

Na temelju članka 15. točke 2. i 3. i članka 8. stavka 1. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga („Narodne novine“ 140/05), članka 228. stavka 2. alineje 2. Zakona o investicijskim fondovima („Narodne novine“ 150/05), Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (nastavno: Agencija), po službenoj dužnosti u predmetu redovnog nadzora nad S.T. Invest d.o.o. za osnivanje i upravljanje investicijskim fondovima iz Splita, Kneza Mislava 3, MBS: 060169482 i otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom: ST Aggressive, ST Balanced, ST Bond, ST Cash i ST Global Equity temeljem odluke Uprave na sjednici održanoj dana 4. veljače 2010. godine donosi:

## RJEŠENJE

1. Utvrđuje se da S.T. INVEST d.o.o. za osnivanje i upravljanje investicijskim fondovima iz Splita, Kneza Mislava 3, s poslovnom adresom u Splitu, Boktulin put bb (nastavno: Društvo) nije u naloženom roku od 90 (devedeset) dana, a koji je počeo teći dana 06. listopada 2009. godine, postupilo u skladu:
  - a. s točkom 1a. izrijeka *Rješenja* Agencije klase: UP/I-041-02/09-08/7, ur.broj: 326-322-09-20 od 01. listopada 2009. godine, kojom je Društvu naloženo da u svoje ime i za račun otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom ST Aggressive, ST Balanced, ST Global Equity (nastavno: Fondovi) uskladi strukturu imovine svakog od Fondova na način da se u portfelju vlasničkih vrijednosnih papira izdavatelja iz Republike Hrvatske smanji zastupljenost vlasničkih vrijednosnih papira kojima se trguje u posebnom režimu trgovine na organiziranom javnom tržištu (manje likvidne dionice), s ciljem da se većinski dio takvog portfelja sastoji od dionica kojima se trguje u redovitom režimu trgovine na organiziranom javnom tržištu (likvidne dionice), a radi usklađenja poslovanja Društva s načelom likvidnosti iz članka 30. stavka 1. točke 3. Zakona o investicijskim fondovima („Narodne novine“ 150/05).
  - b. s točkom 1b. izrijeka *Rješenja* Agencije klase: UP/I-041-02/09-08/7, ur.broj: 326-322-09-20 od 01. listopada 2009. godine, kojom je Društvu naloženo da u ime i za račun otvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom ST Aggressive (nastavno: Fond ST Aggressive) ili uskladi strukturu imovine predmetnog Fonda s odredbama njegovog važećeg prospekta, koje ga određuju kao otvoreni mješoviti (uravnoteženi) investicijski fond, s ciljem da se ostvari ujednačeno ulaganje portfelja Fonda ST Aggressive u vlasničke i dužničke vrijednosne papire kojima se trguje na organiziranim tržištima ili izmijeni važeći prospekt Fonda ST Aggressive zbog usklađenja s postojećom strukturom imovine, na način da se izmjenama prospekta Fonda ST Aggressive isti odredi kao otvoreni dionički investicijski fond, a radi ostvarenja načela istinitosti informacija iz prospekta Fonda ST Aggressive određenog člankom 103. Zakona o investicijskim fondovima („Narodne novine“ 150/05).
2. Ovo rješenje objaviti će se u „Narodnim novinama“.

## Obrazloženje

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (nastavno: Agencija) kao nadzorno tijelo temeljem *Obavijesti o pokretanju postupka nadzora* (Klasa: UP/I-041-02/09-08/7, Ur. broj: 326-322-09-1) od 07. svibnja 2009. godine, pokrenula je na redovnoj osnovi nadzor nad poslovanjem S.T. Invest d.o.o. za osnivanje i upravljanje investicijskim fondovima (nastavno: Društvo) i otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom ST Aggressive, ST Balanced, ST Bond, ST Cash i ST Global Equity. O utvrđenom činjeničnom stanju dana 16. srpnja 2009. godine sastavljen je *Zapisnik o provedenom postupku redovitog nadzora* (Klasa: UP/I-041-02/09-08/7, Ur.broj: 326-322-09-13), a zatim i *Dodatak zapisniku* od 02. rujna 2009. godine (Klasa: UP/I-041-02/09-08/07, Ur.broj: 326-322-09-16).

Ad 1a.)

Radi ostvarenja načela likvidnosti iz članka 30. stavka 1. točke 3. Zakona o investicijskim fondovima („Narodne novine“ 150/05; nastavno: Zakon) Društvu je točkom 1a. izrijeke pravomoćnog *Rješenja* Agencije (Klasa: UP/I 041-02/09-08/7, Ur.broj: 326-322-09-20) od 01. listopada 2009. naloženo da u dodijeljenom roku od 90 dana uskladi strukturu imovine Fondova ST Aggressive, ST Balanced i ST Global Equity (nastavno: Fondovi) na način da se u portfelju vlasničkih vrijednosnih papira izdavatelja iz Republike Hrvatske smanji zastupljenost vlasničkih vrijednosnih papira kojima se trguje u posebnom režimu trgovine na organiziranom javnom tržištu (manje likvidne dionice), s ciljem da se većinski dio takvog portfelja sastoji od dionica kojima se trguje u redovitom režimu trgovine na organiziranom javnom tržištu (likvidne dionice).

Manje likvidne dionice su dionice koje se nalaze u posebnom režimu trgovine temeljem Upute Uprave Zagrebačke burze d.d. o posebnom režimu trgovine od 04. ožujka 2008. godine, a određene su kao dionice koje u tromjesečnom razdoblju ostvare prosječno manje od jedne transakcije dnevno i imaju prosječni dnevni promet manji od 35.000,00 kuna.

Društvo je citirano *Rješenje* Agencije zaprimilo dana 05. listopada 2009. godine te je od narednog dana za isto počeo teći ostavljeni rok od 90 dana za usklađivanje strukture portfelja dionica domaćih izdavatelja kod Fondova, da bi s danom 05. siječnja 2010. godine *Rješenje* postalo izvršno.

U postupku kontrole izvršenja predmetnog *Rješenja*, a uvidom u izvješća o vrednovanju imovine Fonda ST Aggressive, Fonda ST Balanced i Fonda ST Global Equity te izračuna neto vrijednosti imovine po udjelu (nastavno: NAV obrazac) vidljivo je da se struktura portfelja dionica domaćih izdavatelja kod predmetnih Fondova glede likvidnosti nije u bitnome promijenila, a time nesporno proizlazi da Društvo nije u dodijeljenom roku postupilo u skladu s točkom 1a. izrijeke citiranog *Rješenja*. Osim toga, važno je istaknuti da su dionice izdavatelja Split tours d.d. i Linijska nacionalna plovidba d.d., a koje se i dalje nalaze u svim portfeljima Fondova, *Odlukom* Uprave Zagrebačke burze d.d. (nastavno: Burza) od 20. srpnja 2009. godine isključene iz trgovine Multilateralne trgovinske platforme.

### *Fond ST Aggressive*

U razdoblju obuhvaćenom nadzorom, točnije na dan 31. svibnja 2009. godine, utvrđeno je da je 26,28% (1.399.327,32 kuna) neto imovine Fonda ST Aggressive bilo uloženo u 10 dionica domaćih izdavatelja od čega je 9 dionica izdavatelja ili 24,68% ukupne neto vrijednosti Fonda bilo u posebnom režimu trgovine Burze (izdavatelj Banka splitsko-dalmatinska d.d. 9,35%, Elektropromet d.d. 3,10%, HG Spot d.d. 0,70%, Imunološki zavod d.d. 1,05%, Linijska nacionalna plovidba d.d. 0,65%, Nava banka d.d. 3,53%, Riz-Odašiljači

d.d. 4,12%, SEM 1986 d.d. 1,98% i Split tours d.d. 0,21%). Likvidni udio u portfelju dionica domaćih izdavatelja iznosio je 1,60% (izdavatelj Viro tvornica šećera d.d.).

Na dan 06. listopada 2009. godine kada je počeo teći rok za usklađenje s točkom 1a. izrijeke *Rješenja* vidljivo je da je 43,47% (2.335.235,33 kuna) neto imovine Fonda ST Aggressive bilo uloženo u 19 dionica domaćih izdavatelja od čega je 10 dionica izdavatelja ili 27,79% ukupne neto vrijednosti Fonda bilo u posebnom režimu trgovine (izdavatelj Banka splitsko-dalmatinska d.d. 9,32%, Elektropromet d.d. 2,29%, HG Spot d.d. 0,32%, Imunološki zavod d.d. 1,65%, Nava banka d.d. 3,85%, Riz-Odašiljači d.d. 4,05%, SEM 1986 d.d. 1,38%, i Euroherc osiguranje d.d. 3,70%) ili isključeno iz trgovine Burze (Linijska nacionalna plovidba d.d. 1,03% i Split tours d.d. 0,21%). Likvidni udio u portfelju dionica domaćih izdavatelja iznosio je 14,08% (izdavatelj ADRIS grupa d.d. 1,39%, Atlanska plovidba d.d. 1,36%, Ericsson Nikola Tesla d.d. 1,51%, HT d.d. 1,60%, Ina d.d. 1,60%, Ingra d.d. 1,60%, Jadroplov d.d. 3,76%, Petrokemija d.d. 2,37% i Podravka 0,48%).

Protekom ostavljenog roka za usklađenje s točkom 1a. izrijeke *Rješenja*, točnije na dan 05. siječnja 2010. godine, vidljivo je da je 36,55% (1.714.749,48 kuna) neto imovine Fonda ST Aggressive bilo uloženo u 14 dionica domaćih izdavatelja. Likvidni udio portfelja dionica domaćih izdavatelja koji je iznosio 10,61% činile su 5 dionice izdavatelja (izdavatelj Ingra d.d. 1,93%, Jadroplov d.d. 1,87%, Viadukt d.d. 0,96%, Viro tvornica šećera d.d. 2,01% i Podravka d.d. 3,84%), dok se manje likvidni/nelikvidni udio istog portfelja sastojao od 9 dionica izdavatelja i iznosio je 25,94% (izdavatelj Banka splitsko-dalmatinska d.d. 10,10%, Elektropromet d.d. 1,79%, Imunološki zavod d.d. 1,68%, Linijska nacionalna plovidba d.d. 1,07%, Nava banka d.d. 0,89%, Riz-Odašiljači d.d. 5,01%, SEM 1986 d.d. 1,12%, Split tours d.d. 0,03% i Euroherc osiguranje d.d. 4,23%).

Uspoređujući naprijed iznesene podatke za Fond ST Aggressive, posebno one koje se odnose na strukturu portfelja dionica domaćih izdavatelja na početku i na kraju vremenskog razdoblja ostavljenog Društvu za usklađenje s točkom 1a. izrijeke *Rješenja*, zamjetno je da je udio likvidnih dionica domaćih izdavatelja, a koji je bio čak nakratko povećan u odnosu na stanje utvrđeno *Zapisnikom* od 16. srpnja 2009. godine, smanjen s 14,08% na 10,61%. Naime, prodane su dionice Adris grupa d.d. (270 komada), Atlantske plovidba d.d. (65 komada), Ericsson Nikola Tesla d.d. (55 komada), HT d.d. (330 komada), INA d.d. (50 komada), Petrokemija d.d. (800 komada), dok je prepolovljena količina dionice Jadroplov d.d. (od 1000 komada prodano je 500 komada). Glede dionica iz posebnog režima trgovine Burze (manje likvidne dionice), Društvo je doista u promatranom razdoblju iz portfelja Fonda ST Aggressive prodalo 388 komada dionica HG Spot d.d., ali je i steklo dodatnih 21 komad dionica Imunološki zavod d.d i 120 komada dionica Riz – Odašiljači d.d.

#### *Fond ST Balanced*

*Zapisnikom* od 16. srpnja 2009. godine utvrđeno je da je na dan 31. svibnja 2009. godine 43,22% (9.784.674,62 kuna) neto imovine Fonda ST Balanced bilo uloženo u 11 dionica domaćih izdavatelja, od čega se svih 11 nalaze u posebnom režimu trgovine Burze (izdavatelj Banka splitsko-dalmatinska d.d. 7,89%, Elektropromet d.d. 1,86%, HG Spot d.d. 0,41%, Imunološki zavod d.d. 2,46%, Linijska nacionalna plovidba d.d. 3,28%, Nava banka d.d. 3,42%, Riz-Odašiljači d.d. 6,97%, SEM 1986 d.d. 5,44%, Split tours d.d. 0,73%, Euroherc osiguranje d.d. 10,69% i Hemar d.d. 0,07%).

S početkom roka za usklađenje s točkom 1a. izrijeke *Rješenja* odnosno na dan 06. listopada 2009. godine vidljivo je da je 45,04% (10.353.981,83 kuna) neto imovine Fonda ST Balanced bilo uloženo u 11 dionica domaćih izdavatelja od čega je 10 dionica izdavatelja ili 42,01% ukupne neto vrijednosti Fonda u posebnom režimu trgovine Burze (izdavatelj Banka splitsko-dalmatinska d.d. 9,25%, Elektropromet d.d. 1,37%, Euroherc osiguranje d.d. 7,83%, HG Spot d.d. 0,20%, Imunološki zavod d.d. 3,94%, Nava banka d.d. 3,71%, Riz-Odašiljači d.d. 6,45% i SEM 1986 d.d. 3,32%) ili isključeno iz trgovine Burze (izdavatelj Linijska

nacionalna plovidba d.d. 5,21% i Split tours d.d. 0,72%). Likvidni udio u portfelju dionica domaćih izdavatelja iznosio je 3,04% (izdavatelj Podravka d.d.).

Na dan kada je *Rješenje* postalo izvršno, točnije 05. siječnja 2010. godine, vidljivo je da je 43,93% (8.072.821,30 kuna) neto imovine Fonda ST Balanced bilo uloženo u 10 dionica domaćih izdavatelja od čega je 9 dionica izdavatelja ili 40,79% ukupne neto vrijednosti Fonda ST Balanced bilo u posebnom režimu trgovine Burze (izdavatelj Banka splitsko-dalmatinska d.d. 8,94%, Elektropromet d.d. 1,16%, Euroherc osiguranje d.d. 9,03%, Imunološki zavod d.d. 4,13%, Nava banka d.d. 0,94%, Riz-Odašiljači d.d. 7,62% i SEM 1986 d.d. 2,95%) ili isključeno iz trgovine (izdavatelj Linijska nacionalna plovidba d.d. 5,91% i Split tours d.d. 0,11%). Likvidni udio u portfelju dionica domaćih izdavatelja iznosio je samo 3,14% (izdavatelj Podravka d.d.).

Razmotrivši naprijed iznesene podatke za Fond ST Balanced glede strukture portfelja dionica domaćih izdavatelja u promatranom razdoblju, vidljivo je da je udio likvidnih dionica domaćih izdavatelja i dalje ostao iznimno mali, s tim da je isti na kraju ostavljenog roka od 90 dana za usklađenje čak i količinski smanjen u odnosu na početak roka (760 komada dionica Podravke d.d. je otpušteno iz portfelja Fonda). U pogledu dionica iz posebnog režima trgovine Burze (manje likvidne dionice) ili dionica koje su isključene iz trgovine Burze razvidno je da je Društvo pravilno otpustilo svih 1.040 komada dionica HG Spot d.d. 2.075 komada dionica Banka splitsko- dalmatinska d.d. i 20 komada dionica Euroherc osiguranje d.d., ali je protivno svrsi zahtjeva sadržanog u točki 1a. izrijeke *Rješenja* steklo dodatnih 15 komada dionica Imunološki zavod d.d.

#### *Fond ST Global Equity*

U razdoblju obuhvaćenom nadzorom, točnije na dan 31. svibnja 2009. godine, utvrđeno je da je 54,66% (15.164.800,99 kuna) neto imovine Fonda ST Global Equity bilo uloženo u 11 dionica domaćih izdavatelja od čega je 10 dionica izdavatelja ili 54,38% ukupne neto vrijednosti Fonda bilo u posebnom režimu trgovine (izdavatelj Banka splitsko-dalmatinska d.d. 11,12%, Elektropromet d.d. 4,27%, Euroherc osiguranje d.d. 10,77%, HG Spot d.d. 1,17%, Imunološki zavod d.d. 3,82%, Linijska nacionalna plovidba d.d. 2,89% Nava banka d.d. 4,05%, Riz-Odašiljači d.d. 10,21%, SEM 1986 d.d. 5,42% i Split tours d.d. 0,64%). Likvidni udio u portfelju dionica domaćih izdavatelja iznosio je 0,28% (izdavatelj Jadransko osiguranje d.d.)

Na dan 06. listopada 2009. godine kada je počeo teći rok za usklađenje s točkom 1a. izrijeke *Rješenja* vidljivo je da je 51,79% (14.610.619,84 kuna) neto imovine Fonda ST Global Equity bilo uloženo u 12 dionica domaćih izdavatelja od čega je 10 dionica izdavatelja ili 50,86% ukupne neto vrijednosti Fonda bilo u posebnom režimu trgovine (izdavatelj Banka splitsko-dalmatinska d.d. 9,80%, Elektropromet d.d. 3,13%, Euroherc osiguranje d.d. 9,12%, HG Spot d.d. 0,53%, Imunološki zavod d.d. 5,99%, Nava banka d.d. 4,38%, Riz-Odašiljači d.d. 8,56% i SEM 1986 d.d. 4,12%) ili isključeno iz trgovine Burze (izdavatelj Linijska nacionalna plovidba d.d. 4,59% i Split tours d.d. 0,63%). Likvidni udio u portfelju dionica domaćih izdavatelja iznosio je 0,93% (izdavatelj Jadransko osiguranje d.d. 0,28% i Podravka 0,65%)

Na dan kada je *Rješenje* od 01. listopada 2009. godine postalo izvršno, točnije 05. siječnja 2010. godine, vidljivo je da je 49,49% (11.223.357,94 kuna) neto imovine Fonda ST Global Equity bilo uloženo u 10 dionica domaćih izdavatelja od čega je 9 dionica izdavatelja ili 46,35% ukupne neto vrijednosti Fonda ST Global Equity bilo u posebnom režimu trgovine Burze (izdavatelj Banka splitsko-dalmatinska d.d. 8,63%, Elektropromet d.d. 2,66%, Euroherc osiguranje d.d. 8,79%, Imunološki zavod d.d. 6,21%, Nava banka d.d. 1,10%, Riz-Odašiljači d.d. 10,05% i SEM 1986 d.d. 3,65%) ili isključeno iz trgovine (izdavatelj Linijska nacionalna plovidba d.d. 5,18% i Split tours d.d. 0,10%). Likvidni udio u portfelju dionica domaćih izdavatelja iznosio je 3,14% (izdavatelj Podravka d.d.).

Komparirajući naprijed iznesene podatke za Fond ST Global Equity, naročito one koje se odnose na strukturu portfelja dionica domaćih izdavatelja na početku i na kraju vremenskog razdoblja ostavljenog Društvu za usklađenje s točkom 1a. izrijeke *Rješenja*, zamjetno je da je udio likvidnih dionica domaćih izdavatelja ostao iznimno nizak (kupljeno je 2.370 komada dionice Podravka d.d., ali je i prodano 26 komada dionice Jadransko osiguranje d.d.). Udio manje likvidnog portfelja dionica domaćih izdavatelja ostao je vrlo visok, s tim da je Društvo u roku dodijeljenom za usklađenje s točkom 1a. izrijeke *Rješenja* ipak prodalo svih 3.404 komada dionica HG Spot d.d., te manji dio dionica Banka splitsko-dalmatinska d.d. (3.695 komada) i dionica Euroherc osiguranje d.d. (82 komada).

Vezano za opisanu problematiku usklađenja portfelja dionica domaćih izdavatelja s načelom likvidnosti, a kao obavijest o poduzetim radnjama, Društvo je u svojem dopisu od 04. siječnja 2010. godine napomenulo da je „u razdoblju od 01. listopada 2009. godine do 31. prosinca 2009. godine kroz prodaju smanjilo vrijednost vlasničkih vrijednosnih papira u posebnom režimu trgovine u portfelju Fondova za 1.917.493,96 HRK“. Društvo je za navedeno smanjenje istaknulo da je izvršeno kroz prodaju 5.770 dionica Banke splitsko-dalmatinske d.d. i 102 dionica Euroherc osiguranja d.d. Osim toga, Društvo je upoznalo Agenciju i s radnjama koje namjerava poduzeti odnosno postupcima koji će se provesti, a kojima će se smanjiti vrijednost dionica domaćih izdavatelja iz posebnog režima trgovine (prodaja minimalno oko 1.000.000,00 kuna manje likvidnih dionica iz portfelja Fondova, okončanje postupka likvidacije HPB Real d.d. što bi trebalo dovesti do smanjenja u iznosu od 2.065.600,00 kuna).

Agencija ocjenjuje da radnje koje je Društvo poduzelo u ostavljenom roku od 90 dana kako bi se struktura portfelja dionica domaćih izdavatelja kod Fondova uskladila s točkom 1a. izrijeke pravomoćnog *Rješenja* od 01. listopada 2009. godine nisu dovoljne i transparentne. Naime, iako je Društvo doista otpustilo prethodno navedenu manju količinu dionica iz posebnog režima trgovine Burze (manje likvidne dionice), struktura portfelja dionica domaćih izdavatelja kod predmetnih Fondova nije se značajno i bitno promijenila, te su kod svih spomenutih Fondova u odnosu na nadzirano razdoblje i dalje prisutne u vrlo visokom postotku manje likvidne dionice gotovo istovjetnih domaćih izdavatelja (na dan 05. siječnja 2010. godine udio manje likvidnih/nelikvidnih dionica domaćih izdavatelja iznosio je u portfelju Fonda ST Aggressive 25,94%, u portfelju Fonda ST Balanced 40,79%, a u portfelju ST Global Equity 46,35%). Društvo time nije pridonijelo ostvarenju načela likvidnosti, a što je bila svrha spomenute točke 1a. izrijeke *Rješenja*. Naprotiv, Društvo je u roku za izvršenje kondemnatornog *Rješenja* od 01. listopada 2009. godine, a protivno svrsi koja je sadržana u spomenutoj točki izrijeke *Rješenja*, čak i stjecala određenu dodatnu količinu manje likvidnih dionica i to istih onih domaćih izdavatelja koji su se otprije nalazili u portfeljima Fondova (npr. dionice Imunološkog zavoda d.d i Riz – Odašiljači d.d.). Stjecanjem takvih dionica iz posebnog režima trgovine Burze, s obzirom na prethodno poslovanje Društva zbog kojeg je Agencija i donijela *Rješenje* od 01. listopada 2009. godine, Društvo je ponovno postupalo protivno proklamiranom načelu likvidnosti. Isto je vidljivo iz analize koju je napravila Agencija u kojoj je na temelju javno dostupnih podataka o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja dionicom izdavatelja Imunološki zavod d.d. (IMZV-R-A) i dionicom izdavatelja Riz odašiljači d.d. (RIZO-R-A), te podataka o broju istih dionica u portfeljima Fondova izračunala prosječno vrijeme koje je potrebno za prodaju dionica IMZV-R-A i RIZO-R-A iz portfelja svakog od Fondova Društva.

#### *Fond ST Aggressive*

Za Fond ST Aggressive, ako se koristi podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja dionicom IMZV-R-A u razdoblju od 02. veljače 2009. godine do 02. veljače 2010. godine (15,14 dionica) rok za prodaju 356 dionica IMZV-R-A iznosio bi 23 trgovinska dana, dok bi

22 trgovinska dana bio potreban ukoliko se koristi podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja predmetnom dionicom tijekom 2009. godine (16,32 dionica). Promatrajući razdoblje unazad zadnja tri mjeseca počevši od 02. veljače 2010. godine ili razdoblje od 60 trgovinskih dana, a uz korištenje podataka o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja navedenom dionicom (8,17 dionica) rok za prodaju istih iznosio bi 44 trgovinska dana.

U pogledu dionica RIZO-R-A koje se nalaze u portfelju Fonda ST Aggressive, koristeći podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja predmetnom dionicom u razdoblju od 02. veljače 2009. godine do 02. veljače 2010. godine odnosno tijekom 2009. godine (2,65 dionica) rok za prodaju 941 predmetnih dionica iznosio bi 355 trgovinska dana. Ukoliko se koristi podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja za razdoblje unazad zadnja tri mjeseca počevši od 02. veljače 2010. godine ili za razdoblje od 60 trgovinskih dana navedeni rok iznosio bi 1404 trgovinska dana (0,67 dionica).

#### *Fond ST Balanced*

Za Fond ST Balanced, ako se koristi podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja predmetnom dionicom u razdoblju od 02. veljače 2009. godine do 02. veljače 2010. godine (15,14 dionica) rok za prodaju 3035 dionica IMZV-R-A iznosio bi 200 trgovinskih dana. Ukoliko se koristi podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja predmetnom dionicom tijekom 2009. godine (16,32 dionica) navedeni rok iznosio bi 186 trgovinska dana odnosno 371 trgovinski dan ako se gleda na razdoblje unazad zadnja tri mjeseca počevši od 02. veljače 2010. godine ili na razdoblje od 60 trgovinskih dana (8,17 dionica).

Glede dionica RIZO-R-A koje se nalaze u portfelju Fonda ST Balanced koristeći podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja predmetnom dionicom od 02. veljače 2009. godine do 02. veljače 2010. godine odnosno tijekom 2009. godine (2,65 dionica) rok za prodaju 5599 predmetnih dionica iznosio bi 2113 trgovinskih dana. Ukoliko se koristi podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja za razdoblje unazad zadnja tri mjeseca počevši od 02. veljače 2010. godine ili za razdoblje od 60 trgovinskih dana navedeni rok iznosio bi 8357 trgovinska dana (0,67 dionica).

#### *Fond ST Global Equity*

Za Fond ST Global Equity, ako se koristi podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja predmetnom dionicom u razdoblju od 02. veljače 2009. godine do 02. veljače 2010. godine (15,14 dionica) rok za prodaju 5634 dionica IMZV-R-A iznosio bi 372 trgovinska dana. Ukoliko se koristi podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja predmetnom dionicom tijekom 2009. godine (16,32 dionica) navedeni rok iznosio bi 345 trgovinska dana odnosno čak 690 trgovinska dana ako se gleda na razdoblje unazad zadnja tri mjeseca počevši od 02. veljače 2010. godine ili na razdoblje od 60 trgovinskih dana (8,17 dionica).

U pogledu dionica RIZO-R-A koje se nalaze u portfelju Fonda ST Global Equity uz korištenje podataka o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja predmetnom dionicom u razdoblju od 02. veljače 2009. godine do 02. veljače 2010. godine odnosno u razdoblju tijekom 2009. godine (2,65 dionica) rok za prodaju 9115 predmetnih dionica iznosio bi 3440 trgovinska dana. Navedeni rok iznosio bi čak 13604 trgovinska dana ukoliko se koristi podatak o prosječnom dnevnom volumenu trgovanja predmetnom dionicom za razdoblje unazad zadnja tri mjeseca počevši od 02. veljače 2010. godine ili za razdoblje od 60 trgovinskih dana (0,67 dionica).

Agencija ističe da je analizom strukture portfelja Fondova vidljivo da je Društvo svjesno nastavilo model stjecanja gotovo isključivo manje likvidnih dionica samo određenih domaćih izdavatelja, dok je udio likvidnih dionica domaćih izdavatelja, usprkos određenim poduzetim radnjama od strane Društva, ostao iznimno malen i gotovo nepromijenjen (na dan 05. siječnja 2010. godine udio likvidnih dionica domaćih izdavatelja iznosio je u portfelju Fonda ST Aggressive 10,62%, u portfelju Fonda ST Balanced 3,14%, a u portfelju ST Global Equity također 3,14%). Stjecanjem i držanjem dionica izdavatelja poput Linijske nacionalne

plovidbe d.d. i Split tours d.d. (nalaze se u svim portfeljima Fondova), koje su prvo zbog malog obima trgovanja na organiziranom tržištu temeljem *Odluke* uprave Burze stavljene u poseban režim trgovine Burze kao manje likvidne dionice, da bi kasnije temeljem *Odluka* Burze od 20. srpnja 2009. godine istima zbog dugotrajne neaktivnosti (Split tours d.d.) odnosno nepostojanja traženog nivoa transparentnosti poslovanja (Linijska nacionalna plovidba d.d.) bio ukinut prijam u trgovinu putem Multilateralne trgovinske platforme, Društvo nije pokazalo jasnu namjeru za usklađenjem s zahtjevom sadržanim u točki 1a. izrijeke citiranog *Rješenja* Agencije.

Slijedom navedenog, Agencija je odlučila kao u točki 1a. izrijeke ovog rješenja.

Ad 1b.)

U postupku nadzora, uvidom u obrazac NAV Fonda ST Aggressive, utvrđeno je da se na dan 31. svibnja 2009. godine neto imovina Fonda ST Aggressive (5.325.659,92 kuna) sastojala najvećim dijelom od domaćih i stranih dionica (47,01%), depozita (35,75%) i novčanih sredstva (15,30%). Iz naprijed navedenog razvidno je da se predmetnog dana imovina Fonda ST Aggressive uopće nije sastojala od dužničkih vrijednosnih papira (obveznica), iako je važećim prospektom Fonda ST Aggressive od 12. ožujka 2009. godine. isti određeni kao otvoreni mješoviti (uravnoteženi) investicijski fond.

Mješoviti investicijski fondovi odredbom članka 5. stavka 1. točke 3. Pravilnika o vrstama i podvrstama investicijskih fondova s javnom i privatnom ponudom („Narodne novine“ 22/2008; nastavno: Pravilnik) izričito su određeni kao podvrsta fondova kod kojih se imovina ulaže u vlasničke i dužničke vrijednosne papire domaćih i stranih izdavatelja kojima se trguje na organiziranim tržištima, s tim da ulaganja u navedene vrijednosne papire moraju biti ujednačena.

Radi ostvarenja načela istinitosti prospekta Fonda ST Aggressive iz članka 103. Zakona, a prema kojem informacije sadržane u prospektu svakog fonda moraju biti istinite i potpune kako bi ulagači stvorili utemeljeni sud o fondu, o rizicima povezanim s naravi fonda i njegovog portfelja, te na kraju donijeli odluku o ulaganju, Agencija je točkom 1b. izrijeke pravomoćnog *Rješenja* od 01. listopada 2009. godine Društvu ostavila mogućnost da postupi u skladu s naloženom obvezom na način da se imovina Fonda ST Aggressive ujednačeno uloži u vlasničke i dužničke vrijednosne papire domaćih i stranih izdavatelja kojima se trguje na organiziranim tržištima. Time bi se uskladila struktura imovine Fonda ST Aggressive s odredbama važećeg prospekata od 12. ožujka 2009. godine koje ga određuje kao otvoreni mješoviti (uravnotežene) investicijski fond. Alternativno je Društvu citiranom točkom izrijeke *Rješenja* naloženo da se i dalje može ograničiti na ulaganja u vlasničke vrijednosne papire ukoliko se izmijeni važeći prospekt Fonda ST Aggressive od 12. ožujka 2009. godine na način da se Fond ST Aggressive u odredbama istog odredi kao dionički investicijski fond, a što je on u razdoblju nadzora doista u naravi predstavljao.

S obzirom na dodijeljeni rok od 90 dana za usklađenjem poslovanja Fonda ST Aggressive s točkom 1b. izrijeke *Rješenja* od 01. listopada 2009. godine, Društvo je s danom 05. siječnja 2010. godine bilo dužno ili imati imovinu Fonda ST Aggressive ujednačeno uloženu u vlasničke i dužničke vrijednosne papire domaćih i stranih izdavatelja kojima se trguje na organiziranim tržištima ili izmijeniti postojeći prospekt Fonda ST Aggressive kojim bi se isti odredio kao dionički investicijski fond.

Društvo je u svojem dopisu od 04. siječnja 2010. godine navelo da je dana 28. i 30. prosinca 2009. godine dostavilo regulatoru na usvajanje izmjene prospekata i statuta ST Aggressive i ST Balanced kojima je ograničena njihova izloženost pojedinoj klasi imovine na 60%, a radi „usklađenja s klasifikacijom fondova odobrenom od strane Agencije u dopisu Udruženju društava za upravljanje investicijskim fondovima.“ Nadalje, Društvo je istaklo da je u razdoblju od 01. listopada do 31. prosinca 2009. godine smanjilo udio vlasničkih vrijednosnih papira u portfelju ST Aggressive i ST Balanced ispod 60%, te time smatra da su

oba spomenuta Fonda zadovoljili kriterije za mješoviti fond propisane u *Kodeksu poslovanja društava za upravljanje investicijskim fondovima*, a istodobno ne ispunjavaju kriterije za dionički fond sukladno navedenom Kodeksu. Također, Društvo je napomenulo da je u spomenutom razdoblju povećalo udio dužničkih vrijednosnih papira kojima se trguje na organiziranim tržištima s 0% na 7,5% u portfelju ST Balanced i 8% u portfelju ST Aggressive.

U postupku kontrole izvršenja točke 1b. izrijeke *Rješenja* od 01. listopada 2009. godine, Agencija je uvidom u NAV obrazac Fonda ST Aggressive za dan 25. siječnja 2010. godine (razdoblje kad je već istekao Društvu rok za usklađenje) utvrdila da je čak 71,40% neto imovine Fonda ST Aggressive bilo uloženo u vlasničke vrijednosne papire domaćih i stranih izdavatelja kojima se trguje na organiziranim tržištima. Ulaganjem tako visokog postotka neto imovine Fonda ST Aggressive u dionice izdavatelja, čak i znatno više nego je to bilo utvrđeno tijekom nadzora, razvidno je da Društvo nije ostvarilo ujednačena ulaganja u dionice i obveznice. Međutim, Društvo nije niti s obzirom na postojeću strukturu uložene imovine Fonda ST Aggressive pristupilo promjeni prospekta predmetnog Fonda kojim bi isti bio definiran kao dionički fond. Naime, uvidom u spis Agencije klase: UP/I-451-04/09-09/111, ur.broj: 383-113-09-1 vidljivo je da je Društvo dana 30. prosinca 2009. godine Agenciji kao nadzornom tijelu radi usklađenja s *Kodeksom poslovanja društava za upravljanje investicijskim fondovima* od 03. srpnja 2009. godine, između ostalog, dostavilo izmjene prospekta i statuta Fonda ST Aggressive u kojem je odnosni Fond i dalje u odredbama prospekta pod naslovom *Naziv fonda, naznaka vrste fonda* definiran kao otvoreni investicijski uravnoteženi fond s javnom ponudom.

Agencija ističe da Društvo time ne samo da nije postupilo u skladu s točkom 1b. izrijeke pravomoćnog *Rješenja* od 01. listopada 2009. godine, već nije niti prilagodilo portfelj Fonda ST Aggressive s odredbama važećeg *Kodeksa poslovanja društava za upravljanje investicijskim fondovima*, a na koje se Društvo samo pozvalo u svojem dopisu od 04. siječnja 2010. godine. Naime, predmetni Kodeks prihvaćen je od strane većine članica Udruženja društava za upravljanje investicijskim fondova, te stoga odredbe istog nakon isteka prijelaznog razdoblja (od 01. siječnja 2010. godine) obvezuju i Društvo koje upravlja Fondom ST Aggressive. U odredbama Kodeksa pod točkom 2.2. *Definicije kriterija* određeno je da se mješoviti fond može nazivati samo onaj fond koji investira svoju imovinu u različite klase imovine, s tim da udio pojedine klase imovine ne smije prelaziti 60% neto imovine fonda, dok se dioničkim fondom može nazivati samo fond koji je trajno izložen dioničkom tržištu u omjeru ne manjem od 70% neto imovine fonda. Iz naprijed izloženog vidljivo je da Fond ST Aggressive sa preko 70% neto imovine uložene u dionice domaćih i stranih izdavatelja na dan 25. siječnja 2010. godine, a koji je prospektom od 12. ožujka 2009. godine i predloženim izmjenama istog prospekta od 30. prosinca 2009. godine definiran kao otvoreni uravnoteženi (mješoviti) fond, nije usklađen s kriterijima za mješoviti fond propisanim u *Kodeksu* i Pravilnikom, već svojom strukturom uložene imovine zapravo predstavlja i dalje dionički fond.

Slijedom navedenog, Agencija je odlučila kao u točki 1b. izrijeke ovog rješenja.

Ad 2.)

Temeljem članka 8. stavka 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, Agencija će ovo rješenje objaviti u „Narodnim novinama“.

**UPUTA O PRAVNOM LIJEKU**

Protiv ovog rješenja žalba nije dopuštena, ali se može pokrenuti upravni spor pred Upravnim sudom Republike Hrvatske u roku od 30 dana od dana dostave rješenja.

Klasa: UP/I-041-02/09-08/7

Ur.broj: 326-322-10-26

Zagreb, 4. veljače 2010.

**ZAMJENIK PREDSJEDNIKA UPRAVE**

**Ivo Šulenta**