



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Mediji i tržište kapitala

Sandra Simić

12. Znanstveno – stručna konferencija Hrvatsko novčano tržište  
Opatija, 15. svibnja 2009.



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Direktiva Europske unije

---

- EU Direktiva o preporukama 125/03 implementirana je u Zakon o tržištu kapitala (ZTK)
- Direktiva ističe potrebu poštivanja dva javna interesa: slobode medija, kao i zaštite ulagača, vjerodostojnim i točnim informiranjem javnosti o tržištu kapitala
- Istinito informiranje javnosti u interesu je i novinarske struke i tržišta kapitala



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Preporuke

---

- ZTK propisuje opća i posebna pravila vezana uz prikaz preporuka – opća pravila se odnose na novinare (članci 471.-473., 475., 477. ZTK)
- Davatelj preporuke je fizička ili pravna osoba koja izrađuje ili distribuira preporuke pri obavljanju svoje profesije ili poslovne djelatnosti



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Preporuka

---

- Preporuka je istraživanje ili informacija kojom se **izričito** ili **prešutno** preporuča ili predlaže strategija ulaganja, namijenjena javnosti, uključujući svako mišljenje o trenutačnoj ili budućoj vrijednosti ili cijeni.



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Izričita preporuka

- Izričita preporuka glasi: **kupiti, prodati, držati** (buy, sell, hold). Na primjer:
  - *“Dionicu xy svrstali smo u dobru kupnju.”*
  - *“Ovo je dobar savjet za kupnju”.*



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Prešutna preporuka

- Prešutna preporuka može upućivati na ciljane cijene ili glasiti, primjerice:
  - *"Dionica je precijenjena/potcijenjena."*
  - *"Dionica ima veliki potencijal za oporavak."*
  - *"Ideja dana"*
  - *"Ideja za trgovanje"*
  - *"Top player"*
  - *"Outperformer"*
  - *"Underperformer"*
  - *"Bull/Bear shares"*



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Preporuke

---

- Preporuka mora sadržavati detaljno propisane informacije kojima se jamči njezina vjerodostojnost
- Pouzdanost izvora
- Činjenice se trebaju razlikovati od tumačenja, procjena, mišljenja ili ostalih nečinjeničnih informacija



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Preporuke

- Novinar je dužan navesti na kojim pretpostavkama temelji preporuku, dakle, reći logički slijed razmišljanja koji je doveo do takvog zaključka
- Novinar u članku mora jasno istaći **tko** daje preporuku – novinar ili analitičar čija se analiza prenosi, navesti **ime i radno mjesto** osobe koja je pripremila preporuku – kako bi javnost mogla procijeniti stručnost te osobe



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Objava interesa

---

- Davatelj preporuke dužan je objavljivati **sve odnose i okolnosti** za koje se u razumnoj mjeri može očekivati da će narušiti objektivnost preporuke (npr. vlasništvo dionica na koje se preporuka odnosi, ugovorni odnosi s izdavateljem te dionice i slično)



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Medijski privilegij

---

- Ako novinari podliježu pravilima kojima se postižu istovjetni učinci, tada će se primjenjivati ta pravila umjesto Zakona, u dijelu koji se odnosi na preporuke
- Primjena zakona ovisi o načinu na koji su novinari organizirani u pojedinoj zemlji, odnosno, imaju li uspostavljen odgovarajući self-regulated sustav



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

## Primjer – Velika Britanija

---

- Profesionalni kodeksi na nivou cijele struke i interni kodeksi novinarskih kuća
- Press Complaints Commission - neovisno tijelo sastavljeno od 17 članova, većina kojih nisu povezani s novinarstvom, kojem javnost podnosi pritužbe na rad novinara
- The Broadcasting Code – Office of Communications



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

## Primjer - Velika Britanija

---

- **Financial Journalism Best Practice Note 2005**  
(financijski interesi, interno i eksterno objavljivanje sukoba interesa)
- Eksterno objavljivanje financijskog interesa i sukoba interesa, na dobrovoljnoj osnovi, smatra se pozitivnom praksom. Eksterno objavljivanje savjetuje se u slučajevima kada novinar daje preporuku (buy, sell, hold)



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

## Velika Britanija – BBC Guidelines for Financial Journalism

---

- Svaki financijski novinar treba pretpostaviti da bi njegov financijski interes mogao biti povezan s programskim sadržajem
- Urednička politika nalaže da osoblje BBC-ja ne smije imati vanjski interes ili neku obvezu koja bi mogla narušiti BBC-jevu reputaciju nepristranosti, poštenja i integriteta



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Velika Britanija – BBC Guidelines for Financial Journalism

---

- Uvjeti objave financijskih interesa ili sukoba interesa su stroži za financijske novinare u odnosu na ostale zaposlene osobe u BBC-u
- Zabrana promoviranja financijskog proizvoda ili usluge
- BBC Declaration of Personal Interest Form - preslike se čuvaju u osobnom kartonu novinara



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

## Primjer - Njemačka

---

U Njemačkoj postoje 4 vrste “self – regulated” sustava, i to:

1. Za pisane medije – u nadležnosti Novinarskog vijeća, Presserat
2. Za javne televizijske i radijske mreže
3. Za privatne televizijske i radijske mreže
4. Individualni sustavi unutar izdavačkih kuća



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

## Primjer - Njemačka

---

- Sustav treba predvidjeti sankciju za nepoštivanje pravila (opomena, ugovorna kazna, otkaz ugovora o radu ili slično)
- Preporuke njemačkog Novinarskog vijeća odnose se na: razdoblje u kojem novinar ne smije trgovati onom o čemu izvještava, načine objave sukoba interesa, organizacijske mjere unutar novinske kuće u svrhu zaštite povjerljivih informacija, razgraničenje između tajnosti podataka i javnog interesa i slično



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

## Primjer - Njemačka

---

- Različita praktična rješenja objave interesa (interni registar, objava javnom bilježniku, podnaslov na TV ekranu, usmeni navod u radijskoj emisiji i slično)
- Razlike u internim pravilima medijskih kuća ovisno o njihovom prestižu



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Zaključak

---

- Novinar treba uvijek voditi računa da ne postavlja vlastiti interes ispred interesa svoje struke, odnosno, javnog interesa
- Donošenje specijaliziranih etičkih kodeksa za financijsko novinarstvo smatra se pozitivnom praksom
- Sloboda govora osnova je za dijalog između novinara i regulatora tržišta kapitala



**HANFA**  
REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA

# Hvala na pažnji

Sandra Simić, mag. iur.  
Viša savjetnica

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga  
Zagreb, Miramarska 24b  
Sektor za superviziju II  
Odjel za tržišta kapitala  
Telefon: 01 - 6173 200  
Telefax: 01 - 4811 507  
Web: [www.hanfa.hr](http://www.hanfa.hr)