće ponude od 15. prosinca 2010. godine, iznio netočne informacije koje su dale lažne, odnosno obmanjujuće signale u pogledu trgovanja dionicom društva Y. na uređenom tržištu, a za koje je kao informirani ulagatelj, najveći dioničar Y. i ponuditelj u privatnoj ponudi dioničarima Y. znao da su netočne.

Opisanim ponašanjem X. je, sukladno svemu navedenom, prekršio odredbe članka 466. stavak 1. točka 3. ZTK, stoje izrijekom zabranjeno člankom 465. ZTK. Naime, utvrđeno je da je društvo X. suprotno zabrani iz članka 465. ZTK Općom ponudom od 15. prosinca 2010. i putem medija širilo informacije koje daju lažne i obmanjujuće signale u pogledu dionice društva Y. u pogledu cilja stjecanja dionica Y. po X.-u, a znalo je da je informacija o cilju namjeravanog stjecanja dionica društva Y. lažna te da njome obmanjuje javnost. Upravo navođenjem lažnog cilja stjecanja dionica izdavatelja Y. Općom ponudom, X. je kod investicijske javnosti stvorio dojam daje njegova namjera bila stjecati dionice Y. isključivo po cijeni od 2.800 kuna, kako je navedeno u Općoj ponudi, te s ciljem apostrofiranim u samoj Općoj ponudi, a prikrio je prave ciljeve i namjere. Daljnje netransparentno prikazivanje stjecanja dionica Y., pohranjivanjem stečenih 21.009 na zbirne skrbničke i podskrbničke račune koje vode različite kreditne institucije, te opetovani medijski istupi X.-a bili su u funkciji održavanja signala danog Općom ponudom pa time i daljnjeg držanja javnosti u zabludi daje cilj izražen Općom ponudom istinit. Važno je za istaknuti da je, s obzirom na postojeću vlasničku strukturu izdavatelja Y. koja je u vrijeme objavljivanja i provođenja Opće ponude bila takva da je X. držao 47,16 % (točno 47,15538%) dionica Y. s pravom glasa, a djelujući zajednički s Republikom Hrvatskom 92% (točno 91,99090%) dionica s pravom glasa, dionica izdavatelja Y. raspoloživih na tržištu bilo relativno malo, svega 800.910 dionica što predstavlja 8,0091% ukupno izdanih dionica Y. s pravom glasa. Upravo s obzirom na činjenicu da je riječ o dionici s malim postotkom rasprišenosti, notorno je da je saznanje o stvarnim namjerama X.-a u Općoj ponudi od značajnog utjecaja za donošenje investicijske odluke informirane investicijske javnosti. Dakle, da su investitori u prosincu 2010. znali za stvarne namjere X.-a, nesumnjivo bi isto bilo od značajnog utjecaja za donošenje investicijske odluke informirane investicijske javnosti.

Budući da je Agencija utvrdila kršenje odredbi ZTK kojim je regulirana zabrana manipuliranja tržištem, valjalo je donijeti primjerenu mjeru koja pridonosi uspostavljanju zakonitog postupanja. Agencija je ocijenila da je objava ovog Rješenja na internetskim stranicama Z. d.d. i Agencije u javnom interesu s obzirom na prirodu utvrđene nezakonitosti. Stoga je, sukladno odredbi članka 480. stavak 7. ZTK, odlučeno kao u točkama I. do III. izreke Rješenja. Utvrđenje iz izreke Rješenja primjereno je protupravnosti dosadašnjeg ponašanja MOL-a i štetnim posljedicama koje iz takvog ponašanja mogu nastati, a posebno sa stajališta zaštite povjerenja ulagatelja u funkcionalnost i integritet uređenog tržišta.

Naime, manipuliranje tržištem narušava integritet uređenog tržišta kapitala i umanjuje povjerenje javnosti u uređeno tržište na kojem se trguje vrijednosnim papirima kao i u same vrijednosne papire, te na taj način ugrožava stabilnost financijskog sustava. Radnje počinjene u okviru manipulacije tržištem, u suprotnosti su s načelima transparentnosti i izgradnje povjerenja među sudionicima financijskog sustava. Integritet tržišta je stvarni model postupanja svih sudionika na uređenom tržištu kapitala, kojim se postiže ponašanje u skladu s pravilima morala, pravilima struke te poštivanje zakona. Nadalje, bitan dio integriteta tržišta je i povjerenje javnosti u jednake ulagačke prilike za sve sudionike na tržištu, odnosno fer, uredno i djelotvorno trgovanje na tržištu.

Uređeno tržište, na kojem se financijskim instrumentima trguje fer, uredno i djelotvorno, zasnovano je na slobodnom i otvorenom pristupu informacijama koje, svaka pojedinačno ili gledane kao cjelina, utječu na donošenje ulagačkih odluka kod svakog ulagatelja kao sudionika ovog tržišta, pri čemu je od iznimne važnosti da svakom ulagatelju budu dostupne točne i istinite informacije potrebne da ovaj, sukladno razini stručnog znanja kojim raspolaže, donese odluku o ulaganju. Stoga, sam integritet tržišta uvjetovanje kvalitetom informacija dostupnih ulagateljima, kao i načinom na koji se te informacije objavljuju javnosti, a poseban utjecaj na integritet tržišta imaju osobe koje nekom informacijom raspolažu putem dostupnih medijskih ili drugih kanala, ili značajne informacije odluče zatajiti.

Kao što istinita i točna informacija, učinjena dostupnom javnosti na propisani način, doprinosi integritetu tržišta, tako i neistinita ili netočna informacija, narušava taj integritet. Pritom, informacije se procjenjuju svaka pojedinačno, ali i kao cjelina, budući da su oba ova načina procjene temelj za donošenje informirane odluke ulagatelja o daljnjim ulaganjima na tržištu kapitala.

Skup informacija, kao cjelina, oblikuje sliku ulagačke javnosti o određenom financijskom instrumentu, te na taj način presudno djeluje i na formiranje pojedinačne ulagačke odluke.

Čak i kada su ulagački ciljevi jednog od ulagača na tržištu kapitala, barem djelomično legalni i legitimni, nedopustivo je da način ostvarenja tih ciljeva, kršenjem zakonskih normi, narušava integritet tržišta. Iz istog razloga, nedopustivo je da pojedini sudionici tržišta, koristeći svoj ulagački položaj, položaj na tržištu općenito, ili svoj pristup medijima, iskrive sliku tržišta prilagođavajući je svojim ciljevima, a sve na štetu informiranosti ostalih ulagatelja na tržištu, onemogućavajući donošenje informirane ulagačke odluke.

Sukladno ovlasti iz članka 48. Zakona o općem upravnom postupku (Narodne novine br. 47/09) Agencija je ovu upravnu stvar riješila neposredno s obzirom da su ostvareni uvjeti za takvo postupanje propisani člankom 49. Zakona o općem upravnom postupku da službena osoba može neposredno riješiti upravnu stvar ako je to nužno za poduzimanje hitnih mjera radi zaštite imovine veće vrijednosti koje se ne mogu odgađati, ako je to u javnom interesu, a činjenice na kojima se rješenje temelji su utvrđene ili barem učinjene vjerojatnima. Naime, riječ je o financijskim instrumentima veće vrijednosti kojima se trguje na uređenom tržištu, a neposredno rješavanje ove upravne stvari u javnom je interesu s obzirom na činjenicu da brz i ekonomičan pristup svim vrstama informacija koje mogu biti od interesa korisnicima financijskih usluga, investitorima i ostaloj javnosti služi promicanju i očuvanju stabilnosti financijskog sustava, što je jedan od temeljnih ciljeva Agencije. Nedvojbeno je da promptna informacija o počinjenoj zloporabi tržišta, konkretno manipulaciji tržištem, može biti od interesa korisnicima financijskih usluga, investitorima i ostaloj javnosti jer se na taj način sprječava neravno prava položaj ulagatelja na tržištima kapitala.

Slijedom svega navedenog, utvrđeno je kao u točkama I. do III. izreke ovog Rješenja.

Sukladno odredbama članka 8. stavka 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05) ovo Rješenje će se objaviti u „Narodnim novinama“. Stoga je odlučeno kao u točki IV. izreke.

S obzirom daje dana 18. svibnja 2011. godine, Agencija zaprimila od odvjetničkog društva Ž. d.o.o. iz Z. obavijest da je odvjetnicima tog društva, društvo X. otkazalo punomoć za zastupanje, a da Agencija do donošenja ovog rješenja nije zaprimila punomoć za zastupanje X.-a po nekom drugom punomoćniku, te daje dostava na drugi način predviđen Zakonom o općem upravnom postupku, zbog naravi ovog rješenja, u ovoj stvari neprikladna, Agencija je sukladno članku 95. Zakona o općem upravnom postupku, odlučila kao u točki V. izreke ovog Rješenja.

ČLAN UPRAVE

Ivan Vrljić

UPUTA O PRAVNOM LIJEKU

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

Dostaviti:
1. Z. d.d., Zagreb