

Temeljem odredbi članka 15. točka 3. i članka 8. stavak 1. i 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05), te članaka 339. stavak 4. točka 1. i točka 2. i članka 543. stavak 1. Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine br. 88/08, 146/08 i 74/09, dalje: Zakon), po provedenom postupku nadzora nad Zagrebačkom burzom d.d., Ivana Lučića 2/22, Zagreb, Uprava Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, na sjednici održanoj dana 17. studenog 2011. godine donijela je sljedeće

R J E Š E N J E

- I.** Zagrebačkoj burzi d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2/22 izriče se **javna opomena**.
- II.** Zagrebačkoj burzi d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2/22 nalaže se da interne akte koji se odnose na izvanrednu reviziju indeksa Crobex izmijeni i/ili dopuni s ciljem detaljnije razrade načina postupanja u izvanrednim situacijama, bez odgode.
- III.** Zagrebačkoj burzi d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2/22 nalaže se da izmijeni i/ili dopuni interne akte koji se odnose na postupanje Zagrebačke burze d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2/22 u slučajevima kada se izdavatelji financijskih instrumenata uvrštenih na uređeno tržište ne pridržavaju Pravila Zagrebačke burze d.d., a posebice ukoliko isto može imati značajan utjecaj na uredno, fer i transparentno trgovanje financijskim instrumentima navedenih izdavatelja, bez odgode.
- IV.** Zagrebačkoj burzi d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2/22 nalaže se da proširi organizacijsku strukturu kako bi se osiguralo uredno, fer i transparentno trgovanje, bez odgode.
- V.** Zagrebačkoj burzi d.d., Zagreb, Ivana Lučića 2/22 nalaže se da Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga podnese izvještaj o poduzetim mjerama, u roku od 30 dana od dana zaprimanja ovog rješenja.
- VI.** Ovo rješenje objavit će se u Narodnim novinama.

O b r a z l o ž e n j e

I.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje: Agencija) otvorila je postupak izvanrednog neposrednog nadzora nad Zagrebačkom burzom d.d., Ivana Lučića 2/22, Zagreb (dalje: Burza) dana 25. srpnja 2011. godine. Predmet nadzora bio je poštivanje Zakona, Pravila Zagrebačke burze d.d. i internih akata u dijelu nadzora nad trgovinom, a vezano uz dionicu Zagrebačke banke d.d., Zagreb, Paromlinska cesta 2, burzovne oznake ZABA-R-A (dalje: ZABA, ili kada je riječ o dionici ZABA-R-A). Dana 13. listopada 2011. godine Agencija je donijela Nadopunu obavijesti o izvanrednom neposrednom nadzoru nad Zagrebačkom burzom d.d. te je predmet nadzora proširen na poštivanje Zakona, Pravila Zagrebačke burze d.d. i internih akata donesenih od strane Zagrebačke burze d.d.

Dana 11. kolovoza 2011. godine, sastavljen je zapisnik o provedenom postupku nadzora, a 22. rujna i 27. listopada 2011. godine dopune zapisnika (dalje: Zapisnik). Na Zapisnik je Burza dostavila prigovore s

očitovanjima na dane 19. kolovoza 2011., 28. rujna 2011., 03. listopada 2011. i 04. studenog 2011. godine (dalje: Prigovor). U nastavku iznosimo utvrđene činjenice i zaključke.

Dana 10. lipnja 2011. godine ZABA je na Burzi objavila Obavijest o povlaštenim informacijama, u kojoj je navedeno da su Uprava i Nadzorni odbor ZABA-e dana 10. lipnja 2011. godine odlučili predložiti glavnoj skupštini donošenje odluke o povećanju temeljnog kapitala društva. Prema prijedlogu, temeljni kapital ZABA-e povećao bi se s postojećih 1.280.967.820,00 kn na 6.404.839.100,00 kn. Glavna skupština koja će odlučiti o prijedlogu održala bi se 26. srpnja 2011. godine. Povećanjem temeljnog kapitala bilo bi izdano 256.193.564 novih redovnih dionica, koje bi razmjerno udjelu u temeljnom kapitalu bile raspoređene dioničarima ZABA-e na čijim su računima u Središnjem klirinško depozitarnom društvu d.d. (dalje u tekstu: SKDD) upisane dionice ZABA-e.

Pregledom trgovanja utvrđeno je da je prosječna cijena dionica ZABA-R-A u razdoblju od 10. lipnja 2011. godine do 21. srpnja 2011. godine uvećana za 17,26% uz prosječan dnevni promet od 1.068.692,53 kn. U razdoblju od mjesec dana koje je prethodilo objavi novosti od dana 10. lipnja 2011. godine (razdoblje od 09. svibnja do 09. lipnja 2011. godine), dionica ZABA-R-A ostvarila je rast prosječne cijene od 6,69% uz prosječan dnevni promet od 214.985,17 kn. Dakle, objava vijesti od dana 10. lipnja 2011. značajno je povećala interes investitora za trgovanje dionicom ZABA-R-A.

Dana 15. lipnja 2011. godine ZABA je na Burzi objavila Poziv na glavnu skupštinu koja će se održati 26. srpnja 2011. godine u 14:00 sati, a na kojoj bi se, između ostalog, raspravljalo i o Odluci o povećanju temeljnog kapitala. Između ostalog, u Pozivu je navedeno da nove dionice pripadaju dioničarima razmjerno njihovom udjelu u dosadašnjem temeljnom kapitalu, tako da svaki dioničar iz sredstava društva na svaku svoju jednu dionicu stječe četiri nove dionice, a dioničarom se smatra svaka osoba na čijem su računu nematerijaliziranih vrijednosnih papira, na dan donošenja Odluke o povećanju temeljnog kapitala, upisane dionice ZABA-e.

Dana 26. srpnja 2011. godine ZABA je na Burzi objavila da je 26. srpnja 2011. godine održana glavna skupština ZABA-e, na kojoj su donijete sve odluke prema prijedlozima odluka koji su objavljeni uz poziv za navedenu skupštinu.

Iz navedenih obavijesti, te iz činjenice da se dionice na računu nematerijaliziranih vrijednosnih papira ulagatelja, sukladno pravilima SKDD-a, nalaze treći radni dan nakon transakcije izvršene na Burzi, razvidno je da ulagatelji koji su na Burzi stekli dionice ZABA-e do zaključno 21. srpnja 2011. godine imaju pravo na nove dionice temeljem Odluke o povećanju temeljnog kapitala iz sredstava društva koja je donesena na glavnoj skupštini ZABA-e dana 26. srpnja 2011. godine.

Dana 22. srpnja 2011. godine, a navedeni datum je sukladno Pozivu na glavnu skupštinu od dana 15. lipnja 2011. godine bio prvi dan trgovanja kad dioničari više nisu mogli ostvariti pravo da im kroz postupak dokapitalizacije društva pripadnu dodatne četiri dionice ZABA-R-A, dionicama ZABA-e ostvaren je promet od 4.133.943,95 kuna. Zaključeno je ukupno 614 transakcija, a promjena cijene na kraju dana iznosila je -77,01%. Cijena dionica navedenog dana kretala se u rasponu od 69,28 do 218,02 kn. Prosječna cijena trgovanja iznosila je 75,76 kn dok je prosječna cijena trgovanja prethodnog trgovinskog dana, 21. srpnja 2011. godine iznosila 311,46 kn.

Dana 22.07.2011. godine trgovanje na Burzi je započelo u 10:04 sati. Za dionicu ZABA-R-A u 10:04 sati, u postupku predotvaranja, pokrenuta je dražba uravnoteženja pa su prve transakcije dionicama ZABA-R-A sklopljene u 10:15 sati i to po cijeni od 218,02 kn što je predstavljalo pad od 30,00% u odnosu na prosječnu cijenu prethodnog trgovinskog dana. Do 10:48 sati dražba uravnoteženja na dionicama ZABA-R-A pokrenuta je ukupno 4 puta nakon čega je došlo do stabiliziranja cijene. Referentna cijena po

završetku četvrte dražbe uravnoteženja u 10:48 sati iznosila je 75,51 kn. Do kraja trgovinskog dana 22. srpnja 2011. godine, dražba uravnoteženja pokrenuta je još 3 puta.

U postupku nadzora izvršen je uvid u interne akte Burze. U *Pravilima Zagrebačke burze d.d.* (dalje u tekstu: Pravila), člancima od 424. do 428. propisano je da Burza može svrstati dionice izdavatelja u poseban segment promatranja kako bi investicijskoj javnosti skrenula pažnju na potrebu pojačanog praćenja okolnosti važnih za trgovanje tim financijskim instrumentom. Posebice je segment promatranja propisan u „*Uputama i procedurama nadzora*“ od lipnja 2011. godine.

U postupku nadzora utvrđeno je, obzirom na gore opisanu kronologiju trgovanja dionicom ZABA-R-A, te citirane odredbe internih akata, da Burza nije uvrstila predmetnu dionicu u segment promatranja, što je sukladno čl. 428. točka 4. Pravila i prema internim uputama i procedurama nadzora mogla učiniti.

U neposrednom razgovoru, Uprava Burze izjavila je kako svojim propustom smatra činjenicu što dionicu ZABA-R-A nije uvrstila u segment promatranja. Detaljnije očitovanje Burza je uručila ovlaštenim djelatnicima Agencije u pisanom obliku istog dana. U očitovanju je istaknuto kako je u ovakvim situacijama uobičajeno da Odjel nadzora svrsta dionicu u Segment za promatranje, kako bi investicijskoj javnosti bila skrenuta pozornost na potrebu pojačanog praćenja okolnosti važnih za trgovinu konkretnom dionicom. Obzirom da isto nije učinjeno, navodi se u očitovanju, Burza će provesti internu istragu i sankcije sukladno Pravilniku o radu.

U svom očitovanju, Burza je nadalje istakla slijedeće činjenice. Na trgovanje dionicama ZABA-R-A primjenjivani su limiti promjene cijene dionica određeni Odlukom Burze br. 278. iz razloga što u tom slučaju dražba uravnoteženja onemogućuje trenutnu izmjenu cijene dionice, ali i dozvoljava tržištu da formira novu referentnu cijenu u razdoblju od minimalno 8 do najviše 13 minuta. Samo pokretanje dražbe uravnoteženja je signal tržištu i ostavlja ulagateljima dovoljno vremena da percipiraju nove tržišne okolnosti. Nadalje, Burza ističe kako su ulagatelji imali mogućnost za izmjenu i povlačenje ponuda sukladno ranije (15. lipnja 2011. godine) objavljenoj informaciji izdavatelja na internetskim stranicama Burze.

Prema navedenom očitovanju, Burza nema praksu povlačenja ponuda za kupnju, osim u situacijama realiziranih korporativnih akcija kada trgovinski sustav sam automatski povlači ponude odnosno na temelju naloga sadržanog u rješenjima Agencije u slučajevima obustave trgovanja. Isto tako, Burza je posebice istakla kako su ulagatelji duži vremenski period bili upoznati sa svim materijalnim činjenicama i da su imali na raspolaganju i razdoblje predotvaranja tijekom kojeg su mogli povlačiti ponude. Sukladno odredbi članka 298. Pravila, od izdavatelja je zatraženo očitovanje o materijalnim činjenicama zbog pokretanja dražbe uravnoteženja i/ili prelaska limita cijene.

Jednako tako, Burza navodi kako je tijekom 22. srpnja 2011. godine intenzivno razmatrala mogućnosti koje bi eventualno bile na raspolaganju, odnosno da se tražio najprikladniji način kao reakcija na novonastale okolnosti. Riječ je o slijedećem:

1. Vezano uz mogućnost izvanredne revizije indeksa Crobex, ista je odbačena iz razloga što korporativna akcija nije bila potvrđena od strane glavne skupštine Zagrebačke banke d.d. Prema postojećoj praksi, revizija Crobex-a ne provodi se na osnovi prijedloga korporativnih akcija od strane izdavatelja koje nije odobrila glavna skupština, jer postoji mogućnost da se ista ne provede (npr. odgoda skupštine, povlačenje prijedloga, neizglasavanje prijedloga);
2. Vezano uz mogućnost poništenja transakcija sklopljenih tijekom dana, isto nije bilo moguće obzirom da je to zabranjeno člankom 435. Pravila, koji članak propisuje da se ne može poništiti transakcija koja je nastala kao rezultat postupka predotvaranja ili kao rezultat postupka dražbe uravnoteženja, pa tako za isto nije postojala pravna osnova;

3. Vezano uz mogućnost obustave trgovanja, ista je odbačena iz razloga što je smisao obustave omogućiti svim sudionicima tržišta pravodobnu reakciju na nove tržišne okolnosti. Obzirom da je informacija o povećanju temeljnog kapitala bila objavljena na internetskim stranicama burze u dva navrata – 10. lipnja 2011. i 15. lipnja 2011., Burza je procijenila da je javnost bila pravodobno, potpuno i točno informirana. Jednako tako, u očitovanju se ističe kako bi eventualna obustava prije izglasavanja skupštinske odluke povlačila za sobom mogućnost nedosljednog postupanja u budućim sličnim slučajevima.

Burza je dana 26. srpnja 2011. godine uputila cirkularni dopis svim članovima Burze, te zatražila njihovo hitno očitovanje na okolnosti vezane uz trgovanje dionicom ZABA-R-A 22. srpnja 2011. godine. Ukupno je pristiglo 32 odgovora investicijskih društava i kreditnih institucija – članova burze, koji su se o navedenim činjenicama i okolnostima trgovanja dionicom ZABA-e, te reviziji indeksa CROBEX očitovali. Investicijska društva i kreditne institucije – članovi Burze, u bitnome smatraju da je investicijska javnost bila pravodobno i točno obaviještena o situaciji s dionicom ZABA-R-A, s obzirom na objave na Burzi, ali i od strane samih zaposlenika investicijskih društava. U očitovanjima je navedeno da su djelatnici investicijskih društava dodatno informirali klijente, ali i poštivali volju klijenata koji su zadavali naloge na kupnju dionica ZABA-R-A.

Na temelju svih utvrđenih činjenica ovog slučaja, Agencija zaključuje slijedeće. Činjenica je da su investitori koji su trgovali dionicom ZABA-R-A na dan 22. srpnja 2011. godine imali pravodobnu i potpunu informaciju o okolnostima trgovanja (povećanje temeljnog kapitala, održavanje glavne skupštine i posljedice istog). Međutim, prateći tijek trgovanja predmetnog dana, bilo je moguće pretpostaviti kako postoji dio investitora koji informaciju nisu shvatili. Svakako da je odgovornost na samim investitorima, te da trgovanje podrazumijeva prethodno znanje o istom ili savjetovanje sa stručnom osobom radi pojašnjenja.

Međutim, kada je riječ o odgovornosti Burze, što je predmet razmatranja u ovom postupku, Agencija je mišljenja da je Burza u konkretnim okolnostima, a sukladno članku 428. točka 4. Pravila i internim *Uputama i procedurama nadzora*, trebala dionicu ZABA-R-A staviti u Segment promatranja. Na taj bi način investicijskoj javnosti skrenula pozornost na potrebu intenzivnijeg praćenja okolnosti vezanih uz tu dionicu.

U postupku nadzora utvrđeno je kako je dana 22. srpnja 2011. godine direktorica Odjela nadzora bila na radnom mjestu. Jednako tako, utvrđeno je kako je tog dana održan sastanak na kojem je bio prisutan član Uprave Burze kao i vodeće osoblje, a na kojem se raspravljalo o reakciji na specifične okolnosti trgovanja. Unatoč tome, promptna reakcija je izostala. Na temelju utvrđenog činjeničnog stanja, Agencija zaključuje kako je unutar Burze potrebno unaprijediti organizaciju rada kako bi se u izvanrednim situacijama poput ove, moglo proaktivno djelovati te donositi kvalitetne i promptne odluke.

Obzirom na činjenicu da je investicijska javnost imala pravodobnu i potpunu informaciju, da je u Pravilima članak 428. definiran fakultativno, te da je u postupku nadzora utvrđeno kako je Uprava Burze savjesno priznala vlastiti propust, te poduzela korake u cilju unapređenja budućeg postupanja, Agencija smatra da će se izricanjem ove opomene postići svrha kažnjavanja.

Slijedom navedenog, a sukladno odredbi članka 339. stavak 4. točka 1. Zakona odlučeno je kao u točki I. izreke ovog rješenja.

II.

Indeks CROBEX je dana 22. srpnja 2011. godine završio dan s vrijednošću od 2.094,57 bodova, što predstavlja pad od 4,66% u odnosu na dan 21. srpnja 2011. godine kad je vrijednost indeksa bila 2.197,04 bodova. Kretanje indeksa CROBEX u razdoblju od 21. srpnja 2011. godine do 28. srpnja 2011. godine odvijalo se u sljedećim vrijednostima:

Datum	Crobex	%Crobex
21.7.2011	2.197,04	0,37
22.7.2011	2.094,57	-4,66
25.7.2011	2.065,46	-1,39
26.7.2011	2.059,46	-0,29
27.7.2011	2.154,79	4,63
28.7.2011	2.160,79	0,28

Izvor: www.zse.hr

Dana 27. srpnja 2011. godine, nakon što je 26. srpnja 2011. godine u 16:06 sati objavljena vijest da je glavna skupština ZABA-e donijela sve odluke prema prijedlozima odluka objavljenim u Pozivu na glavnu skupštinu društva dana 15. lipnja 2011. godine, indeks CROBEX je zabilježio snažan rast od 4,63% na vrijednosti od 2.154,79 bodova.

Dana 26. srpnja 2011. godine u 17:12 sati na internetskim stranicama Burze objavljena je vijest pod naslovom „Izvanredna revizija indeksa CROBEX“ u kojoj se navodi da ja na temelju usvojene Odluke o povećanju temeljnog kapitala društva Zagrebačka banka d.d., Burza za razdoblje od 22. do 26. srpnja 2011. godine napravila izračun prilagođenih vrijednosti indeksa CROBEX na kraju dana, uz napomenu da je navedeni izračun samo informativne naravi „kako bi se dobio uvid u kontinuitet kretanja vrijednosti Indeksa“. U nastavku tablica s ostvarenim i prilagođenim vrijednostima indeksa CROBEX u razdoblju od 22. do 26. srpnja 2011. godine.

Datum	Crobex	%Crobex	Prilagođeni Crobex	% Prilagođeni Crobex
22.7.2011	2.094,57	-4,66	2.207,85	0,49
25.7.2011	2.065,46	-1,39	2.169,87	-1,72
26.7.2011	2.059,46	-0,29	2.162,43	-0,34

Izvor: www.zse.hr

Dana 22. srpnja 2011. godine u 12:02 sati Burza je na svojim internetskim stranicama izdala Obavijest vezano uz korekciju indeksa CROBEX, koja je niže navedena u cijelosti:

„Nastavno na brojne upite ulagatelja i drugih sudionika financijskog tržišta vezane uz današnju korekciju dioničkog indeksa Zagrebačke burze CROBEX, skrećemo pozornost na činjenicu da je cijena dionice Zagrebačke banke d.d. (ZABA-R-A), dionice s četvrtom najvećom težinom u CROBEXU, značajno korigirana, što može biti posljedica prijedloga korporativne akcije navedene u obavijesti Zagrebačke banke d.d. od dana 15. lipnja 2011.

Sve informacije vezane uz korporativne akcije i obavijesti izdavatelja dostupne su putem internetskih stranica Zagrebačke burze d.d. te ističemo važnost praćenja aktivnosti izdavatelja, nužnu za donošenje informiranih investicijskih odluka.“

Burza je u postupku nadzora dostavila interni akt od 07.04.2011. *Procedura revizije indeksa*. U predmetnom aktu navedeno je da se izvanredne sjednice Komisije za indeks sazivaju po nastupu

izvanrednih događaja koji mogu utjecati na realnost i vjerodostojnost indeksa, a pod izvanrednim događajima smatra se osobito sljedeće: izvanredni korporativni događaji (npr. povećanje temeljnog kapitala), ukidanje uvrštenja određenog vrijednosnog papira, dugotrajna suspenzija trgovine određenim vrijednosnim papirom te ostale okolnosti vezane uz izdavatelja ili vrijednosni papir koje mogu utjecati na realnost i vjerodostojnost indeksa.

Internim aktom *Procedura revizije indeksa* nije specificirano kada i na koji način se vrši izvanredna revizija indeksa kako bi isti bio realan i vjerodostojan. Prema očitovanju Burze, nije moguće provesti reviziju samo na temelju prijedloga odluke, jer postoji mogućnost da se odluka na glavnoj skupštini izdavatelja ne donese. Međutim, navedenim internim aktom Burza nije detaljno i precizno propisala postupanje Komisije za indekse u slučajevima nastanka izvanrednih događaja za koje je razvidno da će imati značajan utjecaj na vrijednost indeksa. Komisija za indekse revidirala je Crobex dana 26.07.2011. godine nakon objave odluka glavne skupštine ZABA-e.

Zaključno, na temelju naprijed navedenih činjenica utvrđenih u postupku nadzora, razvidno je kako je Burza dužna promijeniti vlastite interne akte, sukladno odredbi članka 339. stavak 4. točka 2. Zakona, s ciljem proaktivnog i učinkovitog postupanja u izvanrednim situacijama. U tom smislu je Agencija u točki II. izreke ovog rješenja izrekla mjeru kojom je naložila Burzi da detaljnije izmijeni i dopuni interne akte koji se odnose na izvanrednu reviziju indeksa Crobex.

III.

Nadzorom je utvrđeno i u Zapisniku opisano postupanje izdavatelja Dom Holding d.d., Zagreb, Miramarska cesta 24, burzovne oznake KORF-R-A (dalje: Dom Holding) i Burze vezano za održavanje glavne skupštine tog izdavatelja dana 11. listopada 2011. godine, kao i postupanje Dom Holding –a općenito, u smislu ispunjavanja obveza izdavatelja uvrštenih u Redovito tržište Burze, propisanih Pravilima.

Utvrđeno je da Dom Holding nije bez odgode Burzi dostavio odluke glavne skupštine održane 11. listopada 2011. godine, već tek 12. listopada 2011. godine u 14:50 sati. S druge strane, predmetne su odluke, iako još neobjavljene Burzi i javnosti od strane Dom Holding –a bile objavljene putem interneta od strane pojedinih investitora na dane 11. i 12. listopada 2011. godine., te su imale značajan utjecaj na promet i cijenu dionica izdavatelja Dom Holding d.d. na Burzi dana 12. listopada 2011. godine. Agencija je u postupku nadzora utvrđivala koji je odjel Burze zadužen za provjeru ispunjavanja obveza izdavatelja financijskih instrumenata uvrštenih na uređeno tržište Burze, te kako je Burza postupila u konkretnom slučaju.

U postupku nadzora, pregledom internih akata i u razgovoru sa relevantnim osobama Burze, a što je detaljnije opisano u Zapisniku, utvrđeno je da nadzor nad ispunjavanjem obveza izdavatelja čiji su financijski instrumenti uvršteni na uređeno tržište Burze obavlja Odjel tržišta, koji je tijekom postupka nadzora imao tri zaposlenika.

Internim aktom Burze *Procedura nadzora izdavatelja i/ili financijskih instrumenata uvrštenih na uređeno tržište* koji se primjenjuje od 30.05.2011. godine, uređene su nadležnosti i način rada Odjela tržišta. Kako je propisano navedenim internim aktom, nadležnosti Odjela tržišta vezane su uz postupak provjere udovoljavaju li financijski instrumenti uvršteni na uređeno tržište uvjetima propisanim Zakonom, pravilnicima donesenim temeljem Zakona i aktima Burze; postupak provjere zadovoljavaju li izdavatelji prenosivih vrijednosnih papira uvrštenih na uređeno tržište odredbe propisane Zakonom, pravilnicima donesenim temeljem Zakona i aktima Burze u svezi informacija koje se obvezno objavljuju, te

nadležnosti vezane uz prestanak uvrštenja kada izdavatelj ili uvršteni instrument prestane udovoljavati uvjetima za uvrštenje ili kada izdavatelj ne izvršava propisane obveze.

Utvrđeno je da Odjel tržišta obavlja sljedeće radnje:

- Na dnevnoj osnovi prima i analizira sve obavijesti SKDD-a koje se tiču statusa financijskih instrumenata;
- Provjerava zadovoljavaju li dionice uvjetima za uvrštenje;
- Prati određeni dnevni i periodični tisak, određene internetske stranice te Narodne novine;
- Prati dostavljanje obavijesti i izvještaja koje mu izravno ili putem javne objave učine dostupnim izdavatelji;
- Po potrebi šalje upit izdavateljima u kojima traži da potvrde ili opovrgnu glasine koje bi mogle utjecati na status izdavatelja i/ili financijskih instrumenata;
- Zaprima druge informacije i obavijesti koje bi mogle utjecati na status izdavatelja i/ili financijskih instrumenata;
- Redovito provjerava ispunjavaju li izdavatelji uvrštenih financijskih instrumenata obvezu dostave financijskih izvještaja;
- Redovito provjerava ispunjavaju li izdavatelji uvrštenih financijskih instrumenata obvezu dostave podataka o održavanju glavne skupštine;
- Uspoređuje evidenciju poziva na glavne skupštine objavljenih putem ZSE s pozivima objavljenim u Narodnim novinama.

Burza je u postupku nadzora Agenciji na zahtjev dostavila evidenciju održanih glavnih skupština izdavatelja s uređenog tržišta Burze sa stanjem na dan 13.10.2011. godine. Analizom dostavljenih podataka te uvidom na internetske stranice Burze, utvrđeno je da je da je u razdoblju od 01.01.2011. do 13.10.2011. godine **održano 198 glavnih skupština** izdavatelja s uređenog tržišta Burze, a **u samo 94 slučaja** su izdavatelji odluke koje je donijela glavna skupština dostavili Burzi istoga dana ili sljedeći radni dan prije početka trgovanja.

Na upit djelatnika Agencije direktoru Odjela tržišta postoji li procedura postupanja u slučaju kada izdavatelj, sukladno Pravilima, ne objavi bez odgode odluke glavne skupštine (na dan održavanja glavne skupštine ili idući radni dan prije početka trgovanja), a za koje se može pretpostaviti da će imati utjecaj na kretanje cijene financijskih instrumenata izdavatelja, te je li Burza razmatrala obustavu trgovanja u takvim situacijama do dostave odluka glavne skupštine, isti je izjavio da Odjel tržišta u situaciji kada izdavatelj ne dostavi odluke glavne skupštine kontaktira izdavatelja i šalje izdavatelju požurnicu za dostavu odluka glavne skupštine, a do sada se nije razmatrala obustava trgovanja u takvim situacijama.

Zaključno, uzimajući u obzir sljedeće:

- opisani slučaj nepostupanja izdavatelja Dom Holding sukladno Pravilima i utjecaj navedenog na trgovanje dionicama tog izdavatelja na Burzi;
- utvrđeni broj kršenja Pravila od strane izdavatelja financijskih instrumenata uvrštenih na uređeno tržište Burze i to samo u razdoblju od 01.01.2011. do 13.10.2011., a vezano uz obvezu dostave odluka glavne skupštine Burzi bez odgode;
- broj zaposlenika Odjela tržišta (tri) u odnosu na obujam posla koji taj odjel ima;
- broj izdavatelja koji Odjel tržišta nadzire (više od dvije stotine),

razvidno je kako organizacijska struktura i procedure postupanja Burze u slučaju kada se izdavatelji ne pridržavaju Pravila, a posebice koje nepridržavanje Pravila može imati značajan utjecaj na trgovanje financijskim instrumentima, **nisu dostatne** kako bi se pravovremeno i pravovaljano reagiralo te omogućilo uredno, fer i transparentno trgovanje.

Slijedom navedenog, a sukladno odredbi članka 339. stavak 4. točka 2. Zakona, odlučeno je kao u točki II. izreke ovog rješenja.

IV.

Nastavno na ponašanje Burze koje je utvrđeno u točki I. ovog rješenja zbog kojeg je Agencija izrekla javnu opomenu, ovaj postupak nadzora je **nadopunjen i proširen** s ciljem detaljnijeg utvrđenja okolnosti u kojima Burza radi. Razmatrajući ovu materiju, naime, Agencija je zaključila kako je potrebno **otkriti uzrok problema** i ponuditi rješenje, a sve uzimajući u obzir da je Burza **institucija od javnog interesa**.

Obzirom da je u postupku neposrednog nadzora utvrđeno kako Burza nije dionicu ZABA-R-A uvrstila u segment promatranja, te da se konkretna radnja trebala poduzeti u **Odjelu nadzora** Burze, Agencija je uvidom u *Pravilnik o unutarnjoj organizaciji i sistematizaciji radnih mjesta* koji je na snazi od 19. lipnja 2010. godine s izmjenom od 02. studenog 2010. godine (dalje: Pravilnik) utvrdila koji su zadaci i odgovornosti djelatnika Odjela nadzora.

Riječ je o slijedećim odgovornostima i zadacima: Osiguravanje konstantnog nadziranja tržišta; Sudjelovanje u izradi Pravila Burze (direktor odjela); Razvijanje standardiziranih rutina u svrhu opažanja zabranjenih aktivnosti u trgovanju; Osiguravanje poništenja transakcija; Informiranje o relevantnim novinskim člancima; Redovit kontakt i suradnja s regulatorom; Osiguravanje prikupljanja podataka i suradnje za potrebe izvještavanja Uprave; Proaktivno poboljšanje i potpuna odgovornost za rad odjela; Ostali poslovi u skladu sa stručnom spremom prema uputama i nalogima poslodavca. Osim navedenog, u područje djelovanja Odjela nadzora ulazi i: Suradnja u projektima; Aktivna identifikacija mogućnosti razvoja procesa rada i struktura društva te otvorena komunikacija s nadređenima.

Također, Agencija je u postupku nadzora utvrđivala koje su nadležnosti **Odjela tržišta**, a sve nastavno na postupanje Burze u slučajevima kada izdavatelji financijskih instrumenata uvrštenih na uređeno tržište Burze ne poštuju Pravila, što je detaljnije opisano u Zapisniku i u obrazloženju točke 2. izreke ovog rješenja.

Razvidno je kako su u trenutku kada je bilo potrebno donijeti odluku o pitanjima opisanim u točki I. obrazloženja ovog rješenja, sve osobe koje su bile ovlaštene reagirati bile na radnom mjestu. U tom su trenutku u Odjelu nadzora bile zaposlene samo 3 osobe (od kojih je jedna na duže vrijeme odsutna). Tijekom postupka nadzora, Burza je obavijestila Agenciju kako je prestao radni odnos s direktoricom Odjela nadzora, tako da **trenutno Odjel nadzora ima samo jednu zaposlenu osobu koja je prisutna na radnom mjestu**.

Uzimajući u obzir sve činjenice utvrđene u nadzoru i opisane u Zapisniku, činjenicu da **na uređenom tržištu kotiraju financijski instrumenti više od dvije stotine izdavatelja**, da je stupanjem na snagu Zakona regulativa postala znatno kompleksnija u provedbi, razvidno je kako je **broj zaposlenika unutar Odjela nadzora (jedan prisutan zaposlenik) i unutar Odjela tržišta (tri zaposlenika) nedostatan**. Odjel nadzora i Odjel tržišta, kao odjeli Burze od iznimnog značaja za osiguranje urednog, fer i transparentnog trgovanja, imaju vrlo odgovoran posao, koji s trenutnom organizacijskom strukturom i

brojem zaposlenika nisu u mogućnosti kvalitetno obavljati. **U tom je smislu potrebno organizacijsku strukturu proširiti kako bi se osiguralo uredno, fer i transparentno trgovanje.**

Od stupanja na snagu Zakona, od Burze se očekuje da bude prva zaštita od nedozvoljenih ponašanja te je Burza upravo svojim nadzornim aktivnostima obvezna osigurati uredno, fer i transparentno trgovanje, te poštivanje Pravila. Malo je vjerojatno da će samo jedna osoba u Odjelu nadzora te tri osobe u Odjelu tržišta biti u mogućnosti izvršavati složene zadatke koji su u opisu njihovih radnih mjesta, te na kvalitetan način ispunjavati sve obveze iz djelokruga rada i nadležnosti. Osim toga, bitno je uzeti u obzir da su uvijek moguće situacije privremenog odsustva s radnog mjesta zbog godišnjih odmora, bolovanja ili sličnog.

Nadalje, uvidom u Pravilnik, Agencija je utvrdila određene nedosljednosti glede stručnih kvalifikacija djelatnika Burze, koje su detaljno konstatirane u Zapisniku. U formalno-pravnom smislu je točna tvrdnja iz Prigovora Burze kako je Uprava člankom 12. stavak 2. Pravilnika predvidjela mogućnost da može donijeti i odluku o zasnivanju radnog odnosa neovisno o standardnim uvjetima i podjeli radnih mjesta propisanih internim aktom. Međutim, Agencija je mišljenja kako je formulacija koja se koristi u internom aktu za svako radno mjesto, od tajnice do predsjednice Uprave, a koja glasi „*visoka stručna sprema ili usporediv stupanj stručne spreme*“ nedovoljno određena. Za određena radna mjesta u organizacijskoj strukturi objektivno nije potrebna visoka stručna sprema. S druge strane, za određeno se radno mjesto zahtijevaju dodatne kvalifikacije uz visoku stručnu spremu (konkretno, položen brokerski ispit), a nije jasno iz kojeg razloga se isto ne traži za, primjerice Odjel nadzora. Burza ima slobodu prilikom definiranja stručnih kvalifikacija za svoje djelatnike, te slobodu zapošljavanja sukladno vlastitoj procjeni. Međutim, Agencija smatra kako bi kriteriji stručnosti (koja se dokazuje kvalifikacijom) postavljeni internim aktom trebali biti definirani prema logici konkretnih odgovornosti na koje se radna mjesta odnose.

Člankom 15. stavak 1. točka 5. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05) propisano je da je Agencija ovlaštena poticati, organizirati i nadgledati mjere za učinkovito funkcioniranje financijskog tržišta. U kontekstu ovog ovlaštenja, dužnost je Agencije ukazivati na važnost kvalitetnog obrazovanja i kontinuiranog usavršavanja u profesionalnom razvoju, osobito stoga što nova europska regulativa i praksa tržišta kapitala iziskuje osebujno interdisciplinarno znanje iz područja prava i ekonomije.

Slijedom navedenog, a sukladno odredbi članka 339. stavak 4. točka 2. Zakona, odlučeno je kao u točki III. izreke ovog rješenja.

* * *

U okviru ovog postupka, Burza je imala mogućnost, sukladno odredbi članka 549. Zakona izjaviti prigovor na Zapisnik. Prigovor je Agencija uzela u obzir prilikom donošenja ovog rješenja. U Prigovoru je Burza napomenula kako je pristupila postupku izmjene i dopune Procedure revizije indeksa, u okviru kojeg će nastojati predvidjeti način postupanja u slučajevima nastupa izvanrednih događaja koji bi mogli utjecati na realnost i vjerodostojnost indeksa Crobex. Jednako tako, u Prigovoru je Burza istakla kako je provela interni nadzor i izrekla mjere u slučaju povrede obveze iz radnog odnosa sukladno Pravilniku o radu. U Prigovoru se, između ostalog, također ističe kako je Burza svjesna povećane odgovornosti za osiguranje urednog, fer i transparentnog trgovanja, što definitivno zahtijeva određene organizacijske promjene. U Prigovoru se nadalje ističe kako Burza poduzima napore u cilju kadrovskog unapređenja u Odjelu nadzora.

Sukladno odredbi članka 543. stavak 1. Zakona, Agencija je naložila Burzi da u roku od 30 dana dostavi izvještaj o poduzetim mjerama, kako bi Agencija iz istog bila u mogućnosti utvrditi je li Burza postupila po ovom rješenju.

Sukladno odredbi članka 8. stavak 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine br. 140/05), ovo rješenje objaviti će se u Narodnim novinama.

UPUTA O PRAVNOM LIJEKU

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

KLASA: UP/I-041-02/11-07/3

URBROJ: 326-321-11-21

Zagreb, 17. studenog 2011.

PREDSJEDNIK UPRAVE

Ante Samodol