



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 INA-industrija nafte d.d., Zagreb, Avenija V. Holjevca 10, 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 MOL Hungarian Oil and Gas Pulic Limited Company, Oktober huszonharmadika utca 18., 1117 Budimpešta, Mađarska, manipuliralo tržištem protivno zabrani iz članka 465. Zakona o tržištu kapitala na način da je Općom ponudom za kupnju dionica izdavatelja INA 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 INA-industrija nafte d.d. znajući je da su iste informacije lažne i obmanjujuće.
- II. Nalaže se Zagrebačkoj burzi d.d., I. Lučića 2a, Zagreb 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 MOL Hungarian Oil and Gas Pulic Limited Company, Oktober huszonharmadika utca 18., 1117 Budimpešta, Mađarska, 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 INA-industrija nafte d.d., Zagreb, Avenija V. Holjevca 10 burzovne oznake INA-R-A (dalje u tekstu: INA), koja je uvrštena na službeno tržište Zagrebačke burze d.d. (dalje u tekstu: ZSE) 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 da je društvo MOL Hungarian Oil and Gas Pulic Limited Company, Oktober huszonharmadika utca 18., 1117 Budimpešta, Mađarska (dalje u tekstu: MOL) dana 02. prosinca 2010. godine na izvanrednoj konferenciji za novinare najavio, a dana 15. prosinca 2010. godine na internetskoj stranici Središnjeg klirinškog depozitarnog društva (dalje u tekstu: SKDD) www.skdd.hr i objavio „Opću ponudu za stjecanje dionica INA-e“ (dalje u tekstu: Opća ponuda) kojom je, u razdoblju od 15. prosinca 2010. do 14. siječnja 2011. godine ponudio dioničarima INA-e, koji ne djeluju zajednički s MOL-om, da kupi ne više od ukupno 800.910 redovnih dionica INA-e, oznake INA-R-A, za cijenu od 2.800,00 kn po dionici. Prema objavljenom tekstu Opće ponude, MOL je, putem dobrovoljne ponude za preuzimanje 2008. godine „djelujući zajednički s Republikom Hrvatskom, dao mogućnost malim dioničarima INA-e da prodaju svoje dionice MOL-u“. Nastavno na tu ponudu, koja je objavljena i provedena sukladno Zakonu o preuzimanju dioničkih društava (NN 109/07) MOL 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 INA-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 MOL-a, koji je u trenutku objavljivanja Opće ponude samostalno držao 47,16% dionica INA-e 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 INA-e 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 INA-e.

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

Na temelju citirane Opće ponude MOL 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 INA-e, Agencija je utvrdila da nakon objave i provedbe navedene Opće ponude, dionice INA-e na uređenom tržištu i izvan njega stječu strani i domaći investitori te da je 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 INA-e. U navedenom postupku je, a

u svrhu utvrđivanja identiteta krajnjeg stjecatelja, između ostalog, dana 31. ožujka i 02. svibnja 2010. upućen upit i MOL-u, u kojem se od njega traže podaci o načinu stjecanja dionica INA-e, o osiguranju financijskih sredstava drugom subjektu za kupnju dionica INA-e te o mogućem sklopljenom sporazumu ili ugovoru s drugim subjektom u svezi s kupnjom dionica INA-e.

Dana 06. svibnja 2011. MOL je po opunomoćeniku Martini Prpić, odvjetnici iz odvjetničkog društva Žurić i Partneri 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 MOL očituje na upit Agencije od 31. ožujka 2011. godine. U navedenom dopisu MOL 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 MOL-u, koji je pristao steći iste, te koji je na temelju istih ušao u transakcije i sklopio ugovore za stjecanje INA-inih dionica.

S obzirom da navedene informacije nisu bile dostatne za potpuno utvrđivanje činjeničnog stanja, Agencija je ponovno, dana 09. svibnja 2011. godine, MOL-u uputila upit kojim od MOL-a, putem opunomoćenika, Martine Prpić i Tomislava Tusa, odvjetnika iz odvjetničkog društva Žurić i Partneri d.o.o. traži detaljne podatke i dokumentaciju o vremenu i načinu stjecanja dionica INA-e, a koji naročito uključuju odluku uprave MOL-a o stjecanju dionica INA-e, 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 MOL posredno ili neposredno drži dionice INA-e.

Društvo MOL je po opunomoćeniku Martini Prpić, odvjetnici iz Odvjetničkog društva Žurić i Partneri, 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 MOL-a o stjecanju dionica INA-e od 02. prosinca 2011. i 18. siječnja 2011, tablični pregled s podacima o danu kupnje, danu namire, kupovnoj cijeni, količini, brokeru i vrsti transakcije, izvadke potvrda o obavljenim transakcijama te tablični prikaz skrbničkih i podskrbničkih računa na kojima MOL drži stečene dionice INA-e.

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

Uvidom u internetsku stanicu društva MOL www.mol.hu utvrđeno je da je MOL dana 17. svibnja 2011. u priopćenju za javnost naveo da je „1,6% Ininih dionica predmet opcijskog sporazuma zaključeno od strane Mola“ te da „MOL još nije stekao te dionice, a čak i da su opcijska prava realizirana, to ne bi povlačilo nikakvu obvezu objavljivanja“. Agencija napominje da MOL u Podnesku od 16. svibnja 2011., niti u ranijim podnescima nije naveo da bi imao opciju na 1,6% dionica INA-e, niti je u tom smislu dostavio ikakvu dokumentaciju. Valja istaknuti da je u postupku kontinuiranog nadzora utvrđeno da se na tri skrbnička računa inozemne banke nalazi evidentirano ukupno 161.578 dionica INA-e na imena tri ovlaštenika po računu, a koje dionice su na uređenom tržištu kojim upravlja Zagrebačka burza d.d. stjecane u razdoblju od 21. prosinca 2010. do 25. ožujka 2011. godine. Indikativno je da je MOL u svojem javnom priopćenju naveo da ima opciju na 1,6% dionica INA-e, a navedenih ukupno 161.578 dionica INA-e na skrbničkom računu predstavlja upravo 1,6% ukupno izdanih dionica INA-e.

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 da je 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 MOL-a razvidno je da to društvo kao cilj stjecanja dionica INA-e navodi omogućavanje radnicima, bivšim radnicima i privatnim osobama koje su dionice INA-e 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 MOL-u svoje dionice. Navedeni cilj stjecanja dionica INA-e MOL je u sklopu Opće ponude javno objavio te je isti kao takav bio dostupan cjelokupnoj investicijskoj javnosti. Kao razlog takvog načina postupanja, MOL 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 MOL-a i hrvatske vlade. Isto tako, u priopćenjima se navodi da *'Dioničarski sporazum se neće ni u čemu promijeniti. Čak i da MOL Grupa otkupi svih osam posto dionica, ne dolazi ni do kakve promjene dioničarskog ugovora'*.

Uvidom u Podnesak od 16. svibnja 2011. i odluke upravnog odbora MOL-a o stjecanju dionica INA-e od 02. prosinca 2011. i 18. siječnja 2011. utvrđeno je da je društvo MOL neposredno nakon isteka Opće ponude, dok još nije niti isplatilo dioničare koji su prihvatili njegovu ponudu, ponovno odlučilo kupovati dionice INA-e, ne ističući više kao cilj kupnje dionica INA-e *„dobru izlaznu priliku malim dioničarima INA-e, posebno radnicima INA-e“* već *„kupnju dodatnih INA-inih dionica sve dok takve transakcije ispunjavaju MOL-ove ulagačke kriterije“* i *„sprečavanje spekulativnih ulagača u izgradnji položaja s mogućim ciljem narušavanja jedinstva dioničarskih partnera u INA-i“*. Valja napomenuti da u odluci upravnog odbora MOL-a o stjecanju dionica INA-e od 18. siječnja 2011. nema podataka o količini dionica INA-e koju MOL namjerava steći na temelju te odluke, kao niti podataka o cijeni dionice INA-e koju je društvo MOL 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 MOL izrekla javnu opomenu zbog istupanja u javnosti s neprovjerenim informacijama u pogledu trgovanja dionicom INA-e te naložila zabranu takvih javnih istupa. Tom prilikom je utvrđeno da je glasnogovornik MOL grupe u Hrvatskoj, g. Damakos Szollar porast interesa za kupnju dionica INA-e na tiskovnoj konferenciji dana 15. prosinca 2010. ocijenio na način da *„ne bih to čak nazvao ni protuponudom, mislim da je 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, MOL Grupa s njima imati posla“*, te da *„MOL nikad neće sklapati poslove sa skrivenim spekulativnim i manipulatorima.“*

Nadalje, uvidom u dostavljenu dokumentaciju razvidno je da je MOL dana 31. siječnja 2011. na uređenom tržištu kupio 600 dionica INA-e po cijeni od 3.653,47 kuna po dionici, potom dana 23. veljače 2011. ugovornom transakcijom kupio 18.267 dionica INA-e po cijeni od 3.650,00 kuna po dionici, dana 16. ožujka 2011. ugovornom transakcijom kupio 1.392 dionica INA-e po cijeni od 3.911,96 kuna po dionici, a dana 17. ožujka 2011. na uređenom tržištu 750 dionica INA-e po cijeni od 4.016,02 kuna po dionici. Navedene dionice pohranjene su na skrbničkim računima Z. banke, R. banke, E. banke, te P. banke, sve sa sjedištem u Republici Hrvatskoj. Iako je podnesku od 06. svibnja 2011. MOL naveo da su nakon isteka roka privatne ponude određeni dioničari ponudili svoje dionice MOL-u, 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 MOL, na uređenom tržištu i izvan njega. Važno je za istaknuti da je MOL u Podnesku od 06. svibnja 2011. naveo da je sklapao ugovore nakon što su mu se obratili potencijalni investitori, pa je MOL *“pristao steći dionice”*, dok iz Podneska od 16. svibnja 2011. i priležće mu dokumentacije proizlazi da je MOL odlukom od 18. siječnja 2011. odlučio i nadalje stjecati dionice INA-e, a potom da je stjecao dionice INA-e preko investicijskih društava pri čemu nema podatak o osobama od kojih je predmetne dionice INA-e stekao.

S obzirom na kontinuirana stjecanja dionica od strane MOL-a od isteka Opće ponude do dana donošenja ovog Rješenja u kojima je MOL stekao ukupno 21.009 dionica INA-e, dvostruko više nego što je stekao Općom ponudom, kao i činjenicu držanja određene količine dionica INA-e od strane MOL-a na skrbničkim računima različitim od osnovnog skrbničkog računa otvorenog kod Z. banke, na javne istupe društva MOL u kojima je tijekom trajanja Opće ponude bez ikakvih dokaza tvrdio da bi druge osobe stjecale dionice društva INA-e 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 MOL izrekla javnu opomenu, da je MOL tijekom postupka Agencije davao oprečne podatke o načinu stjecanja dionica INA-e nakon isteka Opće ponude, Agencija je utvrdila da stvarni cilj stjecanja dionica INA-e od strane MOL-a 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 MOL. Važno je za napomenuti da je nakon isteka Opće ponude MOL stjecao dionice INA-e po cijeni koja je značajno viša od one u Općoj ponudi za koju je društvo MOL tvrdilo da je odlična cijena te istodobno javno optuživalo druge osobe da stječu dionice INA-e na spekulativan i manipulacijski način kada su stjecale dionice po desetak posto većoj cijeni od one po MOL-u ponudene u Općoj ponudi, a da bi po isteku Opće ponude, očekujući loš rezultat iste s obzirom da je cijena dionice INA-e na uređenom tržištu nadmašila onu MOL-ovu iz Opće ponude, odlučilo nadalje stjecati dionice INA-e ne navodeći u odluci upravnog odbora MOL-a od 18. siječnja 2011. cilj daljnjeg stjecanja dionica INA-e.

Naime, iz Podneska od 16. svibnja 2011. u svezi s odlukom upravnog odbora MOL-a o stjecanju dionica INA-e od 18. siječnja 2011. te stjecanja dionica INA-e od strane MOL-a nakon završetka Opće ponude (u kojoj je stekao 10.082 dionica INA-e što čini svega 0,08% udjela u INA-i) 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 MOL-a 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 INA-e društvu MOL po većoj cijeni od one tržišne, već da je isključivi cilj MOL-a bio steći udio u INA-i veći od 50% što kao cilj stjecanja nije javno objavljeno prilikom objavljivanja Opće ponude.

Konačno, proklamirana namjera je, sama po sebi, zbunjujuća 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 INA-e) da prodaju svoje dionice u Općoj ponudi, a da nije opravdan sa stajališta poslovnog interesa.

Uvidom u internetsku stanicu društva MOL, www.mol.hu utvrđeno je da je MOL dana 17. svibnja 2011. u priopćenju za javnost naveo da je u svezi stjecanja dionica INA-e 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 Ine 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 2011. MOL odlučio stjecati dionice INA-e iz razloga:

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

S obzirom na sve navedeno, Agencija ocjenjuje da Općom ponudom MOL-a od 15. prosinca 2010. proklamirani i javno objavljeni više puta isticani cilj stjecanja dionica društva INA, 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 MOL-u dionice, predstavlja informaciju koja je dala lažne i obmanjujuće signale u pogledu trgovanja dionicom INA-e. Navedeno je MOL, kao najveći dioničar društva INA 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 INA-e nakon završetka postupka ponude proizlazi da je osnovni cilj stjecanja dionica INA-e od strane MOL-a, pa tako i Opće ponude, od početka bio prelazak praga od 50% udjela u INA-i, 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 INA-i”*, što MOL u Podnesku od 16. svibnja 2011. navodi kao razlog stjecanja dionica INA-e nakon isteka Opće ponude, nije niti može biti razlogom stjecanja dionica INA-e s obzirom da MOL ugovorno djelujući zajedno s Republikom Hrvatskom drži 92% dionica izdavatelja INA. 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 da je MOL 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 INA na uređenom tržištu, a za koje je kao informirani ulagatelj, najveći dioničar INA-e i ponuditelj u privatnoj ponudi dioničarima INA-e znao da su netočne.

Opisanim ponašanjem MOL je, sukladno svemu navedenom, prekršio odredbe članka 466. stavak 1. točka 3. ZTK, što je izrijekom zabranjeno člankom 465. ZTK. Naime, utvrđeno je

da je društvo MOL 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 INA u pogledu cilja stjecanja dionica INA-e po MOL-u, a znalo je da je informacija o cilju namjeravanog stjecanja dionica društva INA lažna te da njome obmanjuje javnost. Upravo navođenjem lažnog cilja stjecanja dionica izdavatelja INA-e Općom ponudom, MOL je kod investicijske javnosti stvorio dojam da je njegova namjera bila stjecati dionice INA-e 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 INA-e, pohranjivanjem stečenih 21.009 na zbirne skrbničke i podskrbničke račune koje vode različite kreditne institucije, te opetovani medijski istupi MOL-a bili su u funkciji održavanja signala danog Općom ponudom pa time i daljnjeg držanja javnosti u zabludi da je cilj izražen Općom ponudom istinit. Važno je za istaknuti da je, s obzirom na postojeću vlasničku strukturu izdavatelja INA-e koja je u vrijeme objavljivanja i provođenja Opće ponude bila takva da je MOL držao 47,16 % (točno 47,15538%) dionica INA-e s pravom glasa, a djelujući zajednički s Republikom Hrvatskom 92% (točno 91,99090%) dionica s pravom glasa, dionica izdavatelja INA-e raspoloživih na tržištu bilo relativno malo, svega 800.910 dionica što predstavlja 8,0091% ukupno izdanih dionica INA-e s pravom glasa. Upravo s obzirom na činjenicu da je riječ o dionici s malim postotkom raspršenosti, notorno je da je saznanje o stvarnim namjerama MOL-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 MOL-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 Zagrebačke burze 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 uvjetovan je 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 da je dana 18. svibnja 2011. godine, Agencija zaprimila od odvjetničkog društva Žurić i partneri d.o.o. iz Zagreba obavijest da je odvjetnicima tog društva, društvo MOL otkazalo punomoć za zastupanje, a da Agencija do donošenja ovog rješenja nije zaprimila punomoć za zastupanje MOL-a po nekom drugom punomoćniku, te da je 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.

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.

Član Uprave

Ivan Vrljić

Dostaviti:

1. Zagrebačka burza d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2a.

