

ZORISLAV KALEB*

Kaznena djela protiv tržišta kapitala i vrijednosnih papira prema novome Kaznenom zakonu

Novi Kazneni zakon sadrži tri kaznena djela u vezi s tržištem kapitala i vrijednosnim papirima: "zlouporaba povlaštenih informacija" (čl. 259.), "zlouporaba tržišta kapitala" (čl. 260.) i kazneno djelo "krivotvorenje vrijednosnih papira" (čl. 275.), te su ta djela stroža od prethodnih zakona prema visini zapriječene kazne zatvora. Stupanjem na snagu novoga Kaznenog zakona od 1. siječnja 2013. godine prestao je vrijediti Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala te će se primijeniti zakon koji je blaži za počinitelja. Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala iz 2009. godine predviđao je četiri kaznena djela: korištenje, otkrivanje i preporučivanje povlaštenih informacija, manipulacija tržištem, neovlašteno pružanje investicijskih usluga te neovlašteno obavljanje poslova vezanog zastupnika.

UVODNA RAZMATRANJA

Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala (dalje: ZKDPTK)¹, koji je stupio na snagu 1. siječnja 2009. godine, uredio je područje poslovanja osoba ovlaštenih za obavljanje poslova s financijskim instrumentima, uvjete za organizirano trgovanje financijskim instrumentima, postupak izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom, zaštitu ulagatelja i nositelja prava iz vrijednosnih papira, uređeni su nematerijalizirani vrijednosni papiri te ustrojstvo i ovlaštenja središnjeg klirinško-depozitarnog društva, 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 su zamijenili prethodni Zakon o tržištu vrijednosnih papira².

* mr. sc. Zorislav Kaleb, sudac Općinskoga kaznenog suda u Zagrebu i član radne skupine Ministarstva pravosuđa za izmjene i dopune Kaznenog zakona.

¹ Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala (ZKDTK), Narodne novine 152/08. od 24. prosinca 2008. Isti Zakon je stupio na snagu 1. siječnja 2009.

² Zakon o tržištu vrijednosnih papira, Narodne novine 84/02., 140/05. i 138/06., sadržavao je ukupno sedam kaznenih djela: "neovlašteno korištenje i odavanje povlaštenih informacija" (čl. 149.), "manipuliranje tržištem i širenje neistinitih informacija" (čl. 150.), "usklađeno djelovanje radi stjecanja protupravne materijalne ili

Već su 2009. godine neka dosadašnja kaznena djela ispuštena i prebačena u prekršajnu sferu. Zakon o tržištu kapitala sadrži i brojne prekršaje kojima se sankcioniraju nepravilnosti i nezakonitosti prilikom poslovanja vrijednosnim papirima.

Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala predviđao je četiri kaznena djela: korištenje, otkrivanje i preporučivanje povlaštenih informacija (čl. 3.), manipulacija tržištem (čl. 4.), neovlašteno pružanja investicijskih usluga (čl. 5.) i neovlašteno obavljanje poslova vezanog zastupnika (čl. 6.) te se i dalje primjenjuje na kaznena djela počinjena prije 1. siječnja 2013. godine, ako su blaža za počinitelja u odnosu na novi Kazneni zakon.³

1. NOVI OBLICI KAZNENIH DJELA PROTIV TRŽIŠTA KAPITALA

Stupanjem na snagu novoga Kaznenog zakona od 1. siječnja 2013. godine prestao je važiti Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala (ZKDPTK). Ako kaznena djela koja je propisivao isti Zakon ne sadrži novi Kazneni zakon obustavit će se kazneni postupak. U drugim slučajevima trebat će ocijeniti koji je zakon blaži. Novi Kazneni zakon⁴ sadrži tri kaznena djela u vezi s tržištem kapitala i vrijednosnim papirima: "zlouporaba povlaštenih informacija" iz članka 259. NKZ-a, "zlouporaba tržišta kapitala" iz članka 260. NKZ-a, te kazneno djelo "krivotvorenje vrijednosnih papira" iz članka 275. NKZ-a.

1.1. Zlouporaba povlaštenih informacija (članak 259.)

Kazneno djelo "zlouporaba povlaštenih informacija" iz članka 259. nalazi se u Glavi XXIV. KZ-a u okviru kaznenih djela protiv gospodarstva. Ono nastavlja kontinuitet kaznenog djela "korištenja, otkrivanja i preporučivanja povlaštenih informacija" iz članka 3. ZKDPTK. Kazneno djelo može počinuti onaj tko raspolažući povlaštenom informacijom:

1. za vlastiti ili tuđi račun neposredno ili posredno stekne ili otuđi financijski instrument na koji se ta informacija odnosi
2. neovlašteno otkrije, priopći, preda ili na drugi način učini dostupnom povlaštenu informaciju drugoj osobi te
3. preporučiti drugoj osobi ili je navede da stekne ili otuđi financijski instrument na koji se ta informacija odnosi. Za isto kazneno djelo počinitelj će se kazniti kaznom zatvora do tri godine. Novi Kazneni zakon predviđa i znatno strože kažnjavanje za kvalificirane oblike te ako je kaznenim djelom iz stavka 1. članka 259. pribavljena znatna imovinska korist ili je drugome prouzročena znatna šteta (preko 30.000,00 kuna)⁵, počinitelj će se kazniti kaznom zatvora od šest mjeseci do pet godina.

financijske koristi" (čl. 150.a), "navođenje neistinitih podataka u prospektu i njegova nedopuštena distribucija" (čl. 151.), "nedopušteno uvrštenje vrijednosnih papira" (čl. 152.), "prikriivanje vlasništava" (čl. 153.) i "nedopuštena trgovina vrijednosnim papirima" (čl. 154.).

³ Opširnije o tim kaznenim djelima vidjeti u: Kaleb, Z. Nova kaznena djela u cilju zaštite kapitala, Pravo u gospodarstvu, br. 5/2009., str. 1254.-1263.

⁴ Kazneni zakon, Narodne novine 125/11. i 144/12. Novi Kazneni zakon je stupio na snagu dana 1. siječnja 2013. (dalje: NKZ).

⁵ Radi jedinstvene primjene neodređenih vrijednosti obilježja za pojedina kaznena djela od strane sudova, Kazneni odjel Vrhovnog suda RH donio je pravno shvaćanje da zakonsko obilježje "znatna imovinska korist" "znatno oštećenje" postoji kad vrijednost imovinske koristi pribavljene izvršenjem kaznenog djela prelazi 30.000,00 kuna.

Ako je kazneno djelo počinila osoba koja je raspolagala povlaštenom informacijom na temelju članstva u upravljačkim ili nadzornim tijelima izdavatelja, svojeg udjela u kapitalu izdavatelja, pristupa informaciji kroz obavljanje svog posla ili dužnosti ili počinjenog kaznenog djela, kaznit će se kaznom zatvora od šest mjeseci do pet godina (čl. 259. st. 2. NKZ-a). Ako je oblikom kaznenog djela iz stavka 2. pribavljena znatna imovinska korist (preko 30.000,00 kuna), ili je drugome prouzročena znatna šteta, počinitelj će se kazniti kaznom zatvora od jedne godine do osam godina.

Kazneno djelo iz članka 259. NKZ-a je nešto izmijenjeno kazneno djelo korištenja, otkrivanja ili preporučivanja povlaštenih informacija (tzv. insiderska trgovina) iz članka 3. Zakona o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala, koji je iz nerazumljivih razloga odvojen od Zakona o tržištu kapitala. Sada će uključivanjem u Kazneni zakon i njegovim stupanjem na snagu prestati vrijediti članak 3. Zakona o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala. Novi članak slijedi tekst Direktive 2003/6 EZ od 28. siječnja 2003. godine o nezakonitoj kupoprodaji dionica i manipulaciji tržištem. U stavku 1. predviđen je lakši oblik kaznenog djela koje čine tzv. sekundarni insiderei (osobe koje su slučajno doznale za povlaštenu informaciju), a u stavku 2. teži oblik za tzv. primarne insidere (osobe koje imaju pristup povlaštenoj informaciji u vezi sa svojim poslom). U odnosu na postojeći Zakon povišene su propisane kazne te se u stavku 1. umjesto zatvora do jedne godine, propisuje zatvor do tri godine. U oba slučaja predviđeni su i kvalificirani oblici (st. 3. i 4.). Brisana je odredba o kažnjavanju pokušaja, budući da je njegova kažnjivost za stavak 2., 3. i 4. propisana općim odredbama, dok se smatralo da za stavak 1. nema potrebe kažnjavati i za pokušaj.⁶

1.2. Zloupotreba tržišta kapitala (članak 260.)

Kazneno djelo "zloupotreba tržišta kapitala" iz članka 260. nalazi se također kao i prethodno opisano kazneno djelo u Glavi XXIV. – Kaznena djela protiv gospodarstva. Isto kazneno djelo može počinuti onaj tko suprotno propisima o tržištu kapitala:

1. obavi transakciju ili da nalog za trgovanje koji daju ili bi mogli dati neistinite ili obmanjujuće poruke o ponudi, potražnji ili cijeni financijskih instrumenata, ili djelujući u suradnji s jednom ili više osoba drži cijenu jednog ili više financijskih instrumenata na nenormalnoj ili umjetnoj razini,
2. pri sklapanju transakcije ili davanju naloga za trgovanje upotrebljava fiktivne postupke ili druge oblike obmane ili prijevare, te
3. širi informacije putem medija, internetom ili bilo kojim drugim načinom ili sredstvom koji daje ili bi mogao davati lažne ili obmanjujuće poruke glede financijskih instrumenata, uključujući širenje glasina i lažnih ili obmanjujućih vijesti, pri čemu je osoba koja je proširila informaciju znala ili bila dužna znati da je informacija lažna ili obmanjujuća.

Za osnovni oblik kaznenog djela počinitelj će se kazniti kaznom zatvora do tri godine, a ako je postupanjem počinitelj pribavio znatnu imovinsku korist ili je prouzročena znatna šteta, kaznit će se kaznom zatvora od šest mjeseci do pet godina (st. 2. čl. 260.).⁷

⁶ Vlada RH, Konačni prijedlog Kaznenog zakona, listopad 2011., str. 238. (dalje: Konačni prijedlog KZ).

⁷ Vidjeti opširnije Roksandić Vidlička, S. u: Novoselec, P., Roksandić Vidlička, S.: Gospodarska kaznena

Kazneno djelo je preuzeto iz članka 4. Zakona o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala, a koncipirano je u skladu s Direktivom 2003/6 EZ od 28. siječnja 2003. godine o nezakonitoj kupoprodaji dionica i manipulaciji tržištem. Obuhvaća različite manipulacije tržištem kapitala koje ne predstavljaju "insidersku" trgovinu, jer ne obuhvaća povlaštene informacije. U odnosu na postojeći Zakon povišena je propisana kazna zatvora, umjesto zatvora do 1 godine propisuje se zatvor do 3 godine. Predviđeni je i kvalificirani oblik (st. 2.). Brisana je odredba o kažnjavanju pokušaja, budući da je njegova kažnjivost za stavak 2. kao i za članak 259. NKZ-a propisana općim odredbama, dok za stavak 1. nema potrebe pokušaj kažnjavati.

U novi Kazneni zakon nisu preuzeta kaznena djela neovlaštenog pružanja investicijskih usluga i neovlaštenog obavljanja poslova vezanog zastupnika (čl. 5. i 6. Zakona o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala), jer se smatralo da je u tim slučajevima dovoljno i kažnjavanje za prekršaj.⁸

1.3. Krivotvorenje vrijednosnih papira (članak 275.)

Kazneno djelo "krivotvorenje vrijednosnih papira" iz članka 275. stavak 1. NKZ-a nalazi se u Glavi XXVI. KZ-a i spada u kaznena djela krivotvorenja. Isto kazneno djelo može počiniti onaj tko izradi lažni vrijednosni papir koji se izdaje na temelju propisa, preinači pravi vrijednosni papir ili pribavi takav lažni vrijednosni papir ili ga stavi u optjecaj kao pravi. Za isto djelo je predviđena *kazna zatvora od jedne do deset godina*.

Kazneno djelo iz članka 275. stavak 2. NKZ-a će počiniti onaj tko lažni vrijednosni papir koji je primio u uvjerenju da je pravi, saznajući da je lažan, stavi u optjecaj. Počinitelj će se u tom slučaju kazniti kaznom zatvora do tri godine, a lažni vrijednosni papir će se oduzeti. Isti članak odgovara članku 275. KZ/97 te je potpuno usuglašen s prethodnim, no u stavku 2. stroži je od prethodnog KZ-a.⁹

2. PRAVILNIK O MANIPULACIJI I OBVEZI OBAVJEŠĆIVANJA O SUMNJI NA ZLOUPORABU TRŽIŠTA

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga je temeljem odredbi članka 469. Zakona o tržištu kapitala na sjednici održanoj 7. siječnja 2009. godine donijela Pravilnik o manipulaciji i obvezi obavješćivanja o sumnjivim zluporabama na tržištu¹⁰. Stupio je na snagu danom objave u Narodnim novinama 12. siječnja 2009. godine. Pravilnikom se propisuju postupci koji se mogu smatrati zluporabom tržišta, te obveze sudionika na tržištu u svrhu sprječavanja i otkrivanja zluporaba, sukladno s člancima 468. i 469. Zakona o tržištu kapitala te se nadovezuje i objašnjava detaljnije spomenuto kazneno djelo. Pravilnik će se primjenjivati i uz kazneno djelo "zluporabe tržišta kapitala" iz članka 260. NKZ-a.

djela u novome Kaznenom zakonu, *Hrvatski ljetopis za kazneno pravo i praksu*, vol. 17, broj 2/2010., str. 719.-728.

⁸ Konačni prijedlog KZ, str. 238.-239.

⁹ Ibid. str. 244.

¹⁰ Pravilnik o manipulaciji i obvezi obavješćivanja o sumnjivim zluporabama na tržištu, Narodne novine 5/09. od 12. siječnja 2009.

2.1. Lažni ili obmanjujući signali i oblikovanje cijena

Prilikom procjene koje aktivnosti bi mogle predstavljati manipulaciju tržištem iz članka 466. Zakona o tržištu kapitala, stavak 1. točka 1., razmotrit će se sljedeći signali i okolnosti koji se, sami po sebi, nužno ne smatraju manipuliranjem tržištem te ne predstavljaju sveobuhvatnu listu:

- a) u kojoj mjeri zadani nalozi za trgovanje ili izvršene transakcije predstavljaju značajan dio dnevnog opsega transakcija relevantnim financijskim instrumentom na odnosnom uređenom tržištu, posebno kada te aktivnosti vode do značajne promjene cijene financijskog instrumenta,
- b) u kojoj mjeri nalozi za trgovanje koje su izdale osobe sa značajnom kupovnom ili prodajnom pozicijom u financijskom instrumentu ili transakcije koje su te osobe izvršile vode do značajnih promjena cijene financijskog instrumenta ili povezane izvedenice ili odnosne varijable, uvrštenih na uređenom tržištu,
- c) uzrokuju li izvršene transakcije stvarne promjene vlasništva nad financijskim instrumentom uvrštenim na uređenom tržištu,
- d) u kojoj mjeri zadani nalozi ili izvršene transakcije obuhvaćaju izmjenu pozicija u kratkom razdoblju i predstavljaju značajan dio dnevnog volumena trgovanja relevantnim financijskim instrumentom na odnosnom uređenom tržištu te bi mogli biti povezani sa značajnim promjenama cijene financijskog instrumenta uvrštenog na uređeno tržište,
- e) u kojoj su mjeri zadani nalozi ili izvršene transakcije koncentrirani unutar kratkog vremenskog raspona tijekom dnevnog trgovanja i vode do promjene cijene koja je slijedom toga promijenila smjer kretanja,
- f) u kojoj mjeri zadani nalozi mijenjaju prikaz najboljih cijena ponude ili potražnje financijskog instrumenta uvrštenog na uređeno tržište, ili prikaz dubine tržišta koja je vidljiva sudionicima na tržištu, a uklonjeni su prije nego što su izvršeni,
- g) u kojoj su mjeri nalozi zadani ili transakcije izvršene u specifično vrijeme ili oko specifičnog vremena u kojem se izračunavaju referentne cijene i rade drugi izračuni, a vode do promjena cijena koje imaju učinak na navedene referentne cijene i izračune.

2.2. Fiktivni postupci ili svaki drugi oblik obmane ili prijevare

U svrhu primjene članka 466. stavak 1. točka 2. Zakona o tržištu kapitala, prilikom procjene koje aktivnosti bi mogle predstavljati manipulaciju tržištem razmotrit će se sljedeći signali koji se, sami po sebi, nužno ne smatraju manipuliranjem tržištem, te ne predstavljaju sveobuhvatnu listu:

- a) prethodi li zadanim nalogima ili izvršenim transakcijama ili slijedi nakon njih širenje neistinitih, lažnih ili obmanjujućih informacija od strane osoba koje su naloge i zadale ili transakcije izvršile ili od osoba koje su s njima povezane,
- b) zadaju li naloge ili izvršavaju transakcije osobe koje prije ili nakon što one ili osobe koje su s njima povezane izrade ili distribuiraju istraživanja ili preporuke za ulaganje koje su netočne, pristrane ili očigledno pod utjecajem materijalnih interesa.

2.3. Obavještanje o sumnjivim transakcijama

Ovlašteni sudionici na tržištu jesu investicijsko društvo, kreditna institucija, burza i operater Multilateralne trgovinske platforme.

Ovlašteni sudionici na tržištu dužni su izraditi i primjenjivati interne akte kojima je cilj otkrivanje i sprječavanje postupaka i radnji koje se smatraju zlouporabom tržišta.

Ovlašteni sudionici na tržištu koji opravdano sumnjaju da bi transakcija mogla predstavljati trgovanje temeljem povlaštene informacije ili manipulaciju tržištem, dužni su bez odgode o tome obavijestiti Agenciju. Ovlašteni sudionik na tržištu, u pojedinačnom slučaju, odlučuje postoje li opravdani razlozi za sumnju da transakcija predstavlja trgovanje temeljem povlaštene informacije ili manipulaciju tržištem, sukladno s odredbama Zakona o tržištu kapitala.

Ovlašteni sudionik na tržištu koji podliježe obvezi obavještanja Agencije iz članka 4. ovog Pravilnika obavezan je Agenciji dostaviti najmanje sljedeće podatke:

- opis transakcije, vrstu naloga i druga svojstva naloga te vrstu trgovanja,
- razlog sumnje da bi transakcija mogla predstavljati zlouporabu tržišta,
- identitet osoba u čije su ime transakcije bile izvršene te drugih osoba uključenih u predmetnu transakciju,
- u kojem svojstvu djeluje osoba koja podliježe obavezi obavještanja te svaku drugu informaciju koja bi mogla biti značajna u razmatranju spornih transakcija.

Ako podaci iz stavka 1. ovog članka nisu raspoloživi u trenutku slanja obavijesti, poslana obavijest sadrži barem razloge zbog kojih osoba koja ju šalje opravdano sumnja da bi transakcija mogla predstavljati zlouporabu tržišta. Sve preostale podatke ovlašteni sudionik na tržištu dužan je dostaviti Agenciji čim mu postanu dostupni.

Obavijest iz članka 4. ovog Pravilnika dostavlja se Agenciji na obrascu koji je dostupan na internetskim stranicama Agencije, i to na sljedeće načine:

- poštom
- elektroničkom poštom
- telefaksom ili
- u iznimnim slučajevima i telefonom, pod uvjetom da se čim se za to stvore uvjeti dostavi i u pisanom obliku.

Ovlašteni sudionik na tržištu koji podliježe obvezi obavještanja Agencije iz članka 4. ovog Pravilnika, o navedenoj obavijesti ne smije obavijestiti ni jednu drugu osobu, što se posebice odnosi na osobe u čije su ime zadani nalozi odnosno obavljene transakcije ili strane povezane s tim osobama, osim temeljem zakonski utvrđenih odredbi. Ispunjavanje ovog zahtjeva ne izlaže osobu koja je izvršila obavještanje nikakvoj vrsti odgovornosti, pod uvjetom da osoba koja je dostavila obavijest djeluje u dobroj vjeri.

Agencija neće otkriti identitet osobe koja je obavijestila o transakcijama, ako bi to štetilo toj osobi ili bi joj moglo štetiti.

Obavještanje Agencije prema članku 4. ovog Pravilnika u dobroj vjeri, ne predstavlja kršenje bilo kojeg ograničenja otkrivanja informacija propisanog ugovorom ili bilo kojim propisom te ne podliježe nikakvoj vrsti odgovornosti za osobu koja je dala takvu obavijest.

Obvezi obavještanja iz članka 4. ovog Pravilnika podliježe:

- ovlaštenu sudioniku na tržištu koji ima registrirano sjedište ili glavni ured u Republici Hrvatskoj
- podružnica ovlaštenog sudionika na tržištu koji ima registrirano sjedište ili glavni ured izvan Republike Hrvatske, a koja je registrirana u Republici Hrvatskoj.

Kada Agencija zaprimi obavijest iz članka 4. Pravilnika, odmah će je dostaviti nadležnom tijelu države članice uređenog tržišta na koje se obavijest odnosi.

3. TKO MOŽE POČINITI NOVA KAZNENA DJELA PROTIV TRŽIŠTA KAPITALA

Počinitelji predmetnih kaznenih djela mogu biti ponajprije osobe koje se profesionalno bave vrijednosnim papirima: brokeri i investicijski savjetnici. Isto djelo može počinuti svaka osoba koja trguje vrijednosnim papirima na protuzakonit način. Posebice to mogu biti osobe koje u okviru obavljanja svojih poslova raspolazu povlaštenim informacijama kao članovi uprava i nadzornih odbora, direktori i izvršni direktori te članovi njihovih obitelji i drugi zaposlenici koji raspolazu povlaštenim informacijama. Lažne informacije preko medija mogu širiti osobe koje daju izjave medijima, a i novinari koji izvještavaju s burze. No u vezi s novinarima postavlja se pitanje o čemu bi zapravo novinar koji prati dionice i burzu pisao ili izvještavao, ako ne bi imao informacije o dionicama. Pisati samo o tome koja je dionica pala, a koja je porasla nije nikome zanimljivo ni korisno. Vjerojatno bi netko bio slab i neuspješan broker, ako ne bi imao određene informacije o dionicama.

4. ODLUKA SUDA O PRIMJENI BLAŽEG ZAKONA

Kod kaznenih djela počinjenih po starom zakonu, koji ne budu dovršeni do 1. siječnja 2013. godine, sud će u svakom konkretnom slučaju temeljem članka 3. stavaka 2. i 3. KZ-a morati ocijeniti i primijeniti na okrivljenika blaži zakon. Prema počinitelju se primjenjuje kazneni zakon koji je bio na snazi u vrijeme kad je kazneno djelo počinjeno (čl. 3. st. 2. KZ-a). Ako se zakon nakon počinjenja kaznenog djela, a prije donošenja pravomoćne presude, izmijeni jednom ili više puta, primijenit će se zakon koji je najblaži za počinitelja. Sud će pritom konkretnom prosudbom morati ocijeniti koji je zakon blaži.

U prvome redu je blaži zakon koji počinitelju može donijeti povoljniju presudu. Najblaži je onaj kazneni zakon koji isključuje okrivljenikovu kaznenu odgovornost po novome zakonu, već predviđa da se, primjerice sada radi o prekršaju. U tom slučaju će općinski kazneni sud morati ustupiti predmet nadležnom prekršajnom sudu. No, u konkretnom slučaju prekršajni sud može izreći i strožu novčanu kaznu od one koju bi izrekao kazneni sud. Pri utvrđivanju koji je zakon blaži za počinitelja gleda se obilježje djela koje može biti suženo ili prošireno novim KZ-om, odnosno popisana niža ili viša minimalna i maksimalna zapriječena kazna. Pritom je nedopuštena kombinacija dvaju zakona na način da se iz jednoga KZ-a za isto kazneno djelo primjenjuje blaži minimum, a iz drugog blaži maksimum. Ne može se iz jednog KZ-a uzeti blaža zapriječena kazna zatvora, a iz drugog blaža sigurnosna mjera.

Ako se u slučajevima iz stavka 2. članka 3. KZ-a izmijeni naziv ili opis kaznenog djela, sud će ispitati postoji li pravni kontinuitet tako da činjenično stanje podvede pod biće odgovarajućeg kaznenog djela iz novog zakona. Ako sud utvrdi da postoji kontinuitet između

novoga i staroga kaznenog djela, primijenit će zakon koji je blaži za počinitelja. Pritom nema kaznenog djela, ako ne postoji pravni kontinuitet.

U svakom slučaju smatra se da je novčana kazna blaža od kazne zatvora, mada i ona može biti visoka, a poslije se u slučaju neplaćanja može zamijeniti i kaznom zatvora. Blaži je zakon koji daje mogućnost izricanje za predmetno kazneno djelo uvjetne osude umjesto bezuvjetne kazne zatvora i slično.

Uzevši u obzir zapriječene minimalne i maksimalne kazne zatvora za kaznena djela "zlouporaba povlaštenih informacija" iz članka 259. NKZ-a, "zlouporaba tržišta kapitala" iz članka 260. NKZ-a, te kazneno djelo "krivotvorenje vrijednosnih papira" iz članka 275. NKZ-a možemo zaključiti: **novi je zakon stroži u odnosu na prethodni.**

5. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Kaznena djela protiv tržišta kapitala imaju cilj opću prevenciju 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. Smatramo da su zapriječene kazne za predmetna kaznena djela do sada bile primjerene težini kaznenih djela, a novi Kazneni zakon predviđa i strože kazne. Zasadu nemamo saznanja o široj primjeni predmetnih kaznenih djela u praksi, stoga je oskudna i sudska praksa. Zakon o tržištu kapitala propisuje brojne prekršaje kojima se sankcioniraju nepravilnosti i nezakonitosti prilikom poslovanja vrijednosnim papirima.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga je donijela Pravilnik o manipulaciji i obvezi obavješćivanja o sumnjivim zlouporabama na tržištu koji je na snazi od 12. siječnja 2009. godine. Pravilnikom se propisuju postupci koji se mogu smatrati zlouporabom tržišta i obveze sudionika na tržištu kako bi se zlouporabe spriječile i otkrile.

Sankcioniranje ovih kaznenih djela dolazi do punog izražaja tek kada sud od okrivljenika oduzme i protupravnu imovinsku korist pribavljenu kaznenim djelom.

Stupanjem na snagu novoga Kaznenog zakona od 1. siječnja 2013. godine, prestao je važiti Zakon o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala te će se primijeniti zakon koji je blaži. Koji je zakona blaži ocijenit će sud u svakom konkretnom slučaju. Novi Kazneni zakon sadrži tri kaznena djela u vezi s tržištem kapitala i vrijednosnim papirima: "zlouporaba povlaštenih informacija" iz članka 259. NKZ-a, "zlouporaba tržišta kapitala" iz članka 260. NKZ-a, te kazneno djelo "krivotvorenje vrijednosnih papira" iz članka 275. NKZ-a te su ista djela stroža od prethodnih zakona po visini zapriječene kazne zatvora.

Engl.: Criminal offenses against capital markets and securities according the new Criminal Code