

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

REPUBLIKA HRVATSKA

**Izvješće o poštivanju standarda i kodeksa
Republika Hrvatska - Nadzor banaka, platni sustavi i regulacija poslovanja s
vrijednosnim papirima: pregled najnovijih kretanja**

Pripremili: Sektor za Europu i Sektor za monetarne i financijske sustave

Odobrili: Carlo Cottarelli i Robert J. Corker

16. srpnja 2004.

Ovo izvješće, sastavljeno u okviru Konzultacija temeljem članka IV. u 2004. godini, pruža pregled najnovijih materijalno važnih kretanja u vezi s poštivanjem međunarodnih standarda u Republici Hrvatskoj na području nadzora banaka, platnih sustava i regulacije poslovanja s vrijednosnim papirima kao dio zajedničkog Programa procjene financijskog sektora (FSAP) Svjetske banke i Međunarodnog monetarnog fonda. Radi cjelovitog opisa institucija i praksi koje se primjenjuju, ovo izvješće potrebno je čitati zajedno s originalnim izvješćem: *Republika Hrvatska - Procjena stabilnosti financijskog sustava, uključujući Izvješća o poštivanju standarda i kodeksa u sljedećim segmentima: nadzor banaka, platni sustav, regulacija poslovanja s vrijednosnim papirima, regulacija poslovanja društava za osiguranje te transparentnost monetarne i financijske politike (IMF Country Report No. 02/180, 08/02)*. Originalno izvješće dostupno je na <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2002/cr02180.pdf>.

Sadržaj

Kratice

I. Poštivanje Bazelskih osnovnih načela za djelotvoran nadzor banaka

- A. Sažetak zaključaka Programa procjene financijskog sektora (FSAP)
- B. Pregled najnovijih materijalno važnih kretanja

II. Poštivanje Osnovnih načela za sistemski važne platne sustave Odbora za sustave plaćanja i namire (CPSS)

- A. Sažetak zaključaka Programa procjene financijskog sektora (FSAP).
- B. Pregled najnovijih materijalno važnih kretanja

III. Poštivanje ciljeva i načela regulative Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire (IOSCO)

- A. Sažetak zaključaka Programa procjene financijskog sektora (FSAP)
- B. Pregled najnovijih materijalno važnih kretanja

KRATICE

BCP	Bazelska osnovna načela za djelotvoran nadzor banaka
CPSS	Odbor za sustave plaćanja i namire
CROSEC	Hrvatska komisije za vrijednosne papire
DVP	Isporuka po plaćanju
EU	Europska unija
FINA	Financijska agencija
FSAP	Program procjene financijskog sektora
HNB	Hrvatska narodna banka
HSVP	Hrvatski sustav velikih plaćanja
HUB	Hrvatska udruga banaka
IOSCO	Međunarodna organizacija komisija za vrijednosne papire
MOR	Memorandum o razumijevanju
MRS	Međunarodni računovodstveni standardi
NKS	Nacionalni klirinški sustav
POS	Mjesto prodaje
ROSC	Izvješće o poštivanju standarda i kodeksa
SDA	Središnja depozitarna agencija u Hrvatskoj
ON	Osnovno načelo

I. POŠTIVANJE BAZELSKIH OSNOVNIH NAČELA ZA DJELOTVORAN NADZOR BANAKA

A. Sažetak zaključaka Programa procjene financijskog sektora (FSAP)

1. Godine 2001. provedena je procjena usklađenosti propisa Republike Hrvatske s Bazelskim osnovnim načelima za djelotvoran nadzor banaka (BCP) u okviru Programa procjene financijskog sektora (FSAP). U izvješću misije FSAP-a navedeno je da je većina osnovnih načela za djelotvoran nadzor banaka bila poštovana ili uglavnom poštovana, pri čemu se jedina iznimka odnosila na suradnju sa stranim nadzornim agencijama, koja nije bila moguća prema zakonskom okviru koji je u to vrijeme bio na snazi. Ključne preporuke misije odnosile su se na potrebu uvođenja konsolidiranog nadzora, potrebu uvođenja kapitalnog zahtjeva za tržišni i s njim povezane rizike, uključivanje opcija u izračun neto otvorene devizne pozicije, osiguravanje eksplicitnog zakonskog imuniteta zaposlenicima nadzornih tijela pri obavljanju dužnosti u dobroj vjeri, potrebu suradnje sa stranim nadzornim agencijama i ojačavanje suradnje među nadzornim tijelima u zemlji. Predstavnici Hrvatske narodne banke (HNB) bili su u potpunosti svjesni preostalih slabosti u postojećem zakonskom okviru i praksama.
2. Procjena poštivanja Bazelskih osnovnih načela za djelotvoran nadzor banaka u okviru FSAP-a sažeta je u Izvješću o poštivanju standarda i kodeksa (ROSC) pri nadzoru banaka objavljenom 2002. godine. Izvješće je sastavljeno na temelju informacija prikupljenih do rujna 2001. godine te nije uzelo u obzir novi Zakon o bankama koji je donesen nedugo zatim.

B. Pregled najnovijih materijalno važnih kretanja

3. Mnoge od preporuka u vezi s regulatornim i nadzornim okvirom za superviziju banaka koje su proizašle iz procjene usklađenosti s Bazelskim osnovnim načelima za djelotvoran nadzor banaka uzete su u obzir u okviru novog Zakona o bankama koji je stupio na snagu u lipnju 2002. godine te nakon kojeg je doneseno nekoliko odluka (spomenuti dokumenti dostupni su na Internet stranici HNB-a, www.hnb.hr/propisi/epropisi.htm). Ključne promjene uvedene novim zakonom i odlukama koje se na njemu temelje odnose se na zakonski imunitet zaposlenika nadzornih tijela, pokrivenost tržišnih rizika pri izračunu adekvatnosti kapitala, uključivanje opcija u izračun neto otvorene pozicije, konsolidirani nadzor banaka te suradnju s stranim nadzornim agencijama. K tome, nadzor nad bankama koji obavlja HNB reorganiziran je na način da je izravna kontrola više usredotočena na kontrolu izloženosti rizicima te su supervizori počeli detaljnije kontrolirati deviznu izloženost dužnika banaka.

Ciljevi, neovisnost djelovanja, ovlasti i resursi (ON 1)

- (i) *Zakonski imunitet za supervizore.* U okviru FSAP-a predloženo je da osobama zaposlenima u nadzornim tijelima bude osiguran eksplicitni zakonski imunitet za postupke koje poduzmu u dobroj namjeri pri obnašanju svojih dužnosti, što je uzeto u obzir u novom Zakonu o bankama.

Izdavanje odobrenja za rad i struktura (ON 2-5)

- (ii) U okviru reorganizacije HNB-ova nadzora nad bankama osnovana je Direkcija za licenciranje i tržišno natjecanje.

Bonitetna regulativa i zahtjevi (ON 6-15)

- (iii) *Aдекватnost kapitala.* Jedna od ključnih preporuka u okviru FSAP-a odnosila se na pokrivanje tržišnog i povezanih rizika - uz pokrivanje kreditnog rizika - pri izračunu adekvatnosti kapitala. Dodatni rizici uključeni su u izračun u novom Zakonu o bankama, što se provodi sukladno novoj odluci koja je stupila na snagu u siječnju 2004. godine, nakon isteka razdoblja prilagodbe i testiranja kako u HNB-u tako i u cjelokupnoj bankarskoj industriji.
- (iv) *Mjerenje neto otvorene devizne pozicije.* U okviru FSAP-a preporučeno je uključivanje opcija i asimetrično indeksiranih kredita i depozita u izračun neto otvorene devizne pozicije. U lipnju 2003. godine uvedena je nova definicija neto otvorene pozicije koja uključuje opcije i asimetrično indeksirane ugovore. Nakon uvođenja spomenute mjere, mnoge su se banke našle u situaciji da krše propis prema kojem dopuštena neto otvorena devizna pozicija banke ne smije prelaziti iznos od 20 posto jamstvenog kapitala banke. Tim je bankama dozvoljeno razdoblje prilagodbe u sklopu kojeg se nalaže obvezno poštivanje spomenutog ograničenja prema kojem iznos otvorene devizne pozicije ne smije prelaziti 20 posto jamstvenog kapitala najkasnije do početka 2005. godine.
- (v) *Mjerenje indirektnog deviznog rizika.* Misija FSAP-a upozorila je na nesigurnost povezanu s volumenom kreditnog rizika koji proizlazi iz nezaštićenog deviznog zaduživanja. Pregled devizne izloženosti najvećih klijenata banaka, koji je HNB proveo 2003. godine, ukazao je na mogućnost postojanja nedostataka u praćenju ove komponente rizika od strane poslovnih banaka. Radi daljnjeg praćenja rezultata spomenutog pregleda, HNB je u sklopu svog izravnog nadzora započeo detaljniju kontrolu devizne izloženosti dužnika banaka.
- (vi) *Klasifikacija potraživanja.* Još jednom novom odlukom donesenom u sklopu provedbe novog Zakona o bankama uvedena je nova klasifikacija potraživanja banaka. Ova odluka, koja je stupila na snagu u siječnju 2004. godine, dopušta klasifikaciju kredita prema kategoriji rizika, a ne prema dužnicima kao što je to bio slučaj sukladno

prijašnjim propisima. Njome je usklađen i izračun financijskih instrumenata i izvanbilančnih potencijalnih obveza sukladno međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS 39 i 37).

- (vii) *Dodatne rezerve za opće bankovne rizike.* Odlukom spomenutom u prethodnoj točki uvedena je i obveza za banke čiji pojedini dijelovi aktive i izvanbilačne potencijalne obveze ostvaruju godišnji rast viši od 20 posto da iz ostvarene dobiti odvajaju i održavaju dodatne rezerve za opće bankovne rizike. Taj je postotak niži ili jednak nuli za banke s visokim stopama adekvatnosti kapitala.
- (viii) *Reguliranje devizne likvidnosti.* Tijekom obavljanja procjene u sklopu FSAP-a rizik devizne likvidnosti bio je reguliran odlukom koja je obvezivala banke da najmanje 53 posto svojih kratkoročnih deviznih obveza drže pokrivenima kratkoročnim deviznim potraživanjima. U siječnju 2003. godine ta je razina smanjenja na 35 posto, no s primjenom na proširenu osnovicu te održavanjem spomenute pokrivenosti na dnevnoj, a ne više na mjesečnoj osnovi. Glavni razlog za spomenute promjene bio je odstranjivanje nedostataka u prethodnoj odluci, posebice onih koji su omogućavali da banke poštuju navedenu obvezu tek zadnji dan u mjesecu uzimanjem kratkoročnih kredita u inozemstvu.
- (ix) *Rizik zemlje.* Misija FSAP-a smatrala je da riziku zemlje treba posvetiti odgovarajuću pozornost jer će njegov značaj u budućnosti rasti. HNB je obavio procjenu rizika zemlje kojem su izložene banke te zaključio da je taj rizik još uvijek zanemariv iako će se možda u budućnosti javiti potreba za ponovnom procjenom njegovog utjecaja, ako hrvatske banke postanu aktivnije u inozemstvu.

Metode kontinuiranog nadzora (ON 16-20, 22)

- (x) *Organizacija nadzora nad bankama praćenjem izloženosti rizicima.* HNB-ov Sektor nadzora i kontrole banaka reorganiziran je početkom 2004. godine s ciljem koncentriranja izravnog nadzora u većoj mjeri na kontrolu izloženosti rizicima (što je predstavljalo jednu od ključnih preporuka FSAP-a). Promjene koje su proizašle iz spomenute reorganizacije uključuju veću specijalizaciju zaposlenika koji se bave izravnom kontrolom za pojedina područja aktivnosti banaka (npr. kreditni rizik) te porast važnosti praćenja operativnog rizika. Uz organizacijske promjene povećan je i broj zaposlenih na nadzoru banaka.
- (xi) *Konsolidirani nadzor.* U sklopu FSAP-a preporučeno je obavljanje nadzora na konsolidiranoj osnovi. Novim Zakonom o bankama uveden je nadzor bankarskih grupa na konsolidiranoj osnovi, dok je relevantna odluka donesena i stupila na snagu sredinom 2003. godine. U Republici Hrvatskoj trenutačno postoje četiri bankarske grupe na koje se odnosi nadzor na konsolidiranoj osnovi, od kojih tri imaju roditeljsku banku u Hrvatskoj, a jedna holding tvrtku u Republici

Hrvatskoj. Izvješća o analizi konsolidiranih financijskih izvješća spomenutih bankarskih grupa dostavljaju se na polugodišnjoj osnovi uz zaostatak od otprilike četiri mjeseca.

- (xii) *Odbor za nadzor financijskog sektora.* U okviru FSAP-a preporučena je redovitija koordinacija s ostalim nadzornim tijelima u zemlji. Pri donošenju novog Zakona o bankama, hrvatski je Sabor od nadzornih tijela u zemlji zatražio da razmotri osnivanje mehanizma koordinacije, uključujući i mogućnost osnivanja jedinstvenog nadzornog tijela. Spomenuta nadzorna tijela pripremila su nacrt osnivanja odbora koji bi se trebao sastajati na mjesečnoj osnovi. Planovi za osnivanje jedinstvene nadzorne agencije odgođeni su u skladu s preporukama FSAP-a. Sredinom 2003. godine hrvatski Sabor zatražio je od Ministarstva financija da osnuje odbor za financijski nadzor kako bi se unaprijedila koordinacija među nadzornim tijelima u zemlji. Odbor se još nije sastao.

Obveza dostavljanja informacija (ON 21)

- (xiii) U ovom segmentu nije bilo materijalnih promjena od Programa procjene financijskog sektora. U međuvremenu povećan je opseg podataka koji se nadziru kao i poboljšana komunikacija između poslovnih banaka i HNB-a korištenjem sigurne Internet veze.

Prekogranice bankarske operacije (ON 23-25)

- (xiv) *Memorandum o razumijevanju sa stranim nadzornim tijelima.* Novi Zakon o bankama ustanovio je potrebne zakonske temelje za uspostavljanje formalnih odnosa sa stranim nadzornim tijelima. U studenom 2003. godine, HNB je potpisao Memorandum o razumijevanju (MOR) s tijelima za nadzor banaka u Bosni i Hercegovini (gdje najveća hrvatska banka ima značajan udio na tržištu). Memorandum o razumijevanju s Austrijom i Italijom trenutačno su u fazi pregovora (banke čiji su vlasnici financijske grupe iz tih dviju zemalja imaju značajnu ulogu na hrvatskom bankarskom tržištu).

II. POŠTIVANJE OSNOVNIH NAČELA ZA SISTEMSKI VAŽNE PLATNE SUSTAVE ODBORA ZA SUSTAVE PLAĆANJA I NAMIRE (CPSS)

A. Sažetak zaključaka Programa procjene financijskog sektora (FSAP)

- 4. Procjena poštivanja Osnovnih načela za sistemski važne platne sustave Odbora za sustave plaćanja i namire (CPSS) u sklopu Programa procjene financijskog sektora (FSAP) usmjerila se na dva sistemski važna platna sustava - Hrvatski sustav velikih plaćanja (HSVP) i Nacionalni klirinški sustav (NKS) za transakcije malih vrijednosti -

koji obuhvaćaju glavninu platnih transakcija u Republici Hrvatskoj. U Izvješću je zabilježeno i postojanje drugih sustava plaćanja koji uključuju čekove, debitne i kreditne kartice, bankomate i POS mreže, no malo je vjerojatno da bi te operacije mogle biti izvorom sistemskog rizika ili uzrokovati poremećaj kliringa i namire plaćanja.

5. Procjena Odbora za sustave plaćanja i namire (CPSS) utvrdila je da postoji snažan zakonski okvir koji regulira platni sustav te daje HNB-u jasnu odgovornost za platne sustave. HSVP je ocijenjen modernim i učinkovitim sustavom koji koristi međunarodnu najbolju praksu, procedure i tehnologiju. Odbor je smatrao da bi bilo moguće i korisno modificirati organizaciju HSVP-a na način da on u potpunosti podržava kolateralizirane kredite za dnevnu likvidnost i DVP (isporuku po plaćanju) u realnom vremenu za trgovanje vrijednosnim papirima države i središnje banke na sekundarnom tržištu.
6. Nacionalni klirinški sustav (NKS) za transakcije malih vrijednosti također je ocijenjen kao sustav u skladu s najboljom međunarodnom praksom, uz uvjet da se osiguraju sekundarne mjesta za podršku. Procjenitelji su konstatirali da će uvođenje reformi platnog sustava koje su tada bile u planu imati značajne implikacije na institucionalnu i operativnu ulogu Financijske agencije (FINE).
7. HNB i FINA bile su svjesne postojećih nedostataka, te iskazale svoju namjeru da isti budu uklonjeni u sklopu reforme platnog sustava.

B. Pregled najnovijih materijalno važnih kretanja

8. Od procjene u sklopu FSAP-a glavne promjene zabilježene su u segmentu plaćanja. Međutim, nekih od glavnih preporuka FSAP-a u tom segmentu - kao što je uvođenje DVP-a (isporuke po plaćanju) u realnom vremenu - čekaju svoju provedbu.
9. Nakon FSAP-a došlo je do značajne reforme koja je obuhvatila institucionalni okvir, strukturu platnog prometa i prijenos. U okviru reforme pojačana je nadzorna uloga HNB-a, dok je Zakon o platnom prometu u zemlji zamijenjen novim Zakonom o platnom prometu u zemlji i nekolicinom novih odluka.
10. Novi Zakon o platnom prometu u zemlji za razliku od prethodnog stavio je nadležnost nad platnim sustavom u ruke depozitnih institucija. HNB vodi račune banaka i države, dok poslovne banke vode račune građana i poslovnih subjekata te obavljaju platne transakcije putem tih računa. Međubankovna plaćanja provode se putem međubankovnih sustava, u koje imaju pristup samo banke. Nebankarske institucije mogu obavljati poslove platnog prometa samo u ime i za račun banaka.
11. Uloga FINE promijenila se usvajanjem Zakona o Financijskoj agenciji 14. prosinca 2001. godine koji je ukinuo njezin monopol te usmjerio njezinu ulogu više na informatičku podršku (posebice u poslovanju

sustava državne riznice, naplati javnih prihoda, te vođenju registra platnih naloga i drugih registara) prikupljanje i obradu podataka o poslovnim subjektima i financijskim tokovima (za poreznu upravu, statistički zavod i tijela za nadzor poslovanja vrijednosnim papirima, itd.), kao i pružanje usluga poslovnim bankama na tržišnoj osnovi (npr. primanje platnih naloga u poslovnicama FINE, pružanje elektronskih podataka o saldima na računima tijekom dana, arhiviranje, unos podataka i mrežne usluge) te usluga HNB-u (distribucija i obrada gotovine). U tijeku su rasprave o budućoj ulozi, strukturi i mogućoj privatizaciji pojedinih dijelova Financijske agencije.

12. Godine 2003. HNB je osnovao Nacionalni odbor za platni promet čiji članovi uključuju predstavnike HNB-a, Ministarstva financija, poslovnih banaka, Hrvatske udruge banaka (HUB-a) i Hrvatske gospodarske komore. Cilj odbora je rješavanje otvorenih pitanja te standardizacija poslova u okviru platnog prometa. Krajem svibnja, tj. početkom lipnja, 2003. godine, HNB je, temeljem ranije odluke o platnim nalogima, izdao standardizirane platne naloge za plaćanje u zemlji te relevantne upute.
13. Sljedeća lista sučeljava glavne materijalne promjene do koji je došlo u platnom sustavu i glavne probleme koji su bili utvrđeni u Izvješću o poštivanju standarda i kodeksa Odbora za sustave plaćanja i namire u sklopu Programa procjene financijskog sektora:
 - (i) *Sustav sigurnosne podrške poslovanju.* U sklopu FSAP-a preporučeno je da i HSVP i NKS ojačaju svoje sustave podrške poslovanju, uključujući osnivanje sekundarnih mjesta za podršku što je prije moguće. Sustav sigurnosne podrške poslovanju je poboljšan. Podrška smještena na sekundarnom mjestu uvedena je za NKS (u Splitu), ali ne i za HSVP.
 - (ii) *Bolja likvidnost.* FSAP je zagovarao poboljšanje likvidnosti, uključujući i u potpunosti kolateralizirane kredite za dnevnu likvidnost za HSVP i odgovarajući DVP (isporuka po plaćanju) u realnom vremenu za vrijednosne papire. Poboljšanje u okviru za upravljanje likvidnošću uvedeno je u odluci o HSVP-u. Međutim, u potpunosti kolateralizirani krediti za dnevnu likvidnost nisu uvedeni te pitanje postizanja odgovarajućeg oblika DVP-a za transakcije na tržištu vrijednosnim papirima nije razriješeno između HNB-a i Središnje depozitarne agencije (SDA).
 - (iii) *Poboljšanje upravljanja NKS-om.* U okviru FSAP-a preporučeno je uvođenje jasne upravljačke strukture NKS-a, odvojene od Zavoda za platni promet (ZAP-a). Također su predložene rasprave o budućoj ulozi ZAP-a. Te su preporuke djelomično usvojene u sklopu novih zakona, posebice Zakona o Financijskoj agenciji. NKS nije zasebna pravna osoba, ali je zasebna organizacijska jedinica unutar FINE. U tijeku su rasprave o budućoj ulozi, strukturi i mogućoj privatizaciji dijelova FINE.

- (iv) *Organizacijska struktura HNB-a.* HNB posjeduje, upravlja i nadzire sustav namire u realnom vremenu na bruto načelu (RTGS), što dovodi do pitanja o mogućem postojanju konflikta interesa. FSAP je preporučio poboljšanja u organizacijskoj strukturi HNB-a koja bi jasno odijelila nadzorne od operativnih odgovornosti. Te su odgovornosti odvojene formalnom dodjelom odgovornosti za nadzor nad platnim sustavom HNB-a u nadležnost HNB-ova Ureda unutarnje reviziju.
- (v) *Objava podataka.* U Izvješću Odbora za sustave plaćanja i namire o poštivanju standarda i kodeksa pripremljenog u sklopu FSAP-a preporučena je objava šireg spektra statističkih podataka o platnom sustavu, što još nije provedeno iako je HNB pripremao obrasce za sastavljanje statistika platnog sustava koje se temelje na metodologiji Banke za međunarodne namire i Europske unije (EU).

III. POŠTIVANJE CILJEVA I NAČELA REGULATIVE MEĐUNARODNE ORGANIZACIJE KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE (IOSCO)

A. Sažetak zaključaka Programa procjene financijskog sektora (FSAP)

- 14. Procjena poštivanja ciljeva i načela regulative Međunarodne organizacije za vrijednosne papire u sklopu FSAP-a ukazala je da postoji veliki prostor za poboljšanja. Ključni nalazi odnosili su se na potrebu jačanja ovlasti Hrvatske komisije za vrijednosne papire (CROSEC), jasnijim definiranjem postupaka za kontrolu i nadzor te poboljšavanjem koordinacije između CROSEC-a i Hrvatske narodne banke.
- 15. Što se tiče načela koji se odnose na društva za upravljanje zajedničkim investicijama, ocijenjeno je da nije dovoljno jasno definiran odnos između društva za upravljanje investicijskim fondovima i vlasnika dioničkih potvrda o udjelu u otvorenom fondu; da ne postoji neovisni odnos između društva za upravljanje investicijskim fondovima i depozitnih banaka; da nije jasna metodologija za izračun neto vrijednosti imovine fonda, te da postoji potreba za jačanjem zabrane transakcija s povezanim strankama.
- 16. Što se tiče načela koja se odnose na tržišne posrednike, ocijenjeno je da ne postoje odgovarajući bonitetni propisi, čemu je dodatno doprinio nedostatak kadrova za obavljanje izravne kontrole posrednika. Što se tiče načela koja se odnose na izdavatelje, definicija vrijednosnih papira ocijenjena je kao nejasna i široka, dok je izdavanje komercijalnih zapisa ocijenjeno previše reguliranim.

B. Pregled najnovijih materijalno važnih kretanja

17. Od Programa procjene financijskog sektora (FSAP-a) došlo je do značajnih promjena u regulativi koja regulira tržište vrijednosnih papira. Najvažniji događaj s pravnog aspekta bilo je donošenje Zakona o tržištu vrijednosnih papira i Zakona o preuzimanju dioničkih društava 2002. godine. Glavne promjene u Zakonu o tržištu vrijednosnih papira uključuju: (i) obvezu uvrštavanja na burzu za sva javna dionička društva koja izdaju dionice javnom ponudom ili prelaze određenu minimalnu veličinu; (ii) dozvolu bankama da mogu obavljati poslove s vrijednosnim papirima; (iii) jačanje obveze izvještavanja i (iv) jačanje nadzornih ovlasti CROSEC-a. Glavne promjene uvedene novim Zakonom o preuzimanju dioničkih društava uključuju dodjeljivanje CROSEC-u novih nadzornih ovlasti povezanih s preuzimanjem dioničkih društava. CROSEC mora odobriti najavu ponude o preuzimanju, ima uvid u širi raspon podataka i dokumenata povezanih s preuzimanjem dioničkih društava te ima veće ovlasti u obavljanju nadzora sudionika u procesu preuzimanja.
18. Razlozi navedeni za uvođenje obveze uvrštavanja na burzu u novi Zakon o tržištu vrijednosnih papira bili su: pojačati odgovornost upravljačke strukture i transparentnosti u hrvatskim tvrtkama dodavanjem još jedne obveze javne objave podataka te povećati likvidnost tržišta. Zakon je naložio da sva javna dionička društva koja izdaju dionice javnom ponudom ili imaju više od 100 dioničara i temeljni kapital koji iznosi više od 30 milijuna kuna budu uvršteni u kotaciju javnih dioničkih društava do srpnja 2003. godine. Kao rezultat toga 233 tvrtke uvrštene su u kotaciju javnih dioničkih društava, od toga 113 tvrtki na Zagrebačkoj burzi i 120 tvrtki na Varaždinskoj burzi. Što se tiče tržišne kapitalizacije, otprilike 70 posto novouvrštenih tvrtki odnosi se na Zagrebačku burzu dok 30 posto otpada na Varaždinsku burzu. Učinak na likvidnost tržišta još nije vidljiv.
19. Sljedeća lista sučeljava glavne materijalne promjene do koji je došlo u regulativi koja se odnosi na poslovanje vrijednosnim papirima te segmente u kojima je prema Izvješću o poštivanju standarda i kodeksa Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire u sklopu Programa procjene financijskog sektora postojao prostor za poboljšanja:
 - (i) *Jasna definicija ciljeva regulative kojom se regulira poslovanje vrijednosnim papirima.* U sklopu FSAP-a preporučeno je da zakon jasno definira ciljeve regulative kojom se regulira poslovanje vrijednosnim papirima te razjasni definicije osnovnih pojmova, kao što su vrijednosni papiri i javna ponuda. To je učinjeno u okviru novog Zakona o tržištu vrijednosnih papira.
 - (ii) *Jačanje autoriteta nadzornih tijela.* U sklopu FSAP-a preporučeno je da se CROSEC-u dodijele zakonske ovlasti za provođenje korektivnih

mjera. Novi Zakon o tržištu vrijednosnih papira zaista je dodijelio CROSEC-u veće ovlasti pri provođenju propisa nego stari zakon. CROSEC sada posjeduje ovlasti oduzimanja odobrenja za rad brokerima. K tome, ovlasti CROSEC-a ojačane su u smislu njihova opsega, procesa žalbi i zakonskog imuniteta za zaposlenike. Novi zakon sadrži detaljne odredbe o kontroli, ispitivanju i nadzoru.

- (iii) *Provedba zakona i propisa.* Nove ovlasti iskorištene su za strožu provedbu zakona i propisa. Tijekom 2003. godine CROSEC je oduzeo 12 odobrenja za rad brokerskim društvima te 9 odobrenja za rad brokerima. K tome, na sudu je podignuto 8 kaznenih prijave i 52 druge prijave. U 3 slučaja koja se odnose na ilegalne radnje ili nepravilnosti CROSEC je upotrijebio vlastite mjere, kao što je izdavanje naredbe Središnjoj depozitarnoj agenciji da spriječi brokersko društvo u upravljanju računom vlasnika vrijednosnih papira kod Središnje depozitarne agencije.
- (iv) *Provedba i resursi.* U sklopu FSAP-a iznesena je preporuka da se CROSEC-u osiguraju primjerena sredstva za adekvatno izvršavanje zadataka. Iako je CROSEC pojačao svoje nadzorne i provedbene napore, kao što je ranije spomenuto, još uvijek ne raspolaže dostatnim sredstvima, što ukazuje na nedostatak financijske neovisnosti. Nedostatna sredstva, između ostalog, dovode do kontinuiranih poteškoća u zadržavanju kvalificiranih zaposlenika.
- (v) *Tumačenje zakona.* U sklopu FSAP- preporučeno da COSEC svoje tumačenje zakona učini dostupnim javnosti. CROSEC-ova tumačenja zakona - posebice Zakona o tržištu vrijednosnih papira i Zakona o preuzimanju dioničkih društava - objavljeni su na njegovoj internet stranici (www.crosec.hr). Engleska verzija internet stranice je u izradi.
- (vi) *Profesionalni standardi.* U sklopu FSAP-a preporučeno je unaprjeđivanje profesionalnih standarda za zaposlenike CROSEC-a, uključujući uvođenje jasnih smjernica u vezi s posjedovanjem i trgovanjem vrijednosnim papirima od strane zaposlenika ili povezanih osoba. Novi Zakon o tržištu vrijednosnih papira nalaže članovima komisije, zaposlenicima i suradnicima, njihovim bliskim rođacima (kako je definirano zakonom), te pravnim osobama u kojima ove osobe imaju većinski udjel da u roku od dva dana javno objave kupnju ili prodaju vrijednosnih papira. Zakon također sadrži odredbe kojima se zaposlenicima CROSEC-a zabranjuje davanje savjeta o trgovanju i ulaganju u vrijednosne papire.
- (vii) *Jačanje obveze objave podataka.* U sklopu FSAP-a izdana je preporuka da se proširi obveza objave podataka na dodatne dokumente pripremljene u okviru javne ponude. Također je preporučeno da podaci o najvećim dioničarima tvrtki, pogotovo tvrtki uvrštenih na burzu, budu objavljeni u najkraćem mogućem roku od uvrštenja. Te su preporuke općenito uzete u obzir u novom Zakonu o tržištu vrijednosnih papira u okviru kojeg je postrožena obveza objavljivanja

podataka te koji nalaže da identitet 10 najvećih vlasnika bilo kojeg vrijednosnog papira bude dostupan javnosti (na www.sda.hr). U okviru FSAP-a također je preporučeno da se burzovni sustav iskoristi kao učinkovito mjesto za pravovremenu objavu podataka, što je i uključeno u pravila poslovanja burzi, čime su podaci i činjenice koji mogu utjecati na cijenu i vrijednosne papire postali dostupni svim sudionicima u trgovanju vrijednosnim papirima. Sukladno Zakonu o tržištu vrijednosnih papira CROSEC ima ovlasti regulirati modalitet i sadržaj objavljenih podataka.

- (viii) *Poslovanje banaka vrijednosnim papirima.* U sklopu FSAP iznijeta je ocjena da bi trebalo razmotriti da li bankama dozvoliti obavljanje poslova s vrijednosnim papirima putem njihovih internih odjela, te je navedeno da zakonodavac mora osigurati postojanje adekvatnog sustava interne kontrole tržišnih posrednika. Međutim, u međuvremenu od procjene u sklopu FSAP-a bankama je dozvoljeno obavljati poslove s vrijednosnim papirima. Do kraja 2003. godine 30 brokerskih društava i 14 banaka dobilo je od CROSEC-a odobrenje za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima. Do danas, CROSEC je obavio samo jednu izravnu kontrolu banke dok njegov godišnji plan izravne kontrole predviđa dalje intenziviranje nadzornih aktivnosti u tom segmentu.
- (ix) *Međusobna suradnja nadzornih tijela.* U sklopu FSAP-a preporučeno je rješavanje nejasnoća u pogledu obveze čuvanja bankarske tajne te jačanje mehanizma suradnje nadzornih tijela u segmentu razmjene podataka. To je riješeno novim Zakonom o tržištu vrijednosnih papira, koji nalaže da CROSEC i druga nadzorna tijela financijskog sektora razmjenjuju relevantne podatke, dozvoljava CROSEC-u suradnju i razmjenu podataka sa sličnim institucijama u zemljama članicama Europske unije (ali ne i u drugim zemljama), te navodi da se razmjena podataka ne smatra otkrivanjem povjerljivih poslovnih podataka. Razmjena podataka postoji, no zasada samo na ad hoc osnovi. Hrvatske vlasti namjeravaju osnovati zajednički odbor predstavnika nadzornih tijela u zemlji, no on se još nije sastao.
- (x) *Društva za upravljanje zajedničkim investicijama.* U sklopu FSAP-a iznesena je preporuka o potrebi sprečavanja mogućnosti da odvojena imovina nekog otvorenog fonda bude uključena u eventualna potraživanja od društva za upravljanje investicijskim fondovima u slučaju stečaja društva. U okviru FSAP-a također je preporučeno zahtijevanje neovisnog odnosa između društva za upravljanje investicijskim fondovima i depozitne banke te jasnije definiranje povezanih stranaka. Ta su pitanja riješena u okviru novog zakona, odnosno izmjenama i dopunama Zakona o investicijskim fondovima.
- (xi) *Upravljanje Središnjom depozitarnom agencijom.* Jedna od ključnih preporuka u sklopu FSAP-a odnosila se na prenošenje većinskog vlasničkog udjela u Središnjoj depozitarnoj agenciji na privatni sektor, posebice sudionike na tržištu. To se, međutim, nije dogodilo te je SDA i dalje u većinskom vlasništvu države.

- (xii) *Vinkulacija*. U vrijeme obavljanja procjene FSAP-a, jedna od odredbi Zakona o trgovačkim društvima omogućivala trgovačkim društvima da u statut društva uvrste obvezu prethodne suglasnosti društva pri prijenosu dionica (vinkulacija). Namjera te odredbe bila je omogućiti upravi pojedinog društva potreban autoritet za učinkovito upravljanje društvom; međutim, ta je odredba dovela do velikog broja slučajeva u kojima je došlo do povrede prava dioničara. Za nematerijalizirane dionice iz novog Zakona o tržištu vrijednosnih papira isključena je vinkulacija.