



REPUBLIKA HRVATSKA
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR
FINANCIJSKIH USLUGA

Na temelju odredbe članka 15. točke 2. i članka 8. stavka 1. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05 i 12/12), članka 501. stavka 1., članka 502. stavka 1., članka 511., članka 512., članka 518. stavka 1. točke 10., članka 519., članka 695. stavka 1. i članka 697. Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine br. 65/18, 17/20, 83/21, 151/22, 85/24, 126/25 i 45/26), te članka 96. Zakona o općem upravnom postupku (Narodne novine br. 47/09 i 110/21), po službenoj dužnosti, u postupku posrednog nadzora nad društvom ČATEKS d.d., Čakovec, Ulica Zrinsko-Frankopanska 25, OIB: 16536095427, LEI: 747800A0S9QDGEWA8L39, zastupanog po Matiji Bilandžiji, predsjedniku uprave, ovlaštenom zastupati društvo samostalno i pojedinačno i Domagoju Nedvedu, članu uprave ovlaštenom zastupati društvo samostalno i pojedinačno, u vezi s postupanjem s propisanim i povlaštenim informacijama društva ČATEKS d.d., Čakovec, Ulica Zrinsko-Frankopanska 25, OIB: 16536095427, LEI: 747800A0S9QDGEWA8L39, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, OIB: 4937618140, na sjednici Upravnog vijeća održanoj 12. listopada 2026. donosi

RJEŠENJE

1. Društvu ČATEKS d.d., Čakovec, Ulica Zrinsko-Frankopanska 25, OIB: 16536095427, LEI: 747800A0S9QDGEWA8L39 izriče se opomena
 - a) radi nepravilnog upravljanja i postupanja s povlaštenom informacijom o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora društva ČATEKS d.d., Čakovec, Ulica Zrinsko-Frankopanska 25, OIB: 16536095427, LEI: 747800A0S9QDGEWA8L39 s društvom SQ Capital d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima iz Zagreba, Radnička cesta 54 u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma o zajedničkom djelovanju radi objavljivanja ponude za preuzimanje društva ČATEKS d.d., Čakovec, Ulica Zrinsko-Frankopanska 25, OIB: 16536095427, LEI: 747800A0S9QDGEWA8L39, čime je postupilo protivno odredbama članka 7. i 17. Uredbe (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o zlouporabi tržišta (Uredba o zlouporabi tržišta) te stavljanju izvan snage Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ
 - b) radi ne sastavljanja, ne ažuriranja i ne dostavljanja popisa upućenih osoba Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga u propisanom roku, čime je postupilo protivno odredbama članka 18. stavka 1. Uredbe (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o zlouporabi tržišta (Uredba o zlouporabi tržišta) te stavljanju izvan snage Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ.

O b r a z l o ž e n j e

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje: Hanfa) provela je, u skladu s odredbama članaka 501. do 522. i 681. do 697. Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine br. 65/18, 17/20, 83/21, 151/22, 85/24, 126/25 i 45/26; dalje: ZTK), postupak posrednog nadzora nad društvom ČATEKS d.d., Čakovec, Ulica Zrinsko-Frankopanska 25, OIB: 16536095427, LEI: 747800A0S9QDGEWA8L39 (dalje: Izdavatelj). Predmet posrednog nadzora nad Izdavateljem bilo je izvršavanje obveza iz članaka 455. do 522. ZTK i Uredbe (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o zlouporabi tržišta (Uredba o zlouporabi tržišta) te stavljanju izvan snage Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ (dalje: Uredba o zlouporabi tržišta). Postupak nadzora proveden je u predmetu Hanfe KLASA: 996-03/25-01/36, a odnosio se na razdoblje od 1. siječnja 2025. do 30. lipnja 2026. godine.

O provedenom postupku nadzora sastavljen je Zapisnik, KLASA: UP/I 996-04/26-01/02, URBROJ: 326-01-60-62-26-2 od 11. rujna 2026. (dalje: Zapisnik) u kojem je opisano činjenično stanje i utvrđeno nepravilno postupanje Izdavatelja u dijelu upravljanja i postupanja s povlaštenom informacijom o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja s društvom SQ Capital d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima iz Zagreba, Radnička cesta 54 (dalje: Ponuditelj), u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma o zajedničkom djelovanju radi objavljivanja ponude za preuzimanje Izdavatelja, te u dijelu ne sastavljanja, ne ažuriranja i ne dostavljanja popisa upućenih osoba Hanfi u propisanom roku.

Dana 25. rujna 2026. u Hanfi je zaprimljen prigovor Izdavatelja na Zapisnik (dalje: Prigovor). Zaprimljeni Prigovor nije potpisala osoba ovlaštena za zastupanje Izdavatelja, stoga je Hanfa pozvala Izdavatelja sukladno članku 73. Zakona o općem upravnom postupku (Narodne novine br. 47/09 i 110/21) da otkloni taj nedostatak kako bi se po Prigovoru moglo postupiti. Izdavatelj je 30. rujna 2026. dostavio Hanfi Prigovor kojeg je potpisala osoba ovlaštena za zastupanje Izdavatelja, predsjednik uprave Izdavatelja Matija Bilandžija, a u kojem Prigovoru se pobija Zapisnik u cijelosti zbog pogrešno i nepotpuno utvrđenog činjeničnog stanja.

Prilikom donošenja ovoga rješenja, Hanfa je uzela u obzir navode iz Prigovora, međutim, u dijelu koji je bitan za rješavanje ove upravne stvari, Prigovor ne mijenja utvrđeno činjenično stanje.

U nastavku se iznosi sažet prikaz utvrđenog činjeničnog stanja, te navode razlozi koji su bili odlučujući za rješavanje ove upravne stvari.

U postupku posrednog nadzora utvrđivane su okolnosti u vezi sa sudjelovanjem članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja u zaključenju Sporazuma o zajedničkom djelovanju radi objavljivanja ponude za preuzimanje Izdavatelja kao ciljnog društva (dalje: Sporazum), te su obzirom na preciznost informacije o predmetu Sporazuma te povezanosti te informacije s budućim događajem koji se odnosi na Izdavatelja (moguće objavljivanje ponude za preuzimanje), a koji može utjecati na cijenu financijskih instrumenata Izdavatelja, kao i na svoje ovlasti i obveze kao članova najviših upravljačkih tijela u Izdavatelju, bili dužni informaciju o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja s Ponuditeljem u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma utvrditi kao povlaštenu informaciju unutar Izdavatelja u smislu članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta te osigurati da se unutar Izdavatelja njome upravlja u skladu s člankom 17. Uredbe o zlouporabi tržišta. U postupku posrednog nadzora utvrđivane su i okolnosti sastavlja li i ažurira li Izdavatelj popise upućenih osoba sukladno članku 18. stavku 1. Uredbe o zlouporabi tržišta te dostavlja li ih Hanfi u propisanom roku.

II/ U odnosu na informaciju da su članovi Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja sudjelovali s Ponuditeljem u pregovorima koji su prethodili zaključenju Sporazuma, te u samom zaključenju Sporazuma radi objavljivanja ponude za preuzimanje Izdavatelja kao ciljnog društva, utvrđen je, u bitnome, sljedeći tijek događaja u razdoblju od 17. do 30. lipnja 2025.:

- predsjednik Uprave Ponuditelja Dominik Lice (ujedno član Nadzornog odbora Izdavatelja) je 17. lipnja 2025. održao sastanak s Marijom Kovačevićem, članom Uprave Izdavatelja, 18. lipnja 2025. je održao sastanak s Matijom Bilandžijom, predsjednikom Uprave Izdavatelja, a 20. lipnja 2025. je održao sastanak s Lanom Soldo, predsjednicom Nadzornog odbora Izdavatelja; svi prethodno navedeni su na predmetnim sastancima sudjelovali u svojstvu dioničara te im je predstavljen prijedlog sudjelovanja u Sporazumu
- Sporazum je 25. lipnja 2025. potpisao Matija Bilandžija, predsjednik Uprave Izdavatelja, a 30. lipnja 2025. Sporazum su potpisali Mario Kovačević, član Uprave Izdavatelja, Lana Soldo, predsjednica Nadzornog odbora Izdavatelja i predsjednik uprave Ponuditelja Dominik Lice, koji je ujedno član Nadzornog odbora Izdavatelja; svi navedeni su Sporazum potpisali u svojstvu dioničara
- 30. lipnja 2025. je na internetskoj stranici Zagrebačke burze d.d. objavljena obavijest o objavljivanju ponude za preuzimanje Izdavatelja kao ciljnog društva od strane Ponuditelja, a za račun Primus, otvorenog alternativnog investicijskog fonda s privatnom ponudom, OIB: 34988643147 kao i za račun ostalih pravnih i fizičkih osoba s kojima Ponuditelj djeluje zajednički: društva INVESTARX d.o.o., Strahoninec, Ulica Katarine Zrinski 16, OIB: 30669448996 (Lana Soldo, Mihovljan, Ulica Matije Gupca 11, jedini član d.o.o., ujedno predsjednica Nadzornog odbora Izdavatelja); Natali Cerin, Rovinj - Rovigno, D. Biondija 9; Ivan Soldo, Mihovljan, Ulica Matije Gupca 11; Matije Bilandžije, Čakovec, Ulica hrvatskih branitelja 2 (ujedno predsjednik Uprave Izdavatelja), Marija Kovačevića, Zagreb, Kostanjek 9/3 (ujedno član Uprave Izdavatelja); Lane Soldo, Mihovljan, Ulica Matije Gupca 11 (ujedno predsjednica Nadzornog odbora Izdavatelja) i Dalibora Antonića, Zagreb, Prilaz Gjura Deželića 34., te im je objavljivanjem predmetne obavijesti, sukladno članku 10. stavku 3. ZPDD, nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje Izdavatelja kao ciljnog društva.

Nastavno na navedeni slijed događaja, u postupku posrednog nadzora se utvrđivalo postupa li Izdavatelj u skladu s obvezama propisanim člankom 7. i člankom 17. Uredbe o zlouporabi tržišta.

Tijekom predmetnog postupka nadzora na snagu su stupile izmjene Uredbe o zlouporabi tržišta uvedene Uredbom (EU) 2024/2809 Europskog Parlamenta i Vijeća od 23. listopada 2024. o izmjeni uredaba (EU) 2017/1129, (EU) br. 596/2014 i (EU) br. 600/2014 radi povećanja privlačnosti javnih tržišta kapitala u Uniji za poduzeća i olakšavanja pristupa kapitalu za mala i srednja poduzeća (dalje: Akt o uvrštenju) kojima su izmijenjene odredbe članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta u pogledu objave i odgode objave povlaštenih informacija u dugotrajnim procesima. Međutim, navedene izmjene u primjeni su od 5. lipnja 2026. te nisu bile na snazi u vrijeme nastanka događaja koji je predmet ovoga nadzora. Slijedom navedenoga, nadzor postupanja Izdavatelja proveden je prema odredbama članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta koje su bile važeće u relevantnom razdoblju.

Odredbom članka 7. stavka 1. točke (a) Uredbe o zlouporabi tržišta propisano je da povlaštene informacije obuhvaćaju informacije **precizne naravi** koje nisu objavljene i koje se izravno ili neizravno odnose na jednog ili više izdavatelja ili na jedan ili više financijskih instrumenata te koje bi, **kad bi bile objavljene, vjerojatno imale značajan utjecaj na cijene tih financijskih instrumenata.**

Članak 7. stavak 2. Uredbe o zlouporabi tržišta propisuje da se za potrebe stavka 1. istog članka smatra da su informacije **precizne naravi** ako se njima **ukazuje** na niz **okolnosti koje postoje** ili

za koje se **razumno može očekivati da će postojati**, ili na **događaj koji se dogodio** ili se **razumno može očekivati da će se dogoditi**, kada su **dovoljno specifične da omoguće zaključivanje o mogućem učinku tog niza okolnosti ili događaja na cijene financijskih instrumenata**.

U skladu sa stavkom 4. članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta, za potrebe stavka 1. istoga članka, informacije koje bi, kad bi bile objavljene, **vjerojatno imale značajan učinak na cijene financijskih instrumenata znači informacije koje bi razumni ulagatelj vjerojatno iskoristio kao dio temelja za svoju odluku o ulaganju**.

Člankom 17. stavkom 1. Uredbe o zlouporabi tržišta je propisano da izdavatelj **obavješćuje javnost što je prije moguće o povlaštenim informacijama** koje se izravno odnose na tog izdavatelja te osigurava da se povlaštene informacije objavljuju na način koji omogućuje javnosti brz pristup tim informacijama te njihovu potpunu, točnu i pravovremenu procjenu.

U skladu s člankom 17. stavkom 4. drugim podstavkom Uredbe o zlouporabi tržišta izdavatelj može na vlastitu odgovornost odgoditi objavljivanje povlaštenih informacija koje se odnose na taj proces, ako su ispunjeni sljedeći uvjeti:

- a) trenutačno objavljivanje vjerojatno bi narušilo legitimne interese izdavatelja
- b) odgoda objave vjerojatno ne bi obmanula javnost
- c) izdavatelj je u stanju osigurati povjerljivost tih informacija.

ESMA-inim Smjernicama povezanim s Uredbom o zlouporabi tržišta – Odgoda objave povlaštenih informacija propisano je da za potrebe članka 17. stavka 4. točke (a) Uredbe o zlouporabi tržišta, slučajevi u kojima je vjerojatno da će se neposrednom objavom povlaštenih informacija nanijeti šteta legitimnim interesima izdavatelja, mogu uključivati, ali nisu ograničeni na sljedeće okolnosti:

- a. izdavatelj vodi pregovore, kada je vjerojatno da bi neposredna javna objava ugrozila ishod tih pregovora; primjeri takvih pregovora mogu biti pregovori povezani sa spajanjem, preuzimanjem, odvajanjem, izdvajanjem, kupnjom ili prodajom značajnijeg dijela imovine ili podružnica korporativne aktivnosti, restrukturiranjem ili reorganizacijom
- b. financijska sposobnost izdavatelja u ozbiljnoj je i neposrednoj opasnosti, iako nije unutar opsega primjenjivog stečajnog prava, a neposredna javna objava povlaštenih informacija ozbiljno bi ugrozila interese postojećih i potencijalnih dioničara ugrožavanjem zaključivanja pregovora kojima bi se osigurao financijski oporavak izdavatelja.

Također, u točki (17) preambule Uredbe o zlouporabi tržišta navodi se da informacije koje se odnose na događaj ili skup okolnosti koji predstavlja međukorak dugotrajnog procesa mogu se odnositi, na primjer, na stanje pregovora o ugovoru, uvjete koji su privremeno dogovoreni tijekom pregovora o ugovoru, mogućnost plasmana financijskih instrumenata, uvjete pod kojima će se financijski instrumenti stavljati na tržište, privremene uvjete plasmana financijskih instrumenata ili razmatranje uvrštavanja financijskog instrumenta u značajni indeks ili brisanja financijskog instrumenta iz takvog indeksa.

Člankom 17. stavkom 4. podstavkom trećim Uredbe o zlouporabi tržišta propisano je da kada izdavatelj odgodi objavljivanje povlaštenih informacija u skladu s navedenim stavkom, on obavješćuje nadležno tijelo o tome da je objavljivanje informacija bilo odgođeno i dostavlja pisano obrazloženje o tome kako su bili ispunjeni uvjeti iz navedenog stavka, odmah nakon što se informacije objave.

U točki (16) preambule Uredbe o zlouporabi tržišta navodi se da kada se povlaštene informacije odnose na proces koji se odvija u fazama, **svaka faza procesa kao i cjelokupan proces mogli bi predstavljati povlaštene informacije**. Dalje se navodi da **međukorak u dugotrajnom procesu može sam po sebi predstavljati skup okolnosti ili događaj** koji postoji ili za koji postoje realni izgledi da će se pojaviti na temelju sveukupne procjene faktora koji postoje u određenom trenutku. Međutim, to ne bi trebalo tumačiti tako da se mora uzeti u obzir razmjer učinka tog skupa okolnosti

ili tog događaja na cijene predmetnih financijskih instrumenata. Pri tome bi međukorak trebalo smatrati povlaštenom informacijom ako on, sam po sebi, ispunjava kriterije za povlaštene informacije utvrđene Uredbom o zlouporabi tržišta.

U postupku posrednog nadzora Hanfa je utvrdila da je sudjelovanje članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja u pregovorima s Ponuditeljem koji su prethodili zaključenju Sporazuma te samom zaključenju Sporazuma s Ponuditeljem predstavljalo međukorake dugotrajnog procesa koji je rezultirao objavljivanjem ponude za preuzimanje Izdavatelja kao ciljnog društva, pa je informacija o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja s Ponuditeljem u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma kojom su tijekom navedenog procesa raspolagali članovi Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja, s obzirom na njezinu preciznost i povezanost s budućim događajem koji se odnosi na Izdavatelja i koja bi, kada bi bila javno objavljena vjerojatno imala značajan utjecaj na cijenu Izdavateljeve dionice, imala obilježja povlaštene informacije u smislu članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta.

Uprava i Nadzorni odbor su organi Izdavatelja, a ne vanjski subjekti ili treća strana, pa su **tako i saznanja osoba koje su članovi ovih organa ujedno i saznanja Izdavatelja**, neovisno o tome što su navedene osobe sudjelovale u pregovorima i zaključenju Sporazuma u svojstvu dioničara Izdavatelja.

Slijedom navedenog, **Izdavatelj je 17. lipnja 2025. raspolagao povlaštenom informacijom o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja s Ponuditeljem u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma** te su članovi Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja kao članovi najviših upravljačkih tijela u Izdavatelju bili dužni informaciju o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja s Ponuditeljem u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma utvrditi kao povlaštenu informaciju unutar Izdavatelja u smislu članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta te osigurati da se unutar Izdavatelja njome upravlja u skladu s člankom 17. Uredbe o zlouporabi tržišta.

Izdavatelj u Prigovoru navodi da pobija Zapisnik u cijelosti zbog pogrešno i nepotpuno utvrđenog činjeničnog stanja. Izdavatelj navodi da je tijekom trajanja ovog postupka na snagu stupila izmjena odredbe članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta, te da nakon stupanja na snagu predmetne izmjene članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta više nema prostora za propitivanje ispravnosti ocjene Izdavatelja je li predmetna informacija o pokretanju pregovora i pripremi Sporazuma predstavljala povlaštenu informaciju u smislu članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta i je li ju Izdavatelj bio dužan objaviti 17. lipnja 2025. Izdavatelj smatra nespornim da se u konkretnom slučaju radilo o dugotrajnom procesu, te da je informacija o objavljivanju ponude za preuzimanje Izdavatelja objavljena 30. lipnja 2025. odmah po sklapanju Sporazuma, odnosno okončanju dugotrajnog procesa.

Izdavatelj u Prigovoru također navodi da prema odredbi članka 3. stavka 2. Prekršajnog zakona ako se propis nakon počinjenja prekršaja, a prije donošenja pravomoćne odluke o prekršaju izmijeni jedanput ili više puta, primijenit će se propis koji je najblaži za počinitelja.

U odnosu na navode iz Prigovora ovdje se navodi da su doista tijekom predmetnog postupka nadzora na snagu stupile izmjene Uredbe o zlouporabi tržišta, uvedene Aktom o uvrštenju kako je prethodno navedeno, a kojima su između ostalih izmijenjene i odredbe članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta u pogledu objave i odgode objave povlaštenih informacija u dugotrajnim procesima, a koje su u primjeni od 5. lipnja 2026. godine.

Budući da su izmjene članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta, uvedene Aktom o uvrštenju, u primjeni od 5. lipnja 2026. te nisu bile na snazi u vrijeme nastanka događaja koji je predmet ovog nadzora, nadzor postupanja Izdavatelja koji su provele ovlaštene osobe Hanfe, proveden je prema odredbama članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta koje su bile važeće u relevantnom razdoblju.

Neovisno o naprijed navedenom, dodatno se navodi da izmjenama članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta, uvedenima Aktom o uvrštenju, nije izmijenjen članak 7. Uredbe o zlouporabi tržišta kojim se definira pojam povlaštene informacije, **već je isključivo izmijenjena obveza objave povlaštene informacije koja je međukorak u dugotrajnom procesu propisana člankom 17. Uredbe o zlouporabi tržišta. Iz toga proizlazi da izdavalatelj i dalje mora najprije ocijeniti predstavlja li određeni međukorak informaciju precizne naravi koja nije javno dostupna, te koja bi, ako bi bila objavljena, mogla imati značajan učinak na cijenu financijskih instrumenata, odnosno predstavlja li povlaštenu informaciju u smislu odredbe članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta.** Izmijenjeni članak 17. Uredbe o zlouporabi tržišta ne oslobađa izdavalatelja obveze identifikacije i upravljanja povlaštenim informacijama koje se odnose na međukorake u određenom dugotrajnom procesu. Primjena članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta, kako je izmijenjen Aktom o uvrštenju, **upravo pretpostavlja obvezu prethodnog utvrđenja da se radi o povlaštenoj informaciji koja predstavlja međukorak u dugotrajnom procesu.**

Pozivanje Izdavatelja na članak 3. stavak 2. Prekršajnog zakona nije osnovano. Navedena odredba uređuje primjenu blažeg propisa u postupcima utvrđivanja prekršajne odgovornosti te izricanja prekršajnih sankcija. U konkretnom slučaju predmet postupka nije utvrđivanje prekršajne odgovornosti Izdavatelja, već ocjena usklađenosti njegova postupanja sa zahtjevima propisanim Uredbom o zlouporabi tržišta.

Pozivanje na načelo primjene blažeg propisa u upravnom postupku nije osnovano. Za razliku od kaznenog i prekršajnog prava, u upravnom pravu ne postoji načelo prema kojem bi se na već nastale pravne odnose automatski primjenjivao kasniji, za stranku povoljniji propis. Upravni postupak temelji se na načelu zakonitosti, što znači da javnopravno tijelo primjenjuje materijalni propis koji je bio na snazi u vrijeme poduzimanja radnje koja je predmet upravnog postupka, te sukladno prijelaznim odredbama propisa koji se primjenjuje.

U konkretnom slučaju, zakonodavac je Aktom o uvrštenju izričito odredio da se izmjene članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta primjenjuju od 5. lipnja 2026. godine. Time je zakonodavac jasno odredio početak primjene izmijenjenih odredbi članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta, te u prijelaznim odredbama nije propisao retroaktivni učinak navedenih odredbi. Slijedom navedenoga, a budući da su navedene izmjene članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta u primjeni od 5. lipnja 2026. te nisu bile na snazi u vrijeme nastanka događaja 17. lipnja 2025., primjenjuju se odredbe članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta koje su bile važeće u trenutku nastanka događaja koji je predmet ovog upravnog postupka.

Nadalje, Izdavalatelj u prigovoru navodi da se saznanja osoba koje su članovi upravljačkih organa Izdavatelja i istovremeno dioničara Izdavatelja, pogrešno i neosnovano pripisuju Izdavatelju. Dalje navodi da ako je određena fizička osoba koja je istodobno dioničar Izdavatelja i član organa Izdavatelja za određenu okolnost saznala u svojstvu dioničara, ne proizlazi da je za tu okolnost saznao i Izdavalatelj.

Sukladno odredbama članka 240. stavka 1. i članka 241. stavka 1. Zakona o trgovačkim društvima (Narodne novine br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 111/12, 125/11, 68/13, 110/15, 40/19, 34/22, 114/22, 18/23, 130/23 i 36/24; dalje: ZTD) Uprava vodi poslove društva i zastupa društvo, a odredbom članka 252. stavka 1. ZTD-a propisano je da članovi uprave moraju voditi poslove društva s pozornošću urednog i savjesnog gospodarstvenika i čuvati poslovnu tajnu društva.

Navedene odredbe ZTD-a jasno definiraju ovlasti uprave i razinu pažnje, stručnosti i odgovornosti koja se očekuje od osobe koja vodi poslove društva, stoga članovi Uprave Izdavatelja, neovisno o tome što su za predmetnu informaciju saznali, kako tvrde, u svojstvu dioničara, dužni su, obzirom na svoju funkciju u Izdavatelju i obveze koje iz nje proizlaze, kao i činjenicu da se predmetna informacija odnosila na Izdavatelja, osigurati da se takva povlaštena informacija odredi i unutar

Izdavatelja kao povlaštena informacija u smislu članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta te da se unutar Izdavatelja njome upravlja u skladu s člankom 17. Uredbe o zlouporabi tržišta, što su oni propustili učiniti.

U odnosu na prethodno navedeno, a nastavno na navode iz Prigovora, ovdje se navodi da Uprava Izdavatelja predstavlja i zastupa društvo, te je dužna poslove društva voditi s pažnjom urednog i savjesnog gospodarstvenika, postupajući u najboljem interesu društva. Obveza Uprave da vodi poslove društva s pažnjom urednog i savjesnog gospodarstvenika, postupajući u najboljem interesu društva, podrazumijeva da članovi uprave ne smiju vlastite interese kao dioničara staviti ispred interesa društva. Kada članovi uprave sudjeluju u postupku preuzimanja društva kojim upravljaju, njihove radnje kao dioničara i njihove dužnosti prema društvu kao članova upravljačkog tijela društva nužno se preklapaju, zbog čega nije moguće odvojiti saznanje stečeno u svojstvu dioničara od obveza koje imaju u svojstvu članova upravljačkog tijela Izdavatelja i osoba koje su ovlaštene zastupati Izdavatelja. Upravo putem osoba koje su ovlaštene zastupati Izdavatelja, Izdavatelj stječe saznanja o činjenicama relevantnima za njegovo poslovanje, stvara volju i djeluje. Stoga nije ispravno stajalište prema kojem bi članovi najviših upravljačkih tijela Izdavatelja raspolagali informacijama od izravnog značaja za Izdavatelja, a da se istodobno smatra kako te informacije ni na koji način ne pripadaju sferi znanja Izdavatelja.

Svrha pravodobnog utvrđivanja postojanja povlaštene informacije je aktiviranje svih zaštitnih mehanizama propisanih Uredbom o zlouporabi tržišta koji se vežu uz takvu informaciju. To uključuje ne samo obveze izdavatelja, već i obveze svih osoba koje raspolažu određenom povlaštenom informacijom, osobito zabranu nezakonitog otkrivanja povlaštenih informacija i zabranu trgovanja na temelju povlaštenih informacija. Upravo stoga pravilno i pravodobno određivanje povlaštene informacije ima ključnu ulogu, jer od trenutka nastanka povlaštene informacije proizlaze odgovornosti svih osoba koje su s tom povlaštenom informacijom upoznate, a ne samo izdavatelja.

Slijedom navedenog, članovi Uprave Izdavatelja, neovisno o tome što su za predmetnu informaciju, kako se u Prigovoru navodi, saznali u svojstvu dioničara, dužni su, s obzirom na svoju funkciju u Izdavatelju i obveze koje iz nje proizlaze, kao i činjenicu da se predmetna informacija odnosila na Izdavatelja, **osigurati da se takva informacija unutar Izdavatelja odredi kao povlaštena informacija u smislu članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta te da se unutar Izdavatelja njome upravlja u skladu s člankom 17. Uredbe o zlouporabi tržišta**, a što su oni propustili učiniti.

Izdavatelj dalje u Prigovoru, u bitnome, navodi da informacija o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja s Ponuditeljem u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma od 17. lipnja 2025. nije bila dovoljno precizna i određena da bi se na temelju nje moglo zaključivati o tome da će do zaključenja Sporazuma doista i doći, odnosno da će do objavljivanja ponude za preuzimanje Izdavatelja kao ciljnog društva doista i doći. U Prigovoru se navodi da su 17. lipnja 2025. pregovori jedva bili pokrenuti i to sa samo jednom od mogućih budućih stranaka Sporazuma - Marijom Kovačevićem (koji je tada uz predsjednika Uprave Izdavatelja Matiju Bilandžiju bio jedini član Uprave Izdavatelja, ovlašten zastupati društvo pojedinačno i samostalno), s kojim je taj dan, kao dioničarem Izdavatelja, održan sastanak, na kojem mu je Ponuditelj tek predstavio prijedlog sudjelovanja u Sporazumu. Ponuditelj je taj prijedlog predstavio dioničarima Matiji Bilandžiji (ujedno predsjedniku Uprave Izdavatelja, ovlaštenom zastupati društvo pojedinačno i samostalno) i Lani Soldo (ujedno predsjednici Nadzornog odbora Izdavatelja) još kasnije, 18. odnosno 20. lipnja 2025. godine. Izdavatelj dalje u Prigovoru navodi da je nejasno kako se na temelju navedenog zaključuje da bi Izdavatelj već 17. lipnja 2025. raspolagao informacijom na osnovi koje se razumno moglo pretpostaviti da će Ponuditelj i prethodno navedeni članovi Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja, kao dioničari Izdavatelja i osobe koje djeluju zajednički s Ponuditeljem u konačnici i objaviti ponudu za preuzimanje izdavatelja kao ciljnog društva i pod kojim uvjetima. Izdavatelj u Prigovoru navodi da to što je Ponuditelj 30. lipnja 2025. potpisao Sporazum (koji je time i stupio na snagu jer je Ponuditelj bio zadnja stranka koja ga je potpisala) i da je istoga dana objavljena obavijest o objavljivanju ponude za preuzimanje Izdavatelja kao ciljnog društva, ne znači da bi Izdavatelj već

17. lipnja 2025. raspolagao preciznom informacijom da će se sve navedeno doista dogoditi. Izdavalatelj dalje navodi sudsku praksu Suda Europske unije prema kojoj se preciznost informacije mora procjenjivati iz perspektive trenutka u kojem se informacija pojavila, a ne iz pozicije naknadno ostvarenog ishoda. Izdavalatelj dalje navodi da 17. lipnja 2025. Ponuditelj još nije potpisao Sporazum niti je donio konačnu odluku o objavljivanju ponude za preuzimanje Izdavalatelja kao ciljnog društva, a koji Sporazum će potpisati i odluku donijeti tek 30. lipnja 2025. godine. Iz svega navedenog Izdavalatelj zaključuje da do 30. lipnja 2025. nije mogao razumno pretpostaviti da će ponuda za preuzimanje Izdavalatelja kao ciljnog društva u konačnici i biti objavljena. Objavljivanje ponude za preuzimanje Izdavalatelja kao ciljnog društva u tom trenutku je ovisilo o ishodu pregovora i konačnoj odluci Ponuditelja.

Izdavalatelj dalje u Prigovoru navodi da obrazloženje temeljnih premisa i zaključaka u Zapisniku nije dostatno niti u skladu s odredbom članka 694. stavka 2. ZTK, odnosno da iz Zapisnika nije vidljivo koje konkretne činjenice informaciju od 17. lipnja 2025. čine preciznom, zbog čega Hanfa smatra da je realizacija budućeg događaja od 30. lipnja 2025. bila dovoljno vjerojatna već 17. lipnja 2025., zbog čega Hanfa smatra da bi informacija kojom su dioničari Društva raspolagali 17. lipnja 2025. vjerojatno značajno utjecala na dionice Izdavalatelja da je bila objavljena, te na temelju čega je Hanfa zaključila da bi razumni ulagatelji informaciju kojom je jedan dioničar Izdavalatelja raspolagao 17. lipnja 2025. koristili pri donošenju investicijske odluke.

U odnosu na navode iz Prigovora ovdje se navodi da nije osnovan navod Izdavalatelja da informacija o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavalatelja s Ponuditeljem u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma nije bila precizna zato što 17. lipnja 2025. još nije bilo izvjesno da će do objavljivanja ponude za preuzimanje Izdavalatelja kao Ciljnog društva doista doći. Ovdje se ponavljanja da se sukladno Uredbi o zlouporabi tržišta odredbe o povlaštenim informacijama primjenjuju i na međukorake u dugotrajnom procesu.

Nadalje, predmetna informacija bila je dovoljno određena da omogući zaključak o njezinom mogućem utjecaju na cijenu financijskih instrumenata Izdavalatelja. Naime, pregovori o sklapanju Sporazuma odnosili su se na moguću buduću promjenu kontrolnog utjecaja nad Izdavalateljem, što predstavlja okolnost koju bi razuman ulagatelj nesumnjivo uzeo u obzir pri donošenju investicijske odluke.

Slijedom svega naprijed navedenog, u postupku posrednog nadzora, **nesporno je utvrđeno da je informacija o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavalatelja s Ponuditeljem u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma imala obilježje povlaštene informacije u smislu članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta te da je Izdavalatelj s istom trebao postupati kao s povlaštenom informacijom u smislu članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta.**

Ovdje se dodatno navodi da je u postupku posrednog nadzora Izdavalatelj Hanfi dostavio Pravilnik o upravljanju povlaštenim informacijama od 1. rujna 2022. (dalje: Pravilnik) kojim je uredio postupanje s propisanim i povlaštenim informacijama. Pravilnikom se uređuje organizacijska struktura, odgovornosti i postupci Izdavalatelja u vezi s upravljanjem povlaštenim informacijama, uključujući njihovu identifikaciju, zaštitu, objavu i odgodu objave, vođenje evidencija i postupanje osoba koje imaju pristup takvim informacijama. Za primjenu Pravilnika odgovorna je Uprava koja donosi odluke o određivanju informacije kao povlaštene, objavi i odgodi objave povlaštene informacije, te o poduzimanju mjera zaštite povjerljivosti. Međutim, iako je Izdavalatelj donio Pravilnik, u postupku nadzora je utvrđeno da je u konkretnom slučaju propustio informaciju o pokretanju pregovora članova Uprave i Nadzornog odbora Izdavalatelja s Ponuditeljem u vezi s pripremom i zaključenjem Sporazuma odrediti kao povlaštenu informaciju u smislu članka 7. Uredbe o zlouporabi tržišta i s istom postupati kao s povlaštenom informacijom u smislu članka 17. Uredbe o zlouporabi tržišta.

Budući da posrednim nadzorom nije utvrđena zlouporaba korištenja predmetne povlaštene informacije, Hanfa ocjenjuje da se opomenom kao primjerenom nadzornom mjerom pridonosi

uspostavljanju pravilnog i zakonitog postupanja te postiže prevencija istih i sličnih postupanja Izdavatelja u budućnosti, te je stoga u skladu s člankom 518. stavkom 1. točkom 10. ZTK, valjalo odlučiti kao u točki 1. izreke ovoga rješenja.

II/ Odredbama članka 18. stavka 1. Uredbe o zlouporabi tržišta izdavatelji ili bilo koja osoba koja djeluje u njihovo ime ili za njihov račun: a) sastavljaju popis osoba koje imaju pristup povlaštenim informacijama i koje rade za njih na temelju ugovora o radu ili na neki drugi način obavljaju zadatke koji im omogućavaju pristup povlaštenim informacijama, kao što su savjetnici, računovođe ili agencije za kreditni rejting (popis upućenih osoba); b) odmah ažuriraju popis upućenih osoba u skladu sa stavkom 4. i c) proslijeđuju popis upućenih osoba nadležnom tijelu na njegov zahtjev što je prije moguće.

Odlukom Hanfe o načinu i rokovima dostave popisa upućenih osoba Hanfi od 19. siječnja 2023. propisano je da su izdavatelji popis upućenih osoba (dalje: PUO) u sadržaju propisanom Provedbenom uredbom Komisije (EU) 2022/1210 od 13. srpnja 2022. o utvrđivanju provedbenih tehničkih standarda za primjenu Uredbe (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu formata popisa upućenih osoba i njihova ažuriranja (dalje: Provedbena uredba (EU) 2022/1210) obvezni Hanfi dostavljati tromjesečno najkasnije do 15. u mjesecu za prethodno tromjesečno razdoblje. Popis se dostavlja u XML formatu, u izvještajni sustav Hanfe korištenjem odgovarajućeg sučelja na internetskoj stranici Hanfe <https://reports.hanfa.hr/>. Sukladno odredbama Provedbene Uredbe Komisije (EU) 2022/1210 u članku 1. stavku 1. propisano je da popisi upućenih osoba koji su propisani člankom 18. stavkom 1. Uredbe o zlouporabi tržišta sadržavaju poseban odjeljak za svaku povlaštenu informaciju i sastavljaju se u formatu utvrđenom u predlošku 1. u Prilogu I. Provedbene Uredbe.

U postupku nadzora utvrđeno je da je Izdavatelj Hanfi dostavio PUO 2.2. *Popis upućenih osoba - odjeljak trajno upućenih osoba na popisu upućenih osoba* na koji su uvršteni članovi Uprave i Nadzornog odbora Izdavatelja za 1., 2., 3., i 4. tromjesečje 2025. van propisanog roka.

Nadalje, za 1., 2., i 3. tromjesečje 2025. , te 1. tromjesečje 2026. Izdavatelj Hanfi nije dostavio PUO 1.1. *Popis upućenih osoba – odjeljak koji se odnosi na povjerljivu informaciju koja se odnosi na dogovor ili se temelji na događaju* odnosno Izdavatelj Hanfi nije dostavio PUO na koji su uvrštene osobe koje obavljaju zadaće u okviru kojih imaju pristup povlaštenim informacijama, kao što su savjetnici, računovođe, revizori i sl.

Izdavatelj u Prigovoru ne osporava utvrđenja Hanfe da su pojedini PUO-i dostavljeni nakon proteka propisanog roka.

Slijedom navedenog, u postupku nadzora nesporno je utvrđeno da Izdavatelj nije sastavljao, ažurirao i dostavljao PUO Hanfi u propisanom roku, sukladno odredbama članka 18. stavka 1. Uredbe o zlouporabi tržišta. Hanfa ocjenjuje da se opomenom kao primjerenom nadzornom mjerom pridonosi uspostavljanju pravilnog i zakonitog postupanja te postiže prevencija istih i sličnih postupanja Izdavatelja u budućnosti, te je stoga u skladu s člankom 518. stavkom 1. točkom 10. ZTK, valjalo odlučiti kao u točki 1. izreke ovoga rješenja.

III/ Obzirom na vrstu nepravilnosti utvrđenih u postupku posrednog nadzora nad Izdavateljem navedenim u točkama I. i II. obrazloženja ovog rješenja, Hanfa ocjenjuje da se izricanjem opomene Izdavatelju pridonosi uspostavljanju zakonitog postupanja te postiže prevencija sličnih postupanja u budućnosti, te je stoga valjalo odlučiti kao u točki 1. izreke ovog rješenja.

Hanfa je u skladu s člankom 506. stavkom 1. ZTK obvezna bez nepotrebnog odgađanja na svojim internetskim stranicama javno objaviti sve odluke o mjerama koje su donesene kod utvrđenih kršenja

obveza objavljivanja javnosti vezanih uz pojedinog izdavatelja. Člankom 520. ZTK propisano je da Hanfa svaku odluku o mjerama kojom se izriču nadzorne mjere u vezi s kršenjem Uredbe o zlouporabi tržišta i člancima 511. do 522. ZTK objavljuje na način propisan člankom 697. ZTK.

Polazeći od okolnosti konkretnog slučaja utvrđenog Zapisnikom, Hanfa ocjenjuje da je objava ovoga rješenja od značajnog interesa za cjelokupnu investicijsku javnost i tržište kapitala u cjelini te da se njegovom objavom postiže prevencija istih i sličnih postupanja u budućnosti, kako Izdavatelja tako i ostalih sudionika na tržištu kapitala, stoga se u skladu s odredbama članka 506. stavka 1., članka 518. stavka 1. točke 10., članka 520. i članka 697. stavka 4. točke 1. ZTK, a u vezi s člankom 455. stavkom 1. točkom 9. ZTK te članka 8. stavka 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, ovo rješenje objavljuje na internetskoj stranici Hanfe.

UPUTA O PRAVNOM LIJEKU

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

KLASA: UP/I 996-04/26-01/02,
URBROJ: 326-01-60-62-26-7

U Zagrebu, 12. listopada 2026.

ZAMJENICA PREDSJEDNIKA UPRAVNOG VIJEĆA
Anamarija Staničić