

ТРГОВИНА УПУЋЕНОГ

Појам – радња упућеног; необјављени податак; куповина или продаја пре објаве; намера стицања добити или избегавања губитка након објаве

Примери

- 1) директор припојиоца купи акције припојеника пре објаве припајања (мотив - добит)
- 2) рачуновођа издаваоца прода акције пре објављивања годишњег обрачуна о лошем пословању (мотив – избегавање губитка)

Назив – insider trading (dealing), злоупотреба повлашћених (привилег.) информација

Забрана и оправдање

- 1) повреда равноправности улагача (информативна симетрија)
- 2) повлачење масе ситних неупућених улагача са тржишта због губитка поверења у тржиште

Правни извори

- 1) Србија – 1) ЗДИ (2020) 2) ЗТК (2021)
- 2) ЕУ – Директива (2003/06) о трговини упућеног и тржишним сплеткама (тржишним злоупотребама)

Предмет

- све врсте ДИ сваког издаваоца у јавној трговини
- и токени, и валуте
- територијална примена – само на радње злоупотребе у Србији, без обзира да ли је ДИ издата у Србији или у иностранству
- пропусти
- * не покривају се радње у иностранству са последицама у Србији
- * допуштена јавна трговина ДИ у Србији иако бели папир није одобрио домаћи надзорни орган, ако је наведено да га није одобрио
- меродавни прописи – ЗТК ако се ДИ користи за стицање серијских хартија

Елементи бића дела: 1) повлашћени податак 2) упућени 3) радња 4) објект заштите – поверење улагача 5) намера

Повлашћени податак – а) необјављеност податка б) тачна одређеност чињенице в) ценовна осетљивост

Упућени – извршилац дела

- појам – лице (физичко или правно лице); познавалац податка
- веза са издаваоцем – имовинска, пословна, радна, кривичноправна
- врсте

а) првоупућени (претпоставка знања)

- * „функционери - чланови управе издаваоца (директор, члан НО, ИО или директор)
- * власници издаваоца - нпр. велики акционар
- * запослени – нпр. рачуновођа
- * „стручни посленик“ - ревизор, брокер, саветник, адвокат, судија
- * учинилац кривичног дела – нпр. хакер, шпијун

б) другоупућени – остала лица

Забрањене радње

- 1) куповина, продаја, размена и друго располагање коришћењем повлашћеног податка
- дужност уздржавања или саопштавања сауговорнику
- 2) саопштавање другом повлашћеног податка
- 3) препоручивање другом располагања на основу повлашћеног податка

Намера – стицање добити или избегавање губитка

Изузеци од забране

- 1) професионални трговац без злоупотребе (кинески зид) – понаша се како би се иначе понашао у трговини
- 2) издавалац објави податак свима чим га саопшти другом у редовном пословању
- 3) заштићени сведок (блаже санкционисање)

Пракса – Dirks v. SEC (САД), 1983. год.

Обавеза објављивања повлашћених података

Обвезник – издавалац

Кад?

- без одлагања по настанку
- одлагање објаве
 - * разлог - ради заштите оправданог интереса издаваоца
 - * обавеза обавештавања надзорног органа
 - * дужност чувања поверљивости током одлагања
 - * забрана одлагања – довођење јавности у заблуду

Како? – обавезно на интернету, необавезно и на други начин (нпр. у новинама)

Садржина објаве – потпуна, тачна и јасна за просечног учесника тржишта

Истраживање тржишта

Појам – радње утврђивања чињеница у трговини ДИ, значајне за одлуку о послу

Корисник истраживања – нпр.

- * издавалац да провери интересовање пре емисије
- * продавац пре закључења великог посла ван редовног пословања

Разлог – омогућавање рада аналитичарима тржишта

Услови за истраживачу допуштеност: 1) да састави евиденцију повлашћених података пре истраживања 2) да упозорава анкетираних на повлашћени податак и на забрану злоупотребе 3) да састави евиденцију анкетираних и чува 5 година

Санкције

1) кривично дело; казне:

- основни облик – затвор до 1 год. или новчана казна за извршиоца
- тежи облик (+ 1,5 милиона дин.) – затвор до 3 год. и новчана казна

- за покушај се кажњава

2) управне мере надзорног органа:

- блаже повреде – препорука отклањања неправилности или опомена субјекту надзора
- теже повреде – одузимање дозволе и принудна ликвидација
- судска заштита – управни спор (нема пуне јурисдикције)

3) имовинскоправна санкција

- упоредно право: посао остаје пуноважан, али повраћај добити и накнада штете сауговорнику
- Србија?
 - * ништавост посла због противзаконитости
 - * рушљивост посла због мана воље или прекомерног оштећења
 - * увек право на одштету

ТРЖИШНЕ МАНИПУЛАЦИЈЕ

Појам – радња утицања на понуду (тражњу) хартија противно деловању тржишних законитости, ради стицања добити, која се иначе не би стекла

Последица – стварање лажног тржишта, спречавањем или отежавањем деловања тржишних закона

Начини – 1) контрола понуде или 2) контрола тражње

Пример – ограничењем тражње спушта се цена, а ограничењем понуде се подиже

Законски начини извршења

- 1) давање налога, предузимање послова или других радњи којим се другим лицима дају *лажни или обмањујући подаци* о понуди, тражњи или цени ДИ
 - ословођење – доказ да је извршилац имао основан разлог да предузме такве радње у складу са постојећом праксом
- 2) примена *фиктивних поступака* са било каквим видом обмане
- 3) изношење или проношење *вести* којим се миже *изазвати заблуда*, ако је извршилац свестан да су збуњујуће (нпр. интернетом, новинама, приватним разговорима)
 - заштита новинара – њихови поступци се оцењују по правилима струке
- 4) изношење лажних података о *референтним вредностима*

Санкционисање

- 1) кривично дело
 - основни облик – затвор до пет година и новчана казна
 - тежи облик (знатнији поремећај на тржишту) – затвор 3-8 година и новчана казна
 - за дело се не тражи намера стицања користи
- 2) управноправне мере
 - предузима надзорни орган – као за трговину упућеног
 - надзорни орган може и да изриче новчане казне
- 3) имовинскоправне санкције
 - као и код трговине упућеног
 - више извршилаца – солидарна одговорност оштећенику

Именовани облици

- 1) привидна продаја
 - споразум купца и продавца о продаји по одређеној цени, без намере испуњења
 - може и групно (кампања)
- 2) супротни налози – исто лице даје различитим трговцима налоге и за куповину и за продају истих ствари у истом броју по ценама које му одговарају, тако да им се ималац не мења
 - у ствари – фиктивни послови
- 3) скалпирање – инвестициони саветник препоручује клијентима куповину у намери да им прода своје ствари за којим нема тражње
- 4) гласине – пуштање непроверених података, ради навођења осталих учесника на купопродају или да се уздрже од ње
- 5) кампања за промену курса (удруживање, пул)-
 - удруживање трговаца ради стицање контроле над понудом и утицања на раст или пад цена
 - фазе – 1) удруживање више трговаца (нпр. ималаца дигиталне имовине) 2) куповина на тржишту по ниским ценама 3) стимулисање тржишта – постепена куповина ствари по вишим ценама 4) продаја купљених хартија по високим ценама маси ситних улагача
 - обрнуто кад се цена обара
- 6) присиљавање (cornering) – постепено куповање што већег броја токена једног издаваоца у рукама једног имаоца или мањег броја трговаца (стварање монопола у понуди), да би монополиста о доспелости обавеза бесисте (рачунције на пад цене) наплатио цену изнад оних по којим су их је он рочно продавао без покрића
- 7) муљање (churning) – непотребна купопродаја ствари у портфељу за рачун клијента само да би му се наплатила провизија

