



Politike i procedure zadavanja naloga, postizanja najpovoljnijeg ishoda i fer izvršenja transakcija

AZ d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima

Heinzelova 70, 10 000 Zagreb

Sadržaj

1	UVODNE ODREDBE	1
2	POSTIZANJE NAJPOVOLJNIJEG ISHODA	2
2.1	IZVRŠENJE ODLUKE O TRGOVANJU U IME FONDA.....	2
2.2	ZADAVANJE NALOGA ZA TRGOVANJE U IME FONDA NA IZVRŠENJE DRUGIM OSOBAMA.....	2
2.3	IZBOR PARTNERA U TRGOVANJU - ODABIR INVESTICIJSKOG DRUŠTVA (BROKERA).....	2
2.4	MJESTA TRGOVANJA I ODABIR SUPROTNE STRANE	3
3	ALOKACIJA TRANSAKCIJA	5
3.1	TRGOVANJE DRUŠTVA ZA VLASTITI RAČUN	5
4	POSEBNE BROKERSKE USLUGE I PREKOMJERNO TRGOVANJE	6
4.1	POSEBNE BROKERSKE USLUGE	6
4.2	PREKOMJERNO TRGOVANJE	6
5	PRAĆENJE I PREGLED	7
5.1	DOKAZIVOST PRIMJENE POLITIKE	7
5.2	REVIZIJA POLITIKE	7
5.3	OBJAVA POLITIKE	7

1 UVODNE ODREDBE

U skladu sa smjernicama za postizanje najboljeg ishoda ("*best execution*"), Allianz ZB d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima (u daljnjem tekstu: "Društvo") poduzima sve potrebne korake i mjere za ostvarivanje najboljeg mogućeg rezultata za mirovinske fondove kojim upravlja.

Politikom i procedurama za postizanje najboljeg ishoda, zadavanja naloga i fer izvršenja transakcija (dalje u tekstu: Politika), propisani su postupci usmjereni na postizanja najpovoljnijih ishoda za mirovinske fondove uzimajući u obzir elemente i kriterije navedene niže u tekstu. Politika se primjenjuje na izvršenje odluka o trgovanju u ime mirovinskih fondova kojim upravlja Društvo te zadavanje naloga za trgovanje u ime mirovinskih fondova na izvršenje drugim osobama.

U tu svrhu, Društvo je sastavilo ovaj dokument koji sadrži sljedeće informacije:

- kriterije za utvrđivanje relativne važnosti različitih elemenata izvršenja naloga relevantnih za utvrđivanje najpovoljnijeg ishoda za mirovinski fond
- mjere usmjerene na osiguravanje najpovoljnijeg ishoda prilikom zadavanja naloga za trgovanje u ime mirovinskog fonda na izvršenje drugim osobama, te kriterije za odabir investicijskog društva (brokera)
- mjesta trgovanja s obzirom na vrstu pojedine financijske imovine koja Društvu omogućuju dosljedno postizanje najboljeg ishoda prilikom izvršavanja odluka o trgovanju u ime mirovinskog fonda
- mjere za praćenje primjerenosti i učinkovitosti postupaka i mehanizama po najpovoljnijim uvjetima za mirovinski fond

Značenje pojedinih pojmova

Pojedini pojmovi navedeni u ovoj Politici imaju sljedeće značenje:

Fondovi su mirovinski fondovi kojima upravlja Društvo

Nalog je izjava volje Društva upućena investicijskom društvu da za njega (u svoje ime i za račun Fonda) kupi ili proda financijske instrumente

Investicijsko društvo (broker) je pravna osoba čija je redovita djelatnost pružanje jedne ili više investicijskih usluga trećima i/ili obavljanje jedne ili više investicijskih aktivnosti na profesionalnoj osnovi

Mjesto izvršenja u smislu ove Politike označava uređeno tržište, MTP, sistematskog internalizatora, održavatelja tržišta, odnosno drugog pružatelja likvidnosti ili drugi subjekt u trećoj državi koji obavlja funkciju sličnu gore navedenim

Uređeno tržište je multilateralni sustav koji vodi i/ili kojim upravlja tržišni operater, i koji a) spaja ili omogućava spajanje interesa trećih za kupnju i prodaju financijskih instrumenata, u sustavu, sukladno unaprijed određenim pravilima i na način koji dovodi do zaključivanja ugovora u svezi s financijskim instrumentima koji su uvršteni u trgovanje po njegovim pravilima i/ili u sustavu i b) posjeduje odobrenje kao uređeno tržište i redovito djeluje sukladno odredbama Zakona o tržištu kapitala

Multilateralna trgovinska platforma (MTP) je multilateralni sustav kojim upravlja investicijsko društvo ili tržišni operater, a koji spaja ponudu i potražnju za financijskim instrumentima više zainteresiranih trećih strana. Spajanje ponude i potražnje odvija se prema unaprijed određenim jednoznačnim pravilima i rezultira ugovorom između ugovornih strana

Održavatelj tržišta je osoba koja neprekidno djeluje na tržištu financijskih instrumenata, spremna trgovati za vlastiti račun, kupnjom i prodajom financijskih instrumenata, po cijenama koje sama odredi, koristeći vlastiti kapital

2 POSTIZANJE NAJPOVOLJNIJEG ISHODA

2.1 IZVRŠENJE ODLUKE O TRGOVANJU U IME FONDA

Društvo pri izvršavanju odluka o trgovanju u ime Fonda kojim upravlja poduzima sve razumne korake za postizanje najpovoljnijeg ishoda za Fond pri čemu posebnu pozornost pridaje sljedećim elementima:

- cijeni
- troškovima, brzini i vjerojatnosti izvršenja
- troškovima, brzini i vjerojatnosti namire
- veličini i vrsti naloga
- likvidnosti financijskih instrumenata
- drugim okolnostima bitnim za izvršenje naloga

Društvo određuje relativnu važnost gore navedenih elemenata uzimajući u obzir sljedeće kriterije:

- ciljeve, strategiju ulaganja i rizike specifične mirovinskim fondovima kojima upravlja
- karakteristike naloga
- karakteristike financijskog instrumenta na koji se nalog odnosi
- karakteristike mjesta trgovanja na kojima se nalog može izvršiti

Kad Društvo izvršava odluku o trgovanju u ime Fonda, postizanje najboljeg ishoda utvrđuje se primarno u odnosu na brzinu i vjerojatnost izvršenja transakcije te na ukupne troškove transakcije. Ukupni troškovi transakcije obuhvaćaju cijenu financijskog instrumenta i sve troškove izravno povezane s izvršenjem, što uključuje naknadu mjesta trgovanja, naknadu prijetoja i namire transakcije i sve ostale naknade koje se plaćaju trećim osobama uključenim u izvršenje naloga. Osim toga, s ciljem postizanja najboljeg ishoda, Društvo može uzeti u obzir brzinu i vjerojatnost namire, veličinu i vrstu naloga, tržište te druge okolnosti za koje Društvo procjenjuje da predstavljaju bitan element za postizanje najpovoljnijeg ishoda.

2.2 ZADAVANJE NALOGA ZA TRGOVANJE U IME FONDA NA IZVRŠENJE DRUGIM OSOBAMA

Društvo zadaje naloge za trgovanje u ime Fonda na izvršenje drugim osobama isključivo u skladu s odredbama ove Politike. Izvršenje odluka o trgovanju u ime Fonda te zadavanje naloga za trgovanje u ime Fonda na izvršenje drugim osobama dozvoljeno je isključivo ovlaštenim djelatnicima i to neovisno o vrsti financijskog instrumenta, a u skladu s internim limitima za trgovanje za djelatnike Društva.

2.3 IZBOR PARTNERA U TRGOVANJU - ODABIR INVESTICIJSKOG DRUŠTVA (BROKERA)

U slučajevima kad Društvo zadaje nalog za trgovanje u ime Fonda na izvršenje drugim osobama, odabire se investicijsko društvo s važećeg popisa financijskih institucija s kojima je dozvoljeno trgovanje. Partnere za trgovanje predlaže Front office, a odobrava ih Uprava Društva. Ovaj popis se revidira minimalno kvartalno ili po potrebi, kako bi se, uz ostale kriterije potrebne za uspostavu i održavanje suradnje sa suprotnom stranom, osiguralo postojanje uvjeta za najpovoljniji ishod za Fond.

U sklopu kvartalnog revidiranja gore navedenog popisa u kojem se nalaze i dopuštena investicijska društva, Društvo radi i analizu trgovanja po pojedinačnim klasama imovine. Pri tom, u sklopu pregleda trgovanja vlasničkim vrijednosnim papirima, odjel Middle office izvještava o ukupnim naknadama koje je pojedini partner ostvario na temelju izvršavanja naloga za račun pojedinog Fonda. Društvo će preferirati konsolidiranje trgovanja s nekoliko investicijskih društava, kako bi efikasnije pratilo njihovu kvalitetu rada te snizilo troškove trgovanja za mirovinske Fondove kojima upravlja.

Izbor partnera u trgovanju, odnosno pojedinog investicijskog društva će se temeljiti na sljedećim kriterijima:

- sposobnosti provođenja transakcije uz najpovoljniju cijenu, troškove, brzinu i vjerojatnost izvršenja i namire
- sposobnosti da pruži dodatne informacije i usluge poput analize tržišta, analize pojedinačnih kompanija, pristup managementu pojedinačnih kompanijama ili savjeta o unapređenju kvalitete izvršenja transakcija
- sposobnosti da pruži usluge u slučaju specifičnih transakcija poput upisa vrijednosnih papira u primarnoj emisiji
- financijskoj stabilnosti, rejtingu, vlasničkoj strukturi i reputaciji na tržištu
- usklađenosti poslovanja sa zakonskom regulativom

Relativna važnost gore navedenih kriterija će se utvrditi na temelju sljedećih kriterija:

- ciljeva, strategije ulaganja i rizika pojedinog Fonda
- karakteristika naloga
- karakteristika financijskog instrumenta na kojeg se nalog odnosi
- karakteristika mjesta trgovanja na kojima se nalog može izvršiti

Dodatno, Društvo jednom godišnje radi analizu kvalitete rada investicijskih društava s kojim posluje, kako bi utvrdilo je li došlo do značajnijih odstupanja u kvaliteti njihovog rada od trenutka kada je Društvo započelo odnose sa pojedinim investicijskim društvom. Pri tom se posebno ocjenjuju i boduju: (i) tržišna aktivnost, (ii) tehnička podrška, (iii) dodana vrijednost koju investicijsko društvo donosi te (iv) ukupni trošak poslovanja s predmetnim investicijskim društvom.

2.4 MJESTA TRGOVANJA I ODABIR SUPROTNE STRANE

Društvo zadaje naloge na mjestima izvršenja i posrednicima koji su odabrani prema vrsti financijske imovine i instrumenata kojima se trguje (dužnički vrijednosni papiri i instrumenti tržišta novca, vlasnički vrijednosni papiri, tzv. ETF-ovi, udjeli u UCITS i alternativnim investicijskim fondovima, depoziti, izvedeni financijski instrumenti) i uvjetima likvidnosti za pojedini financijski instrument. U iznimnim okolnostima, na primjer na privremenoj osnovi i ako je to u najboljem interesu Fondova, odnosno njihovih članova, nalozi se mogu zadati ili izvršiti na mjestu izvršenja koje nije uključeno u ovu Politiku. Nalozi se mogu izvršiti izvan uređenih tržišta i multilateralne trgovinske platforme ako je to u najboljem interesu Fondova kojima se upravlja i njihovih članova.

Općenito mjesta trgovanja, odnosno izvršenja odluke o trgovanju u ime Fondova mogu biti uređena tržišta i multilateralne trgovinske platforme (MTP), kao i druga mjesta trgovanja kao što su OTC tržišta (tzv. *over-the-counter*), transakcije s održavateljima tržišta, drugim pružateljima likvidnosti ili ostalim subjektima koji obavljaju funkcije slične navedenim mjestima trgovanja.

Društvo će prilikom izvršavanja odluke o trgovanju u ime Fondova odabrati mjesto izvršenja ovisno o vrsti financijske imovine za koju se daje nalog ili sklapa transakcija, i to kako slijedi:

- **Transakcije dužničkim vrijednosnim papirima i instrumentima tržišta novca** uobičajeno se sklapaju direktno sa suprotnom stranom na tzv. OTC tržištu koristeći održavatelje tržišta/osiguravatelje likvidnosti, pri čemu se pri odabiru suprotne strane kao primaran kriterij uzima cijena, ali i količina vrijednosnih papira s kojom je suprotna strana sposobna trgovati te troškovi, brzina i vjerojatnost namire. Kod sklapanja transakcija Front office je dužan kontaktirati više partnera u trgovanju u cilju postizanja najbolje cijene. Kad god je to moguće transakcije se izvršavaju elektronski putem financijsko-informacijskog servisa. Pri sklapanju transakcija Front office je dužan sačuvati ispis

tržišnih kotacija tim vrijednosnim papirom za potrebe usporedbe cijena izvršenja. U slučajevima značajnog odstupanja cijena izvršenja od tržišnih kotacija Front office je dužan objasniti razloge (okolnosti) koje su dovele do tog odstupanja. Kod primarnih izdanja, glavni kriterij pri odabiru između pojedinih agenata je percipirana vjerojatnost ostvarenja alokacije najveće količine dužničkih vrijednosnih papira, odnosno instrumenata tržišta novca.

- **Transakcije vlasničkim vrijednosnim papirima i tzv. ETF-ovima** (*Exchange-traded funds*) se primarno izvršavaju na uređenim tržištima, ali i na drugim mjestima izvršenja temeljem kriterija likvidnosti. Na odabir suprotne strane za transakcije znatno utječe likvidnost financijskog instrumenta. Ukoliko se radi o manje ili slabo likvidnom instrumentu vjerojatnosti izvršenja imaju najveći utjecaj na odabir suprotne strane, dok je kod visoko likvidnih instrumenata naglasak na ukupnim troškovima transakcije, brzini izvršenja transakcije, te dostupnosti informacija o tržištima i kretanjima na tržištima kao i analizama pojedinačnih kompanija i pristupu njihovom managementu. Kod primarnih izdanja, glavni kriterij pri odabiru između pojedinih agenata je percipirana vjerojatnost ostvarenja alokacije najveće količine vlasničkih vrijednosnih papira.
- **Depoziti** se ugovaraju direktno s odabranom kreditnom institucijom koja se prethodno mora nalaziti na listi financijskih institucija s kojima je dozvoljeno sklapanje depozitnih poslova. Pri tome se primarno vodi računa o visini i kvaliteti regulatornog kapitala pojedine kreditne institucije. Pri samom sklapanju depozita se zatim vodi računa o visini kamatne stope te ograničenjima izloženosti prema pojedinoj kreditnoj instituciji. Način ugovaranja depozita je određen posebnim dokumentom i procedurom.
- **Transakcije kupoprodaje stranih sredstava plaćanja** izvršavaju se primarno, ali ne i isključivo, putem financijsko-informacijskog servisa Bloomberg uzimajući u obzir kriterij cijene odnosno kotaciju predmetnog valutnog para. Ukoliko se transakcija izvrši van financijsko-informacijskog servisa Bloomberg, Front office je dužan objasniti razloge za takvo postupanje. U tom slučaju, može se uzeti u obzir jedan ili više sljedećih elemenata: cijena, dostupna količina, brzina namire, diskrecija i prednosti izvršenja plaćanja po računima unutar iste banke.
- **Transakcije izvedenim financijskim instrumentima** (neuvrštene OTC izvedenice), Društvo realizira izvan uređenih tržišta. Takve transakcije karakterizira odsutnost standardizacije i povezana viša razina rizika druge strane. Iz tog razloga, Društvo izabire posrednike, između posrednika visokog ugleda, za koje smatra da mogu osigurati izvršenje i namiru transakcije uz administrativnu strukturu koja može omogućiti brzu i učinkovitu komunikaciju, te stalan i cjelovit protok informacija. Nadalje, u cilju očuvanja povjerljivosti trgovanja, Društvo može u pojedinim slučajevima, koristiti samo jednu suprotnu stranu, dajući prednost vjerojatnosti izvršenja i zahtjevu povjerljivosti. Pri sklapanju transakcija Front office je dužan sačuvati ispis kotacija koje utječu na određivanje cijene izvedenog financijskog instrumenta (npr. kod sklapanja terminske transakcije kupoprodaje stranih sredstava plaćanja kotacije spot tečaja valutnog para i kotacije takozvanih *forward pointsa* za rok na koji se transakcija sklapa). U slučajevima značajnog odstupanja cijena izvršenja od tržišnih kotacija Front office je dužan objasniti razloge (okolnosti) koje su dovele do tog odstupanja. Vrste izvedenica koje Društvo koristi definirane su sukladno politici upravljanja rizicima i strategiji upravljanja rizicima.
- **Transakcije koje se odnose na udjele u UCITS i alternativnim investicijskim fondovima** se uobičajeno sklapaju direktno sa pojedinačnim društvima za upravljanje koristeći njihove prodajne kanale. Pri tome Front office može sklapati transakcije isključivo sa vanjskim društvima i fondovima koji su prethodno odobreni od strane Uprave. Dodatno, transakcije sa UCITS fondovima se sklapaju isključivo po posebnim uvjetima, a sve kako je definirano posebnim dokumentom i procedurom. Transakcije sa alternativnim investicijskim fondovima su posljedica odabira alternativnog društva za upravljanje kao tzv. vanjskog *asset managera*, te su kao takve definirane posebnim dokumentom i procedurom.

3 ALOKACIJA TRANSAKCIJA

Alokacija kao investicijska odluka

Osnovno načelo je pravedno postupanje prema svim Fondovima sukladno definiranoj investicijskoj strategiji.

Pri donošenju investicijskih odluka, u obzir se uzimaju strategije ulaganja, profili rizičnosti, likvidnost (uključujući trenutno stanje, dinamiku i trendove) i ostale relevantne karakteristike pojedinog Fonda, kao i tržišna kretanja s posebnim naglaskom na likvidnost pojedinog ulaganja u kontekstu veličine pojedinog Fonda.

Kad god je to moguće, a sukladno tržišnim uvjetima, te na tržištima gdje postoji takva mogućnost, Društvo zadaje zbirne naloge kako bi osiguralo da se alokacija transakcija provodi po jednakoj cijeni sa ciljem osiguranja ravnopravnosti među Fondovima.

Pri ispunjavanju investicijske odluke, Front office zadaje naloge u skladu s tržišnom situacijom, pri čemu preferira zbirne naloge koji će zadovoljiti sve Fondove odjednom. Ukoliko tržišna situacija to ne dozvoljava (market impact cost), nalozi se mogu zadati i na drugačiji način koji Front office, obzirom na karakteristike instrumenta, smatra prikladnim (npr. pro rata ukoliko bi takvo provođenje transakcije bilo ekonomično, ili, za izrazito nelikvidne instrumente, na način da minimizira ukupan broj transakcija).

Alokacija transakcija po pojedinom fondu nakon provedenog zbirnog naloga

U slučaju da je izvršena količina na zbirnom nalogu manja od zadane, dobivena količina se raspoređuje prema načelu ekonomičnosti, odnosno minimizacije transakcijskih troškova minimiziranjem broja transakcija.

U slučaju primarnih izdanja u kojima je dodijeljena količina manja od planirane/indicirane, te kad god je to moguće, Društvo će se pri alokaciji pridržavati sljedećih smjernica:

- Fond s agresivnijim profilom rizičnosti ima prednost prilikom alokacije transakcije rizičnijim financijskim instrumentom (npr. dionice)
- Fond s konzervativnijim profilom rizičnosti ima prednost prilikom alokacije transakcije konzervativnijim financijskim instrumentom (npr. državne obveznice)
- prednost kod alokacije ima Fond koji se zbog značajnijih priljeva može smatrati podinvestiranim, i/ili mu je izloženost u navedenom instrumentu značajno pala u odnosu na strategiju ulaganja
- prednost kod alokacije ima Fond čija imovina brže raste u relativnom i apsolutnom smislu, odnosno onaj Fond za koji se može procijeniti da će mu imovina brže rasti

Navedene smjernice se koriste i kao pomoćno sredstvo pri alokaciji prema načelu ekonomičnosti (minimiziranje broja transakcija) ukoliko su ostali parametri jednaki.

3.1 TRGOVANJE DRUŠTVA ZA VLASTITI RAČUN

Društvo je dužno savjesno gospodariti svojom imovinom te će za vlastiti račun trgovati sukladno internom dokumentu. Pri tome, Društvo neće aktivno trgovati financijskim instrumentima, a sve kako bi se izbjegao sukob interesa između Društva i Fondova kojima upravlja, te kako se ne bi stvorio dojam da takav sukob postoji. Dodatno, u istom cilju, Društvo neće grupirati naloge za trgovanje zadane u ime Fondova s nalogima zadanim za vlastiti račun, a pri zadavanju naloga i izvršenju transakcija financijskom imovinom navedenom u ovoj Politici, Društvo će se uvijek držati načela da su interesi Fondova, odnosno njihovih članova, ispred interesa Društva.

4 POSEBNE BROKERSKE USLUGE I PREKOMJERNO TRGOVANJE

4.1 POSEBNE BROKERSKE USLUGE

Sporazumi o posebnim brokerskim uslugama mogu rezultirati sukobom interesa između:

- Društva i Fondova, kada se te usluge koriste prekomjerno ili kada je izbor investicijskog društva (brokera) uvjetovan namjerom da se dobiju dodatne usluge
- pojedinih Fondova pod upravljanjem Društva jer dolazi do smanjene transparentnosti u alokaciji troškova i identifikaciji opravdanosti trgovanja

Plaćanje naknade ili provizije ili davanje nenovčanih pogodnosti mora biti utvrđeno na način koji pridonosi kvaliteti usluge i ne umanjuje obvezu Društva da djeluje u najboljem interesu Fondova, odnosno njihovih članova. Sve dodatne usluge investicijskih društava (brokera), moraju izravno pomoći Društvu u donošenju njegovih investicijskih odluka, a eventualne povećane troškove koji su iz toga proizašli moraju snositi oni Fondovi pod upravljanjem koji imaju izravnu korist od takvih dodatnih usluga.

Sporazumi o posebnim brokerskim uslugama moraju biti u skladu s ovom Politikom i drugim internim aktima Društva, sklopljeni u pisanom obliku, te odobreni od strane Uprave Društva i navedeni u sklopu popisa financijskih institucija s kojima Društvo trguje u ime Fondova.

4.2 PREKOMJERNO TRGOVANJE

Prekomjerno trgovanje se definira kao povećanje broja transakcija iznad uobičajenog broja suprotno interesima Fondova, odnosno njihovih članova. Posljedica prekomjernog trgovanja je povećanje troškova, odnosno umanjeње vrijednosti imovine pod upravljanjem.

Društvo će upravljati Fondovima u skladu s najboljim interesima svojih članova i prema načelu dužne pažnje i dobrog gospodarenja, te će učiniti sve što je u njegovoj moći da spriječi pojavu prekomjernog trgovanja. Djelatnici Front office-a su ovlašteni realizirati samo one transakcije koje su u interesu Fondova, odnosno njihovih članova, i ni pod kakvim okolnostima ne smiju sklapati transakcije sa ciljem da povećaju iznos troškova koje će snositi Fondovi, odnosno njihovi članovi.

Dodatno, Društvo u sklopu izvješća o provođenju Strategije ulaganja imovine Fondova, posebno ističe tzv. obrtaje sredstava Fonda, preko kojih je vidljiv promet određenom klasom imovine u odnosu na imovinu pojedinog Fonda. Chief Risk Officer je zadužen obavijestiti Upravu ukoliko uoči prekomjerno trgovanje.

5 PRAĆENJE I PREGLED

5.1 DOKAZIVOST PRIMJENE POLITIKE

Društvo mora biti u mogućnosti dokazati da je naloge u ime Fonda izvršavalo, odnosno zadavalo na izvršenje drugim osobama u skladu s ovom Politikom.

5.2 REVIZIJA POLITIKE

Društvo će redovito pratiti primjerenost i učinkovitost mjera i postupaka ove Politike u postizanju najpovoljnijeg ishoda za Fondove, te će ih po potrebi unaprjeđivati i ispravljati eventualne nedostatke. U slučaju značajnih promjena koje bi mogle utjecati na mogućnost trajnog postizanja najpovoljnijeg ishoda, a najmanje jednom godišnje, Društvo će revidirati ovu Politiku.

5.3 OBJAVA POLITIKE

Društvo se obvezuje odgovarajući sažetak informacija iz ove Politike učiniti dostupnim članovima putem Internet stranica Društva (www.azfond.hr). Također, o svim značajnim promjenama ove Politike, Društvo će obavijestiti članove na način da na Internet stranicama Društva objavi relevantne informacije o značajnim promjenama.