

POGLEDI I MIŠLJENJA

Primljeno: lipanj 2009.

ZORISLAV KALEB*

Novi Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala

UVODNA RAZMATRANJA

Hrvatski sabor je na sjednici 15. prosinca 2008. godine donio Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala (ZKDTK).¹ Zakon je stupio na snagu 1. siječnja 2009. godine. Zakonom o tržištu kapitala (ZTK),² koji je također stupio na snagu 1. siječnja 2009., uređeni su: 1. uvjeti za osnivanje, poslovanje, nadzor i prestanak postojanja investicijskog društva, tržišnog operatera i operatera sustava prijetoja i namire u Republici Hrvatskoj, 2. uvjeti za pružanje investicijskih usluga i obavljanje investicijskih aktivnosti i s tim povezanih pomoćnih usluga, 3. pravila trgovanja na uređenom tržištu, 4. uvjeti za ponudu vrijednosnih papira javnosti i uvrštenje vrijednosnih papira na uređeno tržište, 5. obveze u svezi s objavljivanjem informacija koje se odnose na vrijednosne papire uvrštene na uređeno tržište, 6. zloraba tržišta, 7. pohrana financijskih instrumenata i poravnane i namira poslova s financijskim instrumentima, 8. ovlasti i postupanje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga pri provođenju ZTK-a. Zakonom o tržištu kapitala uređeno je također područje poslovanja osoba ovlaštenih za obavljanje poslova s financijskim instrumentima, uvjeti za organizirano trgovanje financijskim instrumentima, postupak izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom, zaštita ulagatelja i nositelja prava iz vrijednosnih papira; uređeni su nematerijalizirani vrijednosni papiri te ustrojstvo i ovlaštenja središnjeg klirinško-depozitarnog društva (dosadašnje Središnje depozitarne agencije – SDA), također burze, uvedeni su i novi pojmovi te su uređena prava i obveze sudionika na tržištu kapitala. Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala i Zakon o tržištu kapitala zamijenili su dosad važeći Zakon o tržištu vrijednosnih papira.³

* mr. sc. Zorislav Kaleb, sudac Općinskog kaznenog suda u Zagrebu.

¹ Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala – ZKDTK. (NN 152/08.)

² Zakon o tržištu kapitala – ZTK. (NN 88/08.)

³ Zakon o tržištu vrijednosnih papira. (NN 84/02., 140/05. i 138/06.)

Zakon o tržištu vrijednosnih papira nakon posljednje Novele iz prosinca 2006. sadržavao je ukupno sedam kaznenih djela, i to: neovlašteno korištenje i odavanje povlaštenih informacija (čl. 149.), manipuliranje tržištem i širenje neistinitih informacija (čl. 150.), usklađeno djelovanje radi stjecanja protupravne materijalne ili financijske koristi (čl. 150.a), navođenje neistinitih podataka u prospektu i njegova nedopuštena distribucija (čl. 151.), nedopušteno uvrštenje vrijednosnih papira (čl. 152.), prikrivanje vlasništava (čl. 153.) i nedopuštena trgovina vrijednosnim papirima (čl. 154.). Vidljivo je da su neka

Zakon o tržištu kapitala uvodi europske standarde i u pogledu zlorabe tržišta. Odredbe tog dijela ZTK-a odnose se isključivo na financijske instrumente na uređenom tržištu. Uvodi se nova definicija povlaštenih informacija (dosadašnjih materijalnih činjenica) i zlorabe tržišta (dosadašnje manipulacije tržišta). Neće se smatrati zlorabom tržišta programi otkupa vlastitih dionica te stabilizacija financijskih instrumenata, pod uvjetima propisanim posebnim pravilnikom kojeg će donijeti Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Agencija), u skladu s rješenjima iz Uredbe Komisije (EZ) broj 2273/2003. Za izdavatelje na koje se primjenjuju odredbe tog dijela ZTK-a uvodi se obveza vođenja popisa osoba koje imaju pristup povlaštenim informacijama. Kao jedan od uvjeta pod kojim se neće smatrati da je došlo do zlorabe tržišta uvodi se "prihvatanje tržišne prakse" kao prakse koja se razumno očekuje na jednom ili više financijskih tržišta i koja su prihvaćena od strane Agencije u skladu s propisanim postupkom, koji će se detaljnije opisati posebnim pravilnikom.

Zakonom o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala uređuju se kaznena djela protiv tržišta kapitala te su predviđena četiri kaznena djela: korištenje, otkrivanje i preporučivanje povlaštenih informacija (čl. 3. ZKDTK-a), manipulacije tržištem (čl. 4. ZKDTK-a), neovlaštenog pružanja investicijskih usluga (čl. 5. ZKDTK-a) te neovlaštenog obavljanja poslova vezanog zastupnika (čl. 6. ZKDTK-a).

Kako je cjelovita reforma kaznenoga zakonodavstva predviđena za 2009. godinu, a Zakon o tržištu kapitala je stupio na snagu 1. siječnja 2009. prema zakonodavcu je bilo potrebno, do stupanja na snagu Zakona o tržištu kapitala, propisati kaznena djela korištenja, otkrivanja i preporučivanja povlaštenih informacija, manipulacije tržištem, neovlaštenog pružanja investicijskih usluga te neovlaštenog obavljanja poslova vezanog zastupnika. Smatram da su se ista kaznena djela mogla uvrstiti i u Zakon o izmjenama i dopunama Kaznenog zakona iz prosinca 2008. godine.⁴ Može se očekivati da će se ista kaznena djela uvrstiti u sljedeću novelu ili novi, kao što to zakonopisac (Ministarstvo pravosuđa) najavljuje, moderni Kazneni zakon(ik).

Za počinjenje navedenih kaznenih djela, osim novčanih kazni, predlažu se i kazne zatvora do pet godina. Na kaznena djela propisana ovim Zakonom primjenjuju se odredbe Kaznenog zakona.⁵

1. KORIŠTENJE, OTKRIVANJE I PREPORUČIVANJE POVLAŠTENIH INFORMACIJA (čl. 3. ZKDTK-a)

Kazneno djelo *korištenje, otkrivanje i preporučivanje povlaštenih informacija* iz članka 3. ZKDTK-a čini osoba koja s ciljem da sebi ili drugoj fizičkoj ili pravnoj osobi pribavi protupravnu imovinsku korist ili da drugoj fizičkoj ili pravnoj osobi prouzroči štetu, raspoložujući povlaštenom informacijom:

1. stekne ili otpusti financijski instrument na koji se ta informacija odnosi, za vlastiti račun ili za račun treće osobe, neposredno ili posredno
2. neovlašteno otkrije, priopći, preda ili na drugi način učini dostupnom povlaštenu informaciju drugoj fizičkoj ili pravnoj osobi
3. preporučí drugoj osobi ili je navede da na temelju povlaštene informacije stekne ili otpusti financijski instrument na koji se ta informacija odnosi.

dosadašnja kaznena djela ispuštena i prebaćena u prekršajnu sferu.

⁴ ZID Kaznenog zakona. (NN 152/08.)

⁵ Kazneni zakon. (NN 110/97., 27/98., 50/00., 129/00., 51/01., 111/03., 190/03., 105/04., 71/06., 110/07. i 152/08.)

Za počinitelja osnovnog kaznenog djela iz stavka 1. članka 3. ZKDTK-a predviđena je novčana kazna ili kazna zatvora do jedne godine.

Osnovni oblik kaznenog djela odnosi se na sekundarne *insidere*, kojima je zabranjeno koristiti (stjecanje ili otpuštanje financijskog instrumenta), otkrivati ili preporučivati povlaštene informacije. Kazneno djelo može počinuti prvenstveno osoba koja raspolaže takvim informacijama unutar trgovačkog društva, a potom broker i investicijski savjetnik.

Isto kazneno djelo je u sličnom obliku bilo predviđeno i ranije pod nazivom *neovlašteno korištenje i odavanje povlaštenih informacija* (čl. 149. Zakona o tržištu vrijednosnih papira).

Ukoliko je osnovnim kaznenim djelom pribavljena znatna imovinska korist ili je drugome prouzročena znatna imovinska šteta, počinitelj će se kazniti novčanom kaznom ili kaznom zatvora do tri godine (st. 2. čl. 3. ZKDTK-a).

Ovakvim zakonskim opisom kazneno djelo korištenja, otkrivanja i preporučivanja povlaštenih informacija nadovezuje se na odredbe članaka 456., 457. i 458. Zakona o tržištu kapitala.

Ako je osnovno kazneno djelo počinila osoba koja je raspolagala povlaštenom informacijom na temelju:

1. svojeg članstva u upravnim, upravljačkim ili nadzornim tijelima izdavatelja
2. svojeg udjela u kapitalu izdavatelja
3. svojeg pristupa informaciji kroz obavljanje svojeg posla, profesije ili dužnosti
4. počinjenog kaznenog djela – kaznit će se novčanom kaznom ili kaznom zatvora do tri godine (st. 3. čl. 3. ZKDTK-a).

Ukoliko je kaznenim djelom iz stavka 3. članka 3. ZKDTK-a pribavljena znatna protupravna imovinska korist ili je drugome prouzročena znatna imovinska šteta, počinitelj će se kazniti kaznom zatvora od jedne do pet godina.

Kvalificirani (teži) oblik kaznenog djela odnosi se također na korištenje, otkrivanje i preporučivanje povlaštenih informacija, ali kada je isto počinjeno od strane primarnih *insidera*.

Propisano je da je kažnjiv i pokušaj, ali samo za korištenje povlaštenih informacija, a ne za otkrivanje ili njihovo preporučivanje. To je u skladu s općom zabranom iz članka 456. stavka 1. Zakona o tržištu kapitala, iz kojeg je vidljivo da je pokušaj kažnjiv samo u slučaju korištenja povlaštenih informacija. Međutim, zabranjeno je korištenje, otkrivanje i preporučivanje povlaštenih informacija i primarnim i sekundarnim *insiderima*.

Nakon komparativne analize modela kažnjavanja za ovo kazneno djelo u zemljama članicama Europske unije, odlučeno je primijeniti austrijski model, temeljem kojeg se težina zapriječene kazne razlikuje s obzirom na to radi li se o primarnom ili sekundarnom *insideru*. Kako je stupanj odgovornosti primarnih *insidera* viši, te je iz tog razloga pravedno da i kazna za ovo kazneno djelo za te subjekte bude stroža.

2. MANIPULACIJA TRŽIŠTEM (čl. 4. ZKDTK-a)

Kazneno djelo *manipulacije tržištem kapitala* iz članka 4. stavka 1. ZKDTK-a čini onaj tko s ciljem da za sebe ili drugoga pribavi protupravnu imovinsku korist, te zlorabi tržište financijskih instrumenata protivno odredbama zakona koji uređuje tržište kapitala tako da:

1. sklopi transakciju ili da nalog za trgovanje koji daje ili bi mogao davati neistinite ili obmanjujuće signale u pogledu ponude, potražnje ili cijene financijskih instrumenata, ili koji usklađenim djelovanjem s jednom ili više osoba drži cijenu jednog ili više financijskih instrumenata na umjetnoj razini

2. pri sklapanju transakcije ili davanju naloga za trgovanje upotrebljava fiktivne postupke ili druge oblike obmane ili prijevare

3. širi informacije putem medija, internetom ili bilo kojim drugim načinom koji daje ili bi mogao davati lažne ili obmanjujuće signale u pogledu financijskih instrumenata, uključujući glasine i lažne ili obmanjujuće vijesti, gdje je osoba koja je proširila informaciju znala ili bila dužna znati da je informacija lažna ili obmanjujuća.

Za počinitelja kaznenog djela predviđena je novčana kazna ili kazna zatvora do tri godine.

Isto kazneno djelo je u sličnom obliku bilo predviđeno i ranije Zakonom o tržištu vrijednosnih papira u dva kaznena djela: manipuliranje tržištem i širenje neistinitih informacija (čl. 150.) i usklađeno djelovanje radi stjecanja protupravne materijalne ili financijske koristi (čl. 150.a).

Ukoliko je postupanjem opisanim u stavku 1. članku 4. ZKDTK-a počinitelj pribavio znatnu imovinsku korist ili je prouzročena znatna imovinska šteta, kaznit će se kaznom zatvora od jedne do pet godina.

Također je kažnjiv pokušaj osnovnog i kvalificiranog kaznenog djela.

Predmetno kazneno djelo može počiniti svaka osoba koja ulaže u dionice, raspolaze njima, a također i broker i investicijski savjetnik.

3. NEOVLAŠTENI PRUŽANJE INVESTICIJSKIH USLUGA (čl. 5. ZKDTK-a)

Kazneno djelo *neovlaštenog pružanja investicijskih usluga* iz članka 5. stavka 1. ZKDTK-a čini onaj tko suprotno odredbama zakona koji uređuje tržište kapitala neovlašteno pruža investicijske usluge s ciljem stjecanja imovinske koristi. Za osnovni oblik kaznenog djela predviđena je novčana kazna ili kazna zatvora do jedne godine. Ukoliko je kaznenim djelom počinitelj pribavio znatnu imovinsku korist, kaznit će se novčanom kaznom ili kaznom zatvora do tri godine (st. 2. čl. 5. ZKDTK-a). To kazneno djelo može počiniti svaka osoba koja se neovlašteno bavi poslovima brokera i investicijski savjetnik s obzirom na to da je za obavljanje istih poslova potrebno položiti ispite i dobiti odobrenje od Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga.

Slično kazneno djelo bilo je predviđeno i ranije Zakonom o tržištu vrijednosnih papira pod nazivom: *nedopuštena trgovina vrijednosnim papirima* (čl. 154.).

Također, ako netko organizira grupu osoba radi neovlaštenog pružanja investicijskih usluga suprotno odredbama zakona koji uređuje tržište kapitala s ciljem stjecanja imovinske koristi, kaznit će se kaznom zatvora od jedne do pet godina (st. 3. čl. 5. ZKDTK-a). Kažnjiv pokušaj osnovnog i kvalificiranog kaznenog djela (st. 4. čl. 5. ZKDTK-a).

4. NEOVLAŠTENO OBAVLJANJE POSLOVA VEZANOG ZASTUPNIKA (čl. 6. ZKDTK-a)

Kazneno djelo *neovlaštenog obavljanja poslova vezanog zastupnika* iz članka 6. stavka 1. ZKDTK-a čini onaj koji suprotno odredbama zakona koji uređuje tržište kapitala neovlašteno obavlja poslove vezanog zastupnika s ciljem pribavljanja imovinske koristi. To kazneno djelo je novo kazneno djelo te do sada nije postojalo s obzirom na to da prije nije postojao ni *vezani zastupnik*. Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala ne objašnjava pojam vezanog zastupnika te se objašnjenje istog pojma mora potražiti u Zakon o tržištu kapitala.

Vezani zastupnik je osoba koju imenuje investicijsko društvo sa svrhom da pod punom i bezuvjetnom odgovornošću investicijskog društva u čije ime djeluje, obavlja poslove propisane Zakonom o tržištu kapitala za vezanog zastupnika (t. 18. st. 1. čl. 3. ZTK-a).

Relevantna osoba u odnosu na investicijsko društvo je osoba na rukovodećoj poziciji u investicijskom društvu, osoba s vlasničkim udjelima ili vezani zastupnik investicijskog društva (t. 11. st. 1. čl. 4. ZTK-a).

Investicijsko društvo može ovlastiti vezanog zastupnika da u njegovo ime obavlja sljedeće poslove: 1. promotivne aktivnosti vezane za usluge investicijskog društva, 2. ponudu usluga investicijskog društva, 3. primanje i prijenos naloga od klijenata ili potencijalnih klijenata, 4. plasman financijskih instrumenata, 5. savjetovanje u svezi s financijskim instrumentima i uslugama koje investicijsko društvo nudi (čl. 93. st. 1. ZTK-a).

Vezani zastupnik ne smije raspolagati novcem i/ili financijskim instrumentima klijenta ili potencijalnog klijenta investicijskog društva, a poslove može obavljati samo u ime jednog investicijskog društva (čl. 93. st. 2. i 3. ZTK-a).

Prema članku 95. Zakona o tržištu kapitala, kada investicijsko društvo ovlasti vezanog zastupnika, ono je u punoj mjeri i bezuvjetno odgovorno za sve radnje ili propuste vezanog zastupnika kada on djeluje u ime investicijskog društva.

4.1. Registar vezanih zastupnika

Prema članku 94. ZTK-a, Agencija vodi i redovito ažurira registar vezanih zastupnika kojima je izdala odobrenje za obavljanje poslova vezanog zastupnika. Registar vezanih zastupnika javni je registar, a u njega se upisuju najmanje sljedeći podaci: 1. ime i prezime, odnosno tvrtka i sjedište vezanog zastupnika, 2. naziv investicijskog društva kojeg zastupa, 3. poslovi iz članka 93. Zakona o tržištu kapitala koje vezani zastupnik obavlja u ime investicijskog društva (čl. 94. st. 3. ZTK-a).

4.2. Uvjeti za stjecanje statusa vezanog zastupnika investicijskog društva

Vezani zastupnik će dobiti odobrenje Agencije za obavljanje poslova vezanog zastupnika ako ima dovoljno dobar ugled i posjeduje odgovarajuće opće, poslovno i stručno znanje potrebno kako bi klijentima ili potencijalnim klijentima bio u mogućnosti pružiti sve podatke bitne za usluge koje se nude klijentu ili potencijalnom klijentu. Fizička osoba ispunjava uvjete za obavljanje poslova vezanog zastupnika ako ta fizička osoba ispunjava uvjete za brokera i investicijskog savjetnika. Pravna osoba ispunjava iste uvjete za obavljanje

nje poslova, ako ta pravna osoba ima zaposlenu barem jednu osobu koja ispunjava uvjete za brokera i investicijskog savjetnika (čl. 96. ZTK-a).

Na odobrenje za rad fizičkoj ili pravnoj osobi kao vezanom zastupniku na odgovarajući se način primjenjuju odredbe o izdavanju odobrenja za rad brokeru i investicijskom savjetniku. Vezani zastupnik, kada je fizička i pravna osoba, može poslove početi pružati danom upisa u sudski registar.

Kada imenuje vezanog zastupnika investicijsko društvo dužno je:

- pratiti pridržava li se njegov vezani zastupnik odredaba ZTK-a i propisa donesenih na temelju Zakona o tržištu kapitala, prilikom obavljanja poslova iz članka 93. ZTK-a
- osigurati da njegov vezani zastupnik prilikom stupanja u vezu s klijentom ili potencijalnim klijentom ili prije stupanja u posao iz članka 93. ZTK-a koji je ovlašten poduzeti, obznani svojstvo u kojem nastupa i naziv investicijskog društva u čije ime djeluje
- poduzeti sve odgovarajuće mjere kako bi se izbjeglo da se poslovi vezanog zastupnika izvan područja primjene ZTK-a negativno odražavaju na poslove iz članka 93. ZTK-a koje vezani zastupnik poduzima u ime investicijskog društva (čl. 98. ZTK-a).

Agencija će pravilnikom propisati sadržaj zahtjeva za izdavanje odobrenja vezanom zastupniku, dokumentaciju koja se prilaže zahtjevu, kao i sadržaj te dokumentacije (čl. 99. ZTK-a). Ukoliko investicijsko društvo posluje preko vezanog zastupnika sa sjedištem u drugoj državi članici Europske unije, vezani zastupnik je izjednačen s podružnicom investicijskog društva u toj državi članici te se na njegovo poslovanje na odgovarajući način primjenjuju odredbe Zakona o tržištu kapitala koje uređuju poslovanje podružnice investicijskog društva u državi članici Europske unije.

4.3. Kazne za kazneno djelo neovlaštenog obavljanja poslova vezanog zastupnika

Osoba koja počini kazneno djelo neovlaštenog obavljanja poslova vezanog zastupnika kaznit će se novčanom kaznom ili kaznom zatvora do jedne godine (st. 1. čl. 6. ZKDTK-a). Ukoliko je kaznenim djelom počinitelj pribavio znatnu imovinsku korist, kaznit će se novčanom kaznom ili kaznom zatvora do tri godine (st. 2. čl. 6. ZKDTK-a). U praksi će se vjerojatno raditi o uvjetnoj osudi.

5. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Cilj kaznenih djela iz članaka 3.-6. Zakona o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala (ZKDTK) jest opća prevencija u pogledu smanjenja gospodarskog kriminala na tržištu vrijednosnih papira i uvođenje veće discipline, zakonitosti i odgovornosti sudionika koji se bave transakcijama vrijednosnim papirima, a naročito dionicama. Smatram da su zapriječene kazne za predmetna kaznena djela primjerene težini kaznenih djela, dok bi sama kaznena djela trebala uključiti u novi Kazneni zakon. Sankcioniranje ovih kaznenih djela dolazi do punog izražaja tek kada sud od okrivljenika oduzme i protupravnu imovinsku korist pribavljenu kaznenim djelom.