

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

DISCIPLINSKA KOMISIJA BEOGRADSKJE BERZE A.D. BEOGRAD (u daljem tekstu: Disciplinska komisija) u sastavu utvrđenom saglasno odluci Berze o imenovanju Disciplinske komisije (04/2-6009/17, od 2.8.2017. godine) i Zaključku o zameni sprečenog člana Disciplinske komisije (D 04/5 br. 1423-1/18, od 20.4.2018. godine): Olivera Trikić, predsednik, Lidija Šeškar, član i Irena Komlenović, zamenik člana, na osnovu članova 165. - 171. Pravila poslovanja Beogradske berze a.d. Beograd (broj: 04/2-12143-1/15, u daljem tekstu: Pravila Berze) i člana 24. Pravilnika o disciplinskom postupku i disciplinskoj odgovornosti članova Berze i ovlašćenih brokera (broj: 04/2 br. 9175-1/14, u daljem tekstu: Pravilnik Berze), a u vezi članova 27., 29., 31., 32. i 51. Pravilnika Berze, po održanoj raspravi u predmetu: D 04/5 br. 1423/15, dana 15. juna 2018. godine, donela je

REŠENJE

Član Berze – Brokersko-dilersko društvo **DUNAV STOCKBROKER AD. BEOGRAD**, mb 17170724, sa sedištem u Beogradu – Stari Grad, ul. Kolarčeva br. 7, sa statusom člana Berze od 20. februara 1998. godine (u daljem tekstu: Član Berze),

I ODGOVORAN JE

ŠTO JE: na berzanskom sastanku dana 14.12.2017. godine u trgovanju akcijama izdavaoca Graditelj a.d. Beograd (u daljem tekstu: GRDB), izvršavao naloge prodaje klijenta V.V. (u daljem tekstu: Klijent) suprotno obavezama koje ima kao investiciono društvo u izvršavanju naloga pod najpovoljnijim uslovima, bez dokaza o posebnim uputstvima Klijenta za njihovo izvršenje i bez dokaza o datom upozorenju Klijentu da će naloge izvršiti saglasno uputstvima Klijenta, a ne u skladu sa propisanim politikama izvršenja naloga pod najpovoljnijim uslovima, te propustio da odbije izvršenje tih naloga a koji nalozi su zaključili transakcije kojom je održana cena GRDB tako da ista bude niža od cene koja je realno i tržišno mogla biti utvrđena u skladu sa pravilima trgovanja i prihvaćenom tržišnom praksom prodaje po što višoj ceni u skladu sa pravilima i procedurama izvršenja naloga i trgovanja,

ČIME JE: izvršio zabranjenu radnju iz člana 85. stav 1. tačka 1) podtačka (2), u vezi člana 86. stav 1. Zakona o tržištu kapitala (Službeni glasnik Republike Srbije br. 31/11, 112/15 i 108/16, u daljem tekstu: ZTK) i postupio suprotno članu 169. ZTK, članovima 43. i 48. Pravilnika o pravilima ponašanja investicionog društva prilikom pružanja usluga (Službeni glasnik Republike Srbije br. 89/11, 44/12, 46/16 i 74/16, u daljem tekstu: Pravilnik Komisije), članu 34. stav 1. tačka (3), članu 35. stav 2. i članu 38. stav 1. Pravila Berze, te propuštanjem odbijanja izvršenja naloga Klijenta čijim se izvršenjem krše odredbe člana 85. stav 1. tačka 1) podtačka (2), u skladu sa članom 86. stav 1. ZTK, postupio suprotno dužnostima iz člana 178. stav 3. ZTK i člana 45. stav 1. tačka 1. Pravilnika Komisije, i

TIME JE: izvršio disciplinske prekršaje iz člana 165. stav 1. tačka (2) i tačka (3) Pravila Berze

II

Disciplinska komisija za izvršene disciplinske prekršaje iz tačke I ovog rešenja, Članu Berze izriče

USLOVNU MERU:

SUSPENZIJE u obavljanju trgovine na Berzi svim hartijama od vrednosti u trajanju od tri (3) meseca i istovremeno određuje da se izrečena mera suspenzije neće izvršiti ukoliko Član Berze u roku proveravanja od šest (6) meseci ne učini novi disciplinski prekršaj

Izrečena uslovna mera počinje da se primenjuje danom konačnosti ovog rešenja.

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

III

NALAŽE se Članu Berze da na ime vođenja prethodnog postupka nadzora i ovog disciplinskog postupka u predmetu D 04/5 br. 1423/18, odmah po konačnosti ovog rešenja, plati Berzi naknadu utvrđenu tarifnim brojem 58. Pravilnika o tarifi Beogradske berze a.d. Beograd (broj: 04/2 br. 8418-1/16, u daljem tekstu: Tarifnik).

IV

POUKA O PRAVNOM SREDSTVU: Protiv ovog rešenja može se izjaviti žalba Upravnom odboru Berze u roku od osam dana od dana dostavljanja ovog rešenja, uz dostavljanje dokaza o uplati naknade propisane Tarifnikom pod tarifnim brojem 59. Blagovremeno podneta žalba odlaže izvršenje rešenja.

V

Ovo rešenje, po konačnosti, objavljuje se na internet stranici Berze i dostavlja Komisiji za hartije od vrednosti.

Obrazloženje

I

Berzanski kontrolor, kao ovlašćeno lice, podneo je Zahtev za pokretanje disciplinskog postupka 03/3 br. 1423/18, dana 30.3.2018. godine (u daljem tekstu: Zahtev berzanskog kontrolora) prema Članu Berze zbog osnovane sumnje da je Član Berze na berzanskom sastanku 14. decembra 2017. godine, u trgovanju akcijama izdavaoca Graditelj, Beograd (GRDB) svojim radnjama u vezi sa izvršavanjem naloga za trgovanje Klijenta suprotno tržišnoj praksi i politici izvršavanja naloga pod najpovoljnijim uslovima, bez dokazanih osnovanih razloga za takvo postupanje, delovao u cilju veštačkog održavanja cene akcija GRDB i time vršio manipulaciju na tržištu, iako je bio dužan da odbije izvršenje naloga za trgovanje Klijenta s obzirom na zakonsku obavezu datog postupanja ukoliko ima razloga za osnovanu sumnju da bi izvršenjem takvog naloga bile prekršene zakonske odredbe, odnosno bilo učinjeno delo kažnjivo po zakonu kao krivično delo, privredni prestup ili prekršaj. Zahtevom, Berzanskog kontrolor navodi da osnovano sumnja da je Član Berze izvršio disciplinske prekršaj iz čl. 165. st. 1. tač. 2. i 3. Pravila Berze, zbog postupanja suprotno ZTK (čl. 85. st. 1. tač. 1. podt. 2., čl. 86. st. 1. i 2., čl. 169., čl. 178. st. 3. ZTK), Pravilniku Komisije za hartije od vrednosti (čl. 43., čl. 45. i čl. 48. Pravilnika), te čl. 34. st. 1. tač. 3., čl. 35. st. 2. i čl. 38. stav 1. Pravila Berze.

Berzanski kontrolor navodi da je trgovanje akcijama GRDB bilo predmet pojačanog nadzora od sredine 2017. godine, kada je posle cca 5,5 godina, dana 23.5.2017. godine zaključena transakcija akcijama GRDB, te da su u periodu pojačanog nadzora uočene aktivnosti Člana Berze u izvršavanju naloga prodaje Klijenta na berzanskim sastancima organizovanim u 2017. godini.

Berzanski kontrolor navodi da je na berzanskom sastanku 14.12.2017. godine, trgovanje akcijama GRDB organizovano sa indikativnom cenom od 851 dinar, sa rasponom dozvoljenog zaključivanja transakcija u okviru apsolutne zone fluktuacije od 426 do 1.277 dinara, te rasponom statičke zone fluktuacije od 638 do 1.064 dinara čijim prekoračenjem granice se aktivira vanredna faza trgovanja. Na navedenom sastanku, Član Berze je tokom redovne faze predotvaranja u BelexFIX ispostavio Klijentov prodajni nalog, na količinu od 5 komada akcija GRDB, sa limit cenom od 851 dinara i isti je u datom trenutku odgovarao tržišnim uslovima. Tokom iste faze, drugi član Berze ispostavio je kupovni nalog, na količinu od 6 komada akcija GRDB po ceni od 1.100 RSD, te BelexFIX s obzirom na sve ispostavljene naloge za trgovanje akcijama GRDB u tom trenutku projektuje preovlađujuću cenu u iznosu od 1.100 dinara, čineći je u vidu podatka PAP dostupnom članovima Berze na glavnoj tabli. Kada su sa pomenutim kupovnim nalogom uspostavljeni uslovi za povoljnije izvršenje naloga prodaje Klijenta što je u skladu i sa njegovom voljom koju je izrazio ispostavljenjem limit naloga prodaje, ne manje od 851 dinar, suprotno logici i tržišnoj praksi, Član Berze prima i izvršava prodajni nalog Klijenta za vreme podfaze (random perioda) unošenjem elemenata naloga u BelexFIX, na količinu od 1 komada AKCIJA GRDB sa limit cenom od 851 dinar, ali ne uspeva da ga ispostavi s obzirom da je završena pomenuta podfaza. Istovremeno, s obzirom da je projektovana preovlađujuća cena (1.100 dinara) prekoračila granice statičke zone fluktuacije za dato trgovanje akcijama GRDB (638-1.064 dinara), aktivirana je vanredna faza trgovanja - produžetak predotvaranja u trajanju od 10 minuta, tokom čijeg trajanja Član Berze uspešno ispostavlja Klijentov prodajni nalog na količinu od 1 komada

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

akcija GRDB, sa cenom od 851 dinar, a taj nalog je bio od opredeljujućeg uticaja na utvrđivanj^a nove projektovane preovlađujuće cene u iznosu od 851 dinar.

Zatim u BelexFIX, od strane drugog člana Berze, biva ispostavljen novi nalog kupovine akcija GRDB, na količinu od 2 komada i po ceni od 1.100 dinara koji utiče na ponovno projektovanje preovlađujuće cene (PAP) u iznosu od 1.100 RSD. I pored moguće realizacije prodaje po ceni od 1.100 dinara, Član Berze za Klijenta u BelexFIX ispostavlja treći nalog prodaje, na količinu od 2 komada, sa limit cenom od 851 dinar. Navedena tri prodajna naloga Klijenta, u zbirnoj količini od 8 komada akcija GRDB i sa cenom od 851 dinar, svojim elementima (količina, cena, vreme ispostavljanja) opredelili su utvrđivanje preovlađujuće cene na berzanskom sastanku dana 14.12.2017. godine, u iznosu od 851 dinar po akciji GRDB, te su svi prodajni nalozi Klijenta realizovani po ceni od 851 dinar, a u BelexFIX su ostali nerealizovani prodajni nalozi, sa limit cenama od 900 dinara i 1.100 dinara. Berzanski kontrolor navodi da je zbog sumnje u manipulativne aktivnosti na predmetnom trgovanju akcijama GRDB, sproveo dokumentarnu kontrolu nad Članom Berze, te sačinio izveštaj, na koji se Član Berze izjasnio.

U izjašnjenju, Član Berze navodi da mu je Klijent naloge prodaje ispostavljao neposredno u prostorijama Člana Berze, te da je Član Berze istog, pre ispostavljanja naloga, uredno obaveštavao o svim elementima ponude i tražnje na predmetnom trgovanju. Kako je Klijent nakon prvoispostavljenog naloga, te izvršavanja istog u BelexFIX, bio i dalje prisutan kod Člana Berze, Član Berze ga obaveštava o produžetku faze predotvaranja i mogućnosti da akcije GRDB proda po višoj ceni. Klijent ispostavlja novi nalog Članu Berze koji nije izvršen s obzirom na to da je završena faza predotvaranja, te kako je Klijent i dalje prisutan u prostorijama Člana Berze, Član Berze ga obaveštava o produžetku faze predotvaranja, kada nalog za trgovanje koji je prethodno BelexFIX odbio da primi zbog završetka faze predotvaranja, sada uspešno ispostavlja u BelexFIX tokom produžetka faze predotvaranja. Po obaveštenju Klijenta o povećanju količine na strani tražnje, Klijent je zatražio da ispostavi još jedan nalog prodaje. Član Berze navodi da je, pored pruženog obaveštenja Klijentu da postoji mogućnost da svoje akcije proda po višoj ceni, Klijent insistirao da ih proda po ceni po kojoj ih je i ranije prodavao, te da budući prema propisima nisu postojali razlozi za odbijanje naloga Klijenta, iste je samo realizovao ispostavljanjem u BelexFIX, bez ulaženja u motive zbog kojih je Klijent želeo da ispostavi naloge po datoj ceni. U Zahtevu Berzanskog kontrolora, navodi se da je Član Berze primao i izvršavao naloge prodaje Klijenta, kao limit prodajne naloge kojim se tržištu pruža informacija da Klijent prodaje akcije GRDB po ceni ne manjoj od 851 dinar i po svakoj ceni koja je iznad te cene.

Insistiranje na ceni od 851 dinar, nižoj od moguće, suprotno je svakoj ekonomskoj logici prodavca i time suprotno tržišnoj praksi, te u odsustvu propisanih dokaza da je Član Berze postupao po uputstvima Klijenta i da ga je upozorio da je takva realizacija naloga suprotna politikama u izvršavanju naloga pod najpovoljnijim uslovima, suprotna je obavezama koje Član Berze, kao investiciono društvo, ima u izvršavanju naloga za trgovanje pod najpovoljnijim uslovima. Pri tom, ne samo da je postupio suprotno datoj obavezi u izvršavanju naloga, nego je i u postupku prijema naloga za trgovanje od Klijenta, naveo da nije ulazio u motive zbog kojih je Klijent želeo da ispostavi naloge po datoj ceni, što je suprotno propisanim obavezama u prijemu i izvršenju naloga za trgovanje i odgovornosti da u svakom konkretnom slučaju s obzirom na karakteristike ispostavljenog naloga i aktuelne podatke iz trgovanja, proceni da li mu ispostavljen nalog za trgovanje predstavlja manipulaciju na tržištu i ima za cilj dovođenje investitora u zabludu, pružajući obmanjujuće signale o ponudi, tražnji ili ceni finansijskih instrumenata.

Berzanski kontrolor navodi i da Član Berze nije dostavio dokaz o postojanju eventualnog uputstva Klijenta da se prodaja ne izvrši u skladu sa politikama o izvršavanju naloga pod najpovoljnijim uslovima, već "isključivo po ceni po kojoj ih je i ranije prodavao", niti dokaz da je Član Berze upozorio Klijenta da će njegov nalog biti izvršen prema njegovim uputstvima, a suprotno navedenim politikama. Umesto postupanja u skladu sa obavezama koje ima kao investiciono društvo, Član Berze je nalozima Klijenta, suprotnim ekonomskoj logici i tržišnoj praksi, uspostavljao tržišne uslove kojima se nanosi šteta i Klijentu koji je mogao da proda akcije GRDB po višoj ceni, a zatim i ostalim učesnicima u trgovanju na predmetnom berzanskom sastanku kroz mogućnost i uslove realizacije njihovih naloga za trgovanje.

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

Prema Zahtevu berzanskog kontrolora, osnovano se sumnja da su gore opisani događaji usmereni na uticaj na cenu akcija GRDB, uz istovremeni uticaj na pružanje signala i tržišnih informacija (o ponudi i ceni) o akcijama GRDB tokom trajanja berzanskog sastanka, te da je Član Berze bio obavezan da prepozna manipulaciju, odbije izvršenje naloga za trgovanje kojim se vrši manipulacija na tržištu. Zbog navedenog sleda događaja i radnji, Berzanski kontrolor osnovano sumnja da je Član Berze izvršio disciplinske prekršaje iz čl. 165. st. 1. tač. 2-3 Pravila Berze, a u vezi propisanih zabrana i obaveza na tržištu kapitala u skladu sa čl. 85. st. 1. tač. 1. podtač. 2., čl. 86. st. 1. i 2., čl. 169. i čl. 178. st. 3. ZTK, čl. 43., čl. 45. i čl. 48. Pravilnika Komisije za hartije od vrednosti, kao i čl. 34. st. 1. tač. 3., čl. 35. st. 2. i čl. 38. st. 1. Pravila Berze. U svrhu dokaza navoda Zahteva, berzanski kontrolor je dostavio: Istorijski pregled trgovanja akcijama GRDB (3.5.-31.12.2017. godine); Izveštaj kontrolora Berze (br. 03/3-8828/17), sa nalozima prodaje akcija GRDB br. A5909/17, A 5910/17, A 5911/18, te Knjigom naloga Člana Berze za dan 14.12.2017, kao i Izjašnjenje Člana Berze (br. 8902) na Izveštaj kontrolora; Hronološki prikaz karakteristika ispostavljenih naloga u trgovanju akcijama GRDB na berzanskom sastanku 14.12.2017. godine; Karakteristike zaključenih transakcija na berzanskom sastanku dana 14.12.2017. godine.

II

U vezi sa podnetim zahtevom za pokretanje disciplinskog postupka, donet je zaključak D 04/5 br. 1423-1/18 o zameni sprečenog člana Disciplinske komisije, rešenje o pokretanju disciplinskog postupka D 04/5 br. 1423-1/18 i zakazana sednica za usmeno izjašnjavanje o predmetu postupka za 15. maj 2018. godine, sa pozivom upućenim Članu Berze da u pismenoj formi iznese svoje vidjenje okolnosti predmeta disciplinskog postupka koje smatra bitnim u odnosu na pokrenuti postupak, uz pravo i obavezu da u istom roku dostavi Disciplinskoj komisiji sve dodatne dokaze, dokumentaciju i informacije koje mogu uticati na utvrđivanje činjeničnog stanja u postupku i primenu materijalnih propisa tokom postupka.

Član Berze je dana 30.4.2018. godine dostavio Izjašnjenje (broj Člana: 104, broj Berze 04/5-2441/18), ističući da se ne smatra odgovornim za izvršenje disciplinskog prekršaja koji mu se stavlja na teret i izrazio duboko neslaganje, pre svega, sa odlukom berzanskog kontrolora da pokrene disciplinski postupak, a za zaključke i ocene iznete u Zahtevu berzanskog kontrolora naveo da nemaju bilo kakvu kauzalnu relaciju sa predmetom ove pravne stvari, niti je logički i argumentovano podvedeno postupanje Člana Berze koje je predmet postupka pod zakonske norme. Član Berze navodi arbitrarnost u postupanju berzanskog kontrolora, bez svestranog i minucioznog ispitivanja okolnosti koje su vodile podizanju cene za više od 25% u odnosu na postignute u polugodišnjem periodu pre, kao i posle trgovanja; da isti nije pružio niti jedan kredibilni dokaz tvrdnji da je realno očekivanje da bi cena akcija GRDB trebalo da bude 1.100 dinara, kao i na osnovu kojih kriterijuma je isti utvrdio da je cena u nalogu od 1.100 dinara realna.

Član Berze ističe da u posmatranom periodu nisu objavljene bilo kakve bitne informacije koje su mogle imati uticaja na cenu akcija GRDB, te štaviše Član Berze bi u skladu sa članom 178. stav 3. ZTK bio dužan da odbije nalog svog klijenta koji bi vodio zaključenju transakcije po ceni koja je za 25% veća od indikativne i da bi zaključivanje takvog naloga, ukoliko bi se trend kretanja cene nakon istog nastavio u istom smeru, vodilo postupanju suprotno članu 85. i 86. ZTK, te da bi isto imalo obeležja pokušaja krivičnog dela zloupotrebe tržišta iz člana 281. stav 3. ZTK.

Član Berze navodi da berzanski kontrolor, nadajući se ne iz zle namere već dubokog nerazumevanja konkretnog slučaja, vrši nespretnu inverziju i bona fide postupanje Člana Berze kvalifikuje kao disciplinski prekršaj, a pri tom ekskulpira od nadzora člana Berze koji je ispostavio kupovni nalog koji sadrži cenu koja je za 25% veća od indikativne za predmetno trgovanje. Smatra da je, ukoliko je postupanjem Člana Berze utvrđena povreda člana 85. stav 1. tačka 1. podtačka 2. ZTK kako navodi berzanski kontrolor, neophodno dopuniti nalaz berzanskog kontrolora ispitivanjem svih transakcija zaključenih u trgovanju akcijama GRDB u periodu od godinu dana koji prethodi ovom izjašnjenju Člana Berze (30.4.2018). Takođe, Član Berze navodi da je nejasno zašto berzanski kontrolor, ukoliko je utvrdio nepravilnost u radu Člana Berze, nije izrekao opomenu, bez pokretanja disciplinskog postupka, a u skladu sa Pravilima Berze utvrđenim ovlašćenjima i posebno naglašava da je specijalni izveštaj Berze dostavljen Komisiji za hartije od vrednosti koja nije utvrdila nepravilnost u postupanju Člana Berze.

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

Zatim, Član Berze iznosi da se Klijent obratio Članu Berze sa željom da svoje akcije GRDB proda po ceni koja je trenutno aktuelna na Berzi, te da Član Berze nije dublje ulazio u motive ovakvog zahteva ceneći da je reč o preovladjujućoj ceni koja je postignuta u trgovanju na berzanskim sastancima u periodu od 6 meseci pre predmetnog trgovanja, ali i da je proverio da li postoje neke druge okolnosti koje bi ga navele da posumnja da se radi o pokušaju manipulativnog ponašanja. Poznajući situaciju na tržištu i ponašanje manipulanata koji na domaćem izrazito nelikvidnom tržištu čekaju priliku da kupuju akcije izdavalaca čijim se akcijama retko trguje i na tržištu podignu njihovu cenu i stvore poziciju za ucenu većinskih akcionara, tražeći otkup akcija po znatno višoj ceni, Član Berze je preporučio Klijentu da akcije GRDB proda kroz što više naloga kako se ne bi privukla pažnja manipulanata, a zatim takvim postupanjem Klijenta omogućilo većem broju učesnika u trgovanju da učestvuju u pronalaženju prave tržišne cene, uz izbegavanje mogućnosti da se kroz nalog veće količine negativno utiče na cenu akcije usled naglog porasta ponude.

U cilju postupanja po izričitom i striktnom nalogu Klijenta, u sistem su ispostavljeni prodajni limit nalozi jer, kako navodi Član Berze, nažalost ne postoji vrsta naloga koja bi omogućila da se prodaja izvrši po ceni po kojoj se izričito želi prodati, već samo po ceni koja može biti ista ili viša od one koja je navedena u nalogu. Zatim navodi da propisana zabrana održavanja cene finansijskog instrumenta na nerealnom i veštačkom nivou, nikako ne može da se odnosi na naloge Klijenta koji želi da svoje akcije proda po određenoj ceni, bez ikakve želje da utiče na održavanje cene, a da održavanje cene podrazumeva ponašanje i postupanje u dužem vremenskom periodu, što nikako nije jedan trgovački dan. Uostalom, kako navodi, kretanje cene pre i posle spornog trgovačkog dana ukazuje da se cena akcija GRDB kretala oko 850 dinara i istovremeno navodi da je upravo kupovni nalog, ispostavljen na cenu 1.100 dinara, trebalo odbiti, jer u značajnoj meri odstupa od preovladjujućih naloga i vodi zaključenju transakcije po ceni koja je viša za 25% od indikativne.

Član Berze navodi da se u predmetnom Zahtevu berzanskog kontrolora nigde ne navodi kakva, kolika i kome je učinjena šteta zbog koje bi se smatrao odgovornim. Navodi i da nisu postojali razlozi zbog kojih bi Član Berze iskazao sumnju u želju Klijenta da svoje akcije proda po željenoj ceni, a razlozi Klijenta su provereni u više usmenih razgovora.

Saglasno propisima, uputstva Klijenta nedvosmisleno obavezuju Člana Berze na poštovanje datih instrukcija, pri čemu instrukcije Klijenta nisu posebno navedene u nalogu, s obzirom da nalog ne može biti realizovan isključivo po ceni koju Klijent želi, ali i da je Član Berze objasnio Klijentu da postoji, malo verovatna mogućnost da se akcije prodaju i po većoj ceni u slučaju ispostavljanja kupovnog tržišnog naloga, a koji nalog bi bio bez ekonomske opravdanosti i logike. Član Berze iskazao je sumnju u motive pokretanja predmetnog disciplinskog postupka, s obzirom na to da isti nije pokrenut prema članu Berze koji je uporno ispostavljavao kupovne tržišne naloge.

Član Berze je predložio izvodjenje dokaza: uvid i čitanje pisane dokumentacije; pribavljanje izjave Klijenta na okolnosti označene u Zahtevu berzanskog kontrolora u vezi sa realizacijom prodajnih naloga i izdavanja uputstava i instrukcija Članu Berze, uključujući i svih drugih lica i njihovih ovlašćenih berzanskih posrednika koji su u periodu od 6 meseci pre dana predmetnog trgovanja iz Zahteva učestvovali svojim nalogima u trgovanju akcijama GRDB, a radi utvrđivanja okolnosti da su ta lica održavala cenu akcija GRDB na nerealnom i veštačkom nivou; pribavljanja izjave ili saslušanje člana Berze koji je ispostavio kupovni nalog čija realizacija vodi podizanju cene za 25% uz iniciranje direktoru Berze da pokrene postupak nadzora protiv člana Berze koji je učestvovao u realizaciji takvog naloga; zahtevati izjašnjenje Komisije za hartije od vrednosti u pogledu navoda Zahteva berzanskog kontrolora.

III

Na sednici Disciplinske komisije, dana 15.5. 2018. godine, Član Berze je najpre osporio nadležnost Disciplinske komisije za vođenje predmetnog disciplinskog postupka, navodeći da ako postoji osnovana sumnja za delo koje je navedeno u Zahtevu berzanskog kontrolora, isto je u sudskoj nadležnosti, odnosno nadležnosti državnog organa, te da nadležnosti Disciplinske komisije nisu u skladu sa ustavnim principima i da je predmetni disciplinski postupak samovlašće koje implicira odgovornost. Pri tome, Zahtev berzanskog kontrolora zasniva se na pretpostavci da je Klijent poslovno nesposoban u kom slučaju Član Berze treba da štiti njegove interese protivno njegovoj volji iskazanoj u nalogima. Član Berze navodi da je dužan da poštuje nalog i volju Klijenta, što je i ispoštovano, s tim što je Klijent upoznat sa svim činjenicama i okolnostima u vezi sa tim nalogom uz

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

predočavanje procedura i pravnih posledica koje ispunjenje takvog naloga prouzrokuje. Pri tom, Član Berze navodi da nikakvi dokazi od strane berzanskog kontrolora nisu izneti i obrazloženi i da je tvrdnja berzanskog kontrolora o nerealnosti cene, bez dokaza, a da je i pre i posle navedenog trgovanja cena akcija GRDB bila oko 851 dinar, te osporava da je cenu održavao na veštačkom nivou. Takođe, navodi da Zahtev berzanskog kontrolora ne sadrži izjave člana Berze i njegovog klijenta koji su ispostavili kupovni nalog na 1.100 dinara, a koji nalog je vodio veštačkom podizanju cene akcija, te smatra da je manipulacija na strani ovog člana Berze i da je isti bio u obavezi da odbije kupovni nalog sa takvom cenom. Navodi da je Klijent, pre i posle dana trgovanja, prodavao akcije po indikativnoj ceni i da nije bilo javno dostupnih informacija koje bi opravdale višu cenu, a berzanski kontrolor nije nadležan da utvrđuje koja je cena realna za predmetnu akciju.

Berzanski kontrolor je u svemu ostao pri navodima Zahteva berzanskog kontrolora, a u pogledu navoda Izjašnjenja Člana Berze koji se odnosi na neprofesionalnost i površnost berzanskog kontrolora, naveo da berzanski kontrolor ne utvrđuje cenu, već da je cena od 1.100 dinara mogla biti utvrđena na osnovu ispostavljenih naloga za trgovanja, a da su Član Berze i Klijent suprotno svakoj ekonomskoj logici i obavezama koje Član Berze ima prema propisima i aktima, uticali da cena bude niža. U pogledu osnovanosti vođenja i razlozima neizricanja opomene Članu Berze od strane berzanskog kontrolora u skladu sa Pravilima Beze, berzanski kontrolor je naveo da je to mogućnost, a ne njegova obaveza i da se ta mera nikada nije izricala u slučajevima postojanja osnovane sumnje u manipulaciju.

Član Berze ostao je pri predlogu da se u dokaznom postupku izvedu dokazi predloženi u izjašnjenju Člana Berze na navode iz Zahteva berzanskog kontrolora. U vezi sa tim predlogom, a na osnovu člana 19. Pravilnika o disciplinskom postupku i disciplinskoj odgovornosti člana Berze i ovlašćenih brokera, predsednik Disciplinske komisije odlučio je da odbije zahtev Člana Berze za izvodjenje dokaza: pribavljanja izjave ili saslušanje Klijenta na okolnosti navedene u Izjašnjenju Člana Berze; pribavljanje izjave ili saslušanja člana Berze koji je ispostavio nalog za kupovinu akcija GRDB na predmetnom trgovanju, kako je navedeno u Izjašnjenju; zahtevanje izjašnjenja o postupanju Komisije za hartije od vrednosti u pogledu navoda iznetih u Zahtevu berzanskog kontrolora.

Odluka je saopštena Članu Berze i isti je poučen da protiv ove odluke nije dozvoljena posebna žalba, već se ista može pobijati samo u žalbi na rešenje Disciplinske komisije doneto u prvom stepenu. U vezi sa donetom odlukom, Član Berze je izneo svoje neslaganje sa njenim donošenjem i naveo da je neizvodjenjem dokaza, disciplinski postupak zasnovan na indicijama berzanskog kontrolora i da bez prejudiciranja odluke Disciplinske komisije u ovom predmetu, smatra da će biti prinudjen da zahteva preispitavanje svačije odgovornosti, s obzirom na to da, kako navodi, ovakvo vođenje postupka implicira na postupke vođene 1945. godine kada je utvrđivana odgovornost bez prava na odbranu.

U nastavku usmene rasprave, zatraženo je od Člana Berze da pojasni navode pisanog Izjašnjenja u vezi sa ponašanjem, kako je naveo, manipulanata na izrazito nelikvidnom tržištu koji čekajući da kupe akcije kojima se retko trguje, stvore sebi poziciju za ucenu većinskih akcionara zahtevima za otkup po većoj ceni, u kojim okolnostima su date preporuke Klijentu da prodaju realizuje kroz više naloga kako se ne bi privukla pažnja manipulanata, te omogućilo da više učesnika učestvuje u pronalaženju prave tržišne vrednosti i izbegla mogućnost da se nalogom veće količine negativno utiče na cenu akcija GRDB. Član Berze je naveo da mu nije jasno šta je sporno u datim navodima.

Na zahtev Disciplinske komisije da se preciziraju postupci u kojima se zahteva otkup akcija po znatno višoj ceni, Član Berze je naveo da je ovo pitanje irelevantno za ovaj postupak, a inače se odnosi na raspolaganje imovinom velike vrednosti i druge zakonske situacije kada se mogu aktivirati prava nesaglasnih akcionara, kao i postupak ponude za preuzimanje.

U pogledu zahteva Disciplinske komisije za pojašnjenje preporuka datih Klijentu u smislu kojih poslova registrovane delatnosti i licenci je Član Berze postupao dajući iste, Član Berze je naveo da imajući u vidu situaciju na tržištu i pokušaje većinskih akcionara društava da formiraju svoje udruženje radi sprečavanja manipulacije, odnosno radi zaštite od manipulanata, evidentno je postojanje navedene manipulacije o čemu je u saznanju i Komisija za hartije od vrednosti. Član Berze navodi da Klijentu nije dat savet s obzirom na to da Član Berze nije registrovan za investiciono savetovanje, već preporuka da svoje akcije proda iz više naloga, te da je pitanje Klijenta bilo da li da prodaju realizuje kroz jedan ili više prodajnih naloga. U vezi sa zahtevom za pojašnjenje vremena

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

davanja datih preporuka Klijentu, imajući u vidu da je Klijent kroz više naloga trgovao od avgusta 2017. godine, kao i da li je Član Berze u saznanju postojanja povezanosti Klijenta i izdavaoca GRDB, Član Berze je naveo da je preporuke dao Klijentu ranije i da nije upoznat, niti je utvrđena veza između Klijenta i izdavaoca GRDB.

U vezi sa pitanjem unosa u knjigu naloga Člana Berze elemenata posebnih uputstava Klijenta o izvršavanju naloga, Član Berze je naveo da se o tome već izjasnio u pisanom Izjašnjenju, a u nastavku pojašnjava da nalози Klijenta nisu odbijeni, već su ispostavljeni uz preduzimanje svih zakonitih radnji da oni budu u potpunosti ispoštovani. Naveo je da preduzete zakonite radnje znače da je nalog uredno primljen, zaveden, uz prisutvo klijenta sa ličnom kartom. Takođe, naveo je da je Klijentu objašnjeno da regulativa Republike Srbije ne poznaje prodajni nalog po tačno određenoj ceni, već da limit nalog prodaje znači po toj ili većoj ceni. U pogledu pojašnjenja načina poštovanja volje Klijenta da proda akcije isključivo po 851 dinar, Član Berze je naveo da je Klijentu objašnjeno da mu ne može garantovati prodaju po 851 dinar i da to zavisi od tržišta, odnosno ponude i tražnje.

Na pitanje Disciplinske komisije da se razjasne navodi Člana Berze o manipulativnosti kupovnih naloga činjenicom da sadrže cenu veću za 25% od indikativne, a imajući u vidu da je obračunska vrednost akcija GRDB 7.200 din i kojoj ceni bi tržište trebalo da teži, Član Berze je naveo da indikativna cena, odnosno obračunska cena nema veza sa tržišnom cenom, te je propust Pravila Berze što se indikativna cena ne uskladjuje sa obračunskom cenom kada za to postoje opravdani razlozi i smatra da u konkretnom slučaju, kada je nalog prodaje već bio ispostavljen, ispostavljanje kupovnog naloga sa cenom većom za 25% od indikativne cene je manipulacija, jer, kako navodi, zašto bi neko kupio po većoj ceni. U vezi sa tim, Berzanski kontrolor je imajući u vidu dati navod o logici kupovine po većoj ceni kada postoji prodajni nalog po nižoj ceni, zatražio od Člana Berze pojašnjenje logike prodavca, odnosno njegovog Klijenta da u uslovima kada može da proda po većoj ceni, isti prodaje po nižoj ceni, na šta je Član Berze naveo da je to volja Klijenta o čemu su se već izjasnili.

O eventualno upućenom aktu Komisiji za hartije od vrednosti ili Berzi kojim Član Berze ukazuje na opravdanu sumnju u postojanje manipulacije od strane drugog člana Berze koji je ispostavio kupovni nalog, Član Berze je naveo da takav akt nije dostavio niti Berzi, niti Komisiji za hartije od vrednosti, jer nije nadležan, te da je to posao Berze i Komisije za hartije od vrednosti, a da su i Berza i Komisija za hartije od vrednosti zahtevale dostavu dokumentaciju o predmetnom slučaju.

IV

Nakon usmene rasprave, a pre ulaženja u meritorno odlučivanje u predmetu ovog postupka, sagledana su pitanja od značaja za dalje vodjenje ovog disciplinskog postupka i odlučivanje.

Najpre, u vezi sa osporenom nadležnošću Disciplinske komisije za vodjenje postupka u ovom predmetu prema Članu Berze, Disciplinska komisija je pitanje svoje nadležnosti ocenila saglasno odredbama člana 86. stav 3 ZTK kojim je propisana obaveza organizatora tržišta, regulisanog tržišta I MTP da propiše i primenjuje postupke i mere čiji je cilj otkrivanje i sprečavanje manipulacije na tom tržištu, odnosno MTP, kao i da pruže punu pomoć Komisiji za hartije od vrednosti prilikom sprovođenja mera u nadzoru, te odredbama člana 117. ZTK koje regulišu položaj člana regulisanog tržišta i člana 119. ZTK koje regulišu nadzor od strane organizatora tržišta, kao i člana 129. ZTK. a u vezi člana 97. ZTK koji reguliše pravila procedura za pokretanje disciplinskih postupaka protiv investicionih društava i ovlašćenih fizičkih lica u investicionom društvu koji se ponašaju suprotno odredbama opšteg akta regulisanog tržišta, odnosno organizatora tržišta, odredbama ZTK i akta Komisije za hartije od vrednosti. Saglasno citiranim zakonskim odredbama, članom 156. Pravila Berze regulisano je da Berza vrši poslove nadzora i kontrole nad trgovanjem na Berzi i poslovanjem članova Berze u vezi sa poslovima koje obavljaju na regulisanom tržištu i MTP Belex, i preduzima mere iz svoje nadležnosti radi obezbeđenja organizovanog, nesmetanog, poštenog i efikasnog funkcionisanja regulisanog tržišta i MTP Belex, u skladu sa ZTK, podzakonskim aktima, Pravilima i drugim aktima Berze. Saglasno članu 119. stav 3. i članu 129. stav 7. ZTK, Berza u vršenju nadzora i kontrole članova Berze sprovodi postupak i preduzima mere prema članu Berze u skladu sa odredbama Pravila Berze. Članom 165. Pravila Berze uređeno je da je pokretanje i vodjenje disciplinskih postupaka protiv članova Berze u nadležnosti Disciplinske komisije. Istovremeno, članom 12. Pravila Berze regulisano je da danom prijema u članstvo, član Berze i njegovi ovlašćeni brokeri, neopozivo prihvataju sve odredbe Pravila i drugih akata Berze, kao i njihove izmene i dopune,

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

sa obavezom poštovanja i sprovođenja istih. Saglasno navedenom, Disciplinska komisija, konstatujući da je članstvo dobrovoljno na Berzi i da je Član Berze prihvatanjem pravila i procedura Berze danom stupanja u članstvo Berzi prihvatio i nadležnosti organa i komisija Berze propisanih Pravilima i opštim aktima Berze, ceni da ne postoje smetnje za vođenje i odlučivanje u postupku pred Disciplinskom komisijom u ovoj pravnoj stvari, te se oglašava nadležnom za vođenje postupka u predmetu D 04/5 br. 1423/18.

U pogledu ostalih pitanja u postupku istaknutih od strane Člana Berze, a u vezi sa donetom odlukom o odbijanju predloga Člana Berze iznetog u pisanoj odbrani i usmenoj raspravi, konstatujući odredbe čl. 119. i čl. 262. ZTK koje uređuju ovlašćenja, nadležnosti i krug subjekata nadzora, Disciplinska komisija je ocenila da nije nadležna za tržišni nadzor nad javnim društvima, njihovim akcionarima, te klijentima investicionih društava i da je isto u nadležnosti Komisije za hartije od vrednosti i saglasno navedenom ne postoji pravni osnov za postupanje Berze prema klijentima članova Berze što uključuje i predloženo saslušanje ili pribavljanje izjava od istih o predmetu nadzora koji vodi Berza. Istovremeno, nadzorna ovlašćenja i nadležnosti Komisije za hartije od vrednosti uključuju i nadzor nad Berzom i investicionim društvima, u okviru kojih ovlašćenja je Komisija za hartije od vrednosti čl. 36. Pravilnika o davanju dozvole za rad i uslovima za obavljanje delatnosti organizatora tržišta (Službeni glasnik RS br. 89/11, 44/12, 94/13, 3/16 i 13/18) utvrdila obavezu Berze da u roku od tri radna dana od dana donošenja odgovarajuće odluke, odnosno rešenja, dostavi Komisiji za hartije od vrednosti rešenje o izvršenom nadzoru i izrečenim merama prema članu Berze. Saglasno navedenoj odredbi, u pogledu svih navoda iznetih u disciplinskom postupku, sprovedenom postupku i donetoj odluci u tom postupku, Komisija za hartije od vrednosti obaveštava se konačnim rešenjem donetim u tom postupku, a ne tokom disciplinskog postupka, te njeno izjašnjenje u disciplinskom postupku niti jednom odredbom propisa i akta Berze nije utvrđeno, sem u pogledu mogućnosti pribavljanja mišljenja Komisije u vezi sa primenom pojedinih odredbi ZTK i njenih akata (čl. 243), a koje je oblik javnog saopštenja, a ne izjašnjenja o predmetu nadzora koji vodi Berza. Postupanje Komisije o predmetu nadzora, regulisano je odredbama ZTK (čl. 263-278). u delu njenih nadzornih ovlašćenja, te postupanja iste u postupku nadzora koji vodi prema subjektima nadzora, a koji postupak je odvojen postupak od postupka nadzora Berze koji pored prethodnog postupka nadzora uključuje i disciplinski postupak. Disciplinska komisija je konstatovala da navedeno proizilazi i iz napred citirane odredbe člana 86. stav 3. ZTK kojom su definisane obaveze i okviri nadležnosti Berze u kompleksnom postupku utvrđivanja postojanja manipulacije i preduzimanja zakonskih mera i aktivnosti. S tim u vezi konstatovano je i da je nesporna zakonom utvrđena nadležnost Komisije za hartije od vrednosti za utvrđivanje postojanja manipulacija i preduzimanje zakonskih mera i aktivnosti s tim u vezi, uključujući i pokretanje i vođenje postupka pred nadležnim istražnim i pravosudnim organima, ali da isto ne isključuje obaveze i nadležnosti Berze utvrđene citiranim propisima da vrši nadzor nad svojim članovima upravo u delu otkrivanja i sprečavanja radnji koje predstavljaju kršenje propisanih pravila i indiciraju učešće u manipulativnim aktivnostima.

U pogledu iniciranja pred Disciplinskom komisijom postupka nadzora nad članom Berze koji je na berzanskom sastanku dana 14.12.2017. godine u trgovanju akcijama GRDB ispostavio kupovni nalog sa cenom od 1.100 dinara, zbog sumnje u manipulativnost naloga, Disciplinska komisija je konstatovala da čl. 86. ZTK i čl. 4. Pravilnika o zloupotrebama na tržištu, odobrenju trgovanja tokom perioda zabrane trgovanja i istraživanju tržišta (Službeni glasnik RS br. 15/2017), u okviru mera i postupaka za otkrivanje i sprečavanje zloupotreba na tržištu, utvrđuju obavezu postupanja Člana Berze u slučaju kada opravdano sumnja da se radi o datoj zloupotrebi. Istovremeno, čl. 35. st. 3. Pravila Berze uređena je obaveza Člana Berze da odmah prijavi Berzi ukoliko neki član Berze ili drugi učesnik na Berzi prekrši ZTK i/ili podzakonska akta i/ili Pravila Berze. Kod ovakvog uređenja obaveza i neposrednih ovlašćenja Člana Berze za preduzimanje radnji u slučaju opravdane sumnje u manipulativnost, Disciplinska komisija je prilikom donošenja odluke o predmetnom predlogu, a pre usmene rasprave, pošla od prezumpcije da je Član Berze postupio zakonito i izvršio propisane obaveze prijave manipulacije, te da su u vezi propisanog postupanja Člana Berze inicirani propisani postupci prema članu Berze koji je ispostavio kupovni nalog u čiju manipulativnost sumnja Član Berze.

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

V

Krećući se u granicama postavljenog Zahteva berzanskog kontrolora, navodi Zahteva berzanskog kontrolora i navodi Člana Berze o predmetu ovog postupka datih u pisanim izjašnjenjima iz prethodnog postupka nadzora i ovog disciplinskog postupka, sagledani su u sklopu ZTK i Pravilnika Komisije u delu odredbi koje utvrđuju zabranu manipulacije na tržištu, koju predstavljaju transakcije i nalozi za trgovanje kojima lice, odnosno lica koja deluju zajednički, održavaju cenu jednog ili više finansijskih instrumenata na nerealnom ili veštačkom nivou, osim ukoliko lice koje je učestvovalo u transakciji ili dalo nalog dokaže da za to ima osnovane razloge i da su te transakcije i nalozi u skladu sa prihvaćenim tržišnim praksama na tom tržištu (član 85. stav 1. tačka 2. i član 86. stav 1. ZTK), te obavezu investicionog društva da odbije izvršenje naloga za trgovanje u slučaju postojanja razloga za osnovanu sumnju da bi njegovim izvršenjem bile prekršene odredbe ZTK, te učinjeno delo kažnjivo po zakonu kao krivično delo, privredni prestup ili prekršaj (član 178.stav 3. ZTK i član 45. Pravilnika Komisije).

Istovremeno za sagledavanje i ocenu navoda predmeta ovog postupka uzete su u obzir i odredbe ZTK (čl.169), i Pravilnika Komisije (čl. 43. i 48.) u delu koji reguliše dužnost u izvršenju naloga pod najpovoljnijim uslovima, te obavezu investicionog društva da preduzme sve neophodne aktivnosti kako bi pri izvršenju naloga postiglo najbolji mogući efekat po klijenta s obzirom na cenu, troškove, brzinu, mogućnost izvršenja, saldiranje, veličinu, prirodu i sve ostale činioce u vezi sa izvršenjem naloga, s tim što kada klijent izda posebna uputstva u vezi sa transakcijom, investiciono društvo izvršava nalog prema tim uputstvima. Propisana pravila ponašanja investicionog društva prilikom pružanja investicionih usluga, propisuju obavezu vođenja knjige naloga u koju se upisuju nalozi odmah po prijemu, a između ostalih podataka, naročito pojedinosti, uslovi i uputstva u vezi sa izvršavanjem naloga.

Konstatovane su i odredbe Pravila Berze koje utvrđuju obavezu člana Berze da prima i u svemu postupa sa nalogima za trgovanje klijenata u skladu sa ZTK, podzakonskim aktima, aktima člana Berze, Pravilima i drugim aktima Berze (38. stav 1.), uz obavezu obezbeđenja da se zaposleni člana Berze pridržavaju pravila poslovnog ponašanja propisanih podzakonskim aktima (član 35. stav 2.), te utvrđuju zabranu članovima Berze da na Berzi vrše zloupotrebu na tržištu (153. stav 1, u smislu člana 151. i 152.) i, između ostalih zabranjenih radnji, učestvuju u veštačkom uspostavljanju cena hartija od vrednosti (član 34. stav 1. tačka 3)

Osnovni zahtev koji se postavio pred Disciplinsku komisiju jeste da se radnje Člana Berze u izvršavanju naloga Klijenta na berzanskom sastanku 14.12.2017. godine, u trgovanju akcijama GRDB analiziraju i izvede zaključak da li je na predmetnom trgovanju bilo elemenata manipulacije na tržištu, te da li je održana cena akcija GRDB tako da ista bude niža od cene koja je realno i tržišno mogla biti utvrđena u skladu sa pravilima trgovanja i prihvaćenom tržišnom praksom prodaje po što višoj ceni u skladu sa pravilima i procedurama izvršenja naloga i trgovanja i ako jeste da li je i u kojoj meri ovo omogućeno radnjama Člana Berze koje mu se stavljaju na teret u Zahtevu.

Prilikom ocene i rešavanja navedenog pitanja, a u okvirima citiranih odredbi propisa koje regulišu dužnosti investicionog društva, Komisija je pošla od činjenica koje su u celom postupku bile nesporne:

1. **u 11:55:03 časova** u BelexFIX, tokom redovne faze predotvaranja Član Berze za Klijenta ispostavio limit nalog prodaje br. STCK-A5909/17, 5 komada, limit cena **851 RSD**, primljen od Klijenta u 11:53:09 časova.
2. **u 11:55:51 časova**, tokom trajanja pomenute faze trgovanja, drugi član Berze ispostavio limit nalog kupovine, 6 komada, limit cena **1.100 RSD**, koji projektuje preovlađujuću (aukcijsku) cenu -PAP 1.100 RSD;
3. **u 11:57:34 časova** u BelexFIX, Član Berze za Klijenta pokušao je ispostavljanje limit naloga prodaje br. STCK-A5910/17, 1 komad, limit cena **851 RSD**, primljen od Klijenta u 11:57:15 časova, ali s obzirom na završetak podfaze redovno faze – random period, nije uspelo ispostavljanje datog naloga u BelexFIX;
4. **u 12:00:25 časova** u BelexFIX, tokom vanredne faze trgovanja - produžetka predotvaranja, Član Berze za Klijenta ispostavio limit nalog prodaje br. STCK-A5910/17#1, 1 komad, limit cena **851 RSD**, primljen od Klijenta u 11:57:15 časova, koji nalog utiče na utvrđivanje projektovane preovlađujuće (aukcijske) cene - (PAP) 851 RSD;

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

5. **u 12:01:24 časova**, u BelexFIX drugi član Berze ispostavlja novi kupovni limit nalog, 2 komada, po limit ceni od **1.100 RSD** i taj nalog utiče na projektovanje nove preovlađujuće (aukcijske) cene – (PAP) 1.100 RSD;
6. **u 12:01:56 časova** u BelexFIX, Član Berze za Klijenta ispostavlja još jedan limit nalog prodaje br. STCK-A5911/17, 2 komada, po limit ceni od **851 RSD**, a koji je od Klijenta primljen u 12:01:03 časova. Predmetni nalog opredelio je na berzanskom sastanku 14.12.2017. godine **utvrđivanje preovlađujuće cene u iznosu od 851 RSD i svi nalozi prodaje Klijenta su realizovani.**

Član Berze je u BelexFIX ispostavljao prodajne naloge Klijenta, koje je prethodno primio neposredno u svom sedištu, a u kojim nalogima je saglasno pravilima trgovanja, Klijent definisao svoju investicionu volju limit cenom, a koja cena je minimalna cena po kojoj je Klijent spreman da proda akcije GRDB, istovremeno prihvatajući svaku cenu koja je iznad navedene limit, minimalne, cene. Nalozi koji su pomenutom limit cenom, te time porukom investicione volje Klijenta, upućeni tržištu, izvršavani su ispostavljanjem istih u BelexFIX. Svi prodajni limit nalozi Klijenta ne sadrže posebna uputstva Klijenta, ni propisana upozorenja Člana Berze, niti je u knjizi naloga Člana Berze evidentirano eventualno uputstvo Klijenta, odnosno upozorenje Člana Berze. Date činjenice utvrđene su na osnovu naloga za trgovanje Klijenta br. A5909/17, br. A5910/17, br. A5911/17, te Knjige naloga Člana Berze za dan 14.12.2017. godine.

Pri ovim opisanim nespornim činjenicama, Disciplinska komisija nalazi da je nakon prvoispostavljenog limit naloga Klijenta po ceni od 851 RSD i ispostavljenog kupovnog limit naloga po ceni od 1.100 RSD, kada je na osnovu svih ispostavljenih naloga za trgovanje akcijama GRDB projektovana preovlađujuća cena (PAP) 1.100 RSD i koja je kao takva vidljiva svim učesnicima u trgovanju pa i Članu Berze, te posredno njegovom Klijentu koji je prisutan kod Člana Berze, Član Berze za Klijenta (koji je dakle ispostavljenim nalogom pristao na svaku cenu koja je iznad 851 danar, pa i na cenu od 1.100 RSD) bez dokaza da je Član Berze istog upozorio da se ispostavljanjem novog naloga može postići cena nepovoljnija od cene koja je aktuelna na tržištu (PAP 1.100 RSD) u BelexFIX ispostavlja novi prodajni limit nalog Klijenta sa cenom od 851RSD, koji je uticao na snižavanje projektovane preovlađujuće cene na iznos od 851 RSD. Ovu radnju, bez dokaza o propisanim uputstvima i upozorenjima, identično ponavlja i u ispostavljanju poslednjeg prodajnog limit naloga Klijenta u BelexFIX, kao reakciju na u međuvremenu ispostavljeni novi kupovni nalog od 1.100 RSD i njime projektovanu preovlađujuću cenu (PAP 1.100 RSD) koja je viša od limit prodajne cene Klijenta, te time povoljnija za Klijenta. Sve navedene aktivnosti Klijenta i Člana Berze odvijaju se u veoma kratkom vremenskom periodu od 11:53:09 do 12:01:56 časova, u kom vremenu se realizuju višestruke radnje, kako Član Berze navodi – zakonite radnje, prijema naloga Klijenta, evidentiranja u Knjizi naloga, izvršavanja u BelexFIX, obaveštavanja Klijenta o promeni tržišnih okolnosti, kao reakcija Klijenta na promenjene tržišne uslove prijem novog limit naloga prodaje, evidentiranja u Knjizi naloga, izvršavanja u BelexFIX, ponovnog obaveštavanja Klijenta o promeni tržišnih okolnosti i ponovo ponavlja pomenutih radnji u prijemu i izvršavanju naloga.

Dato postupanje Člana Berze i Klijenta sagledano je i kroz analizu navoda Člana Berze iznetih u odbrani da je Klijent izrazio želju da akcije GRDB proda po ceni koja je trenutno aktuelna na Berzi, a da je Član Berze, poznavajući situaciju na tržištu i ponašanje manipulanata koji kupovinom na nelikvidnom tržištu podižu cenu i zatim ucenjuju većinske akcionare društava zahtevom za otkup akcija preporučio Klijentu da akcije GRDB proda kroz što više naloga kako se ne bi privukla pažnja manipulanata, a zatim i pružila prilika tržištu da učešćem većeg broja učesnika u trgovanju formira tržišnu cenu i izbegne mogućnost da se količinski velikim nalogom negativno utiče na cenu akcije usled naglog porasta ponude.

Disciplinska komisija je konstatovala da Član Berze svoje radnje preduzete u okviru ugovornog odnosa sa Klijentom, te u postupku prijema naloga za prodaju akcija GRDB ne može da podvede pod preporuke imajući u vidu ZTK u delu odredbi (čl. 2. st.1. tč. 10. i 11. i čl. 87.-92.) koje definišu investicioni savet i preporuku. Ovo iz razloga što je investicioni savet lična preporuka klijentu u pogledu jedne ili više transakcija finansijskim instrumentima, koju Član Berze nije mogao da pruži s obzirom da nije registrovan za investiciono savetovanje, što je konstatovano na osnovu javnog registra dozvola za rad investicionih društava koji vodi Komisija za hartije od vrednosti i u usmenom izjašnjenju Člana Berze, niti je preporuka, s obzirom na to da je pružena tačno određenom licu, a ne

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

javnosti, a ZTK preporuku definiše informacijom namenjenoj javnosti u smislu poglavlja VI ZTK kojom se izričito ili prećutno preporučuje ili predlaže strategija ulaganja u vezi sa jednim ili više finansijskih instrumenata, odnosno izdavalaca.

Čak i ako se zanemari činjenica da Član Berze nije registrovan za pružanje investicionih saveta, niti je javnosti dao preporuke u skladu sa ZTK, navodi o strategiji u svrhu uspostavljanja tržišne cene odsustvom količinski velikog naloga Klijenta, podvedeni pod opisano činjenično stanje, te radnje preduzete u izvršavanju naloga Klijenta u ovoj pravnoj stvari su kontradiktorne i nelogične. Nema ekonomske logike, niti opravdanog razloga da na tržištu, koje po definiciji funkcioniše po principu ponude i tražnje, prodavac sam sebi smanjuje cenu po kojoj može prodati svoju imovinu, što je u ovoj pravnoj stvari slučaj. Naime u okolnostima kada odnos ponude i tražnje na tržištu (kupovni i prodajni nalozi) nudi višu cenu (PAP) koja kao takva odgovara investicionoj volji Klijenta iskazanoj u limit prodajnom nalogu ispostavljanjem novog naloga prodaje Klijenta kojim se snižava cena akcija GRDB, stvorena je situacija u kojoj je sam prodavac (Klijent putem naloga ispostavljenog preko Člana Berze) doveo do zaključenja transakcije po ceni koja je niža od cene po kojoj bi mogao prodati svoje akcije da predmetni nalog nije ispostavljen, a što se ne može prihvatiti kao dobra, niti logična tržišna praksa.

U pogledu količinske veličine naloga Klijenta i uticaja istih na cenu akcija GRDB u okviru navoda odbrane Člana Berze da se prodaja realizuje kroz što više naloga kako se ne bi privukla pažnja manipulanata, te da bi količinski veliki nalog negativno uticao na cenu akcije usled naglog porasta ponude, kao i da je Klijent, pre i posle dana trgovanja, prodavao akcije po indikativnoj ceni i da nije bilo javno dostupnih informacija koje bi opravdale višu cenu, Disciplinska komisija je date navode analizirala i cenila spram javno objavljenim podacima nadležnog registra hartija od vrednosti o akcijama GRDB, te podataka Istorijskog pregleda trgovanja akcijama u periodu 3.5.-31.12.2017. godine, priloženog dokaza u ovom postupku. Na osnovu navedenih dokaza, a u vezi sa navodima Člana Berze da se jedno trgovanje i cena na tom trgovanju ne može kvalifikovati održavanjem cene, te da se cena akcija GRDB u periodu pre i posle 14.12.2017. godine kretala oko 850 dinara, analizirano je učešće Člana Berze i Klijenta u trgovanju akcijama GRDB. Na osnovu javno dostupnih podataka, konstatuje se da izdavalac GRDB ima ukupno izdatih 46.148 akcija, te da u prvih deset akcionara po veličini učešća, akcionar sa najvećim učešćem poseduje 11.578 akcija (25,08%), a deseti po veličini – 244 akcije (0,528%). Klijent je do berzanskog sastanka koji je predmet ovog postupka, na Berzi prodao ukupno 50 komada akcija GRDB.

Prodaju akcija GRDB u ukupnom odbimu od 50 komada, Član Berze i Klijent započeli su od berzanskog sastanka dana 18.8.2017. godine kada je indikativna cena akcija GRDB bila 849 dinara i kada, uz tražnju od 20 akcija GRDB, Član Berze realizuje nalog prodaje Klijenta na 10 komada akcija GRDB (što je istovremeno bila i jedina ponuda na datom sastanku), te se kao jedini prodajni nalog uparuje sa tražnjom po ceni od 840 dinara i time snižava indikativnu cenu za naredna trgovanja.

Po navedenoj ceni (840 dinara), Član Berze na berzanskim sastancima dana 22.8.2017. godine (uz tražnju 20 akcija GRDB) realizuje nalog prodaje Klijenta u količini od 10 akcija GRDB (što je istovremeno bila i jedina ponuda na datom sastanku), kao i dana 24.8.2017. godine (uz tražnju od 13 akcija GRDB) nalog prodaje Klijenta u količini od 2 akcije (što je i jedina ponuda na datom sastanku).

Zatim, nakon 7 berzanskih sastanaka na kojima je indikativna cena akcija GRDB 840 dinara i ima tražnje za datim akcijama, dana 5.9.2017. godine, uz tražnju od 106 akcija GRDB, Član Berze realizuje nalog prodaje Klijenta u količini od 5 akcija (koje čine ukupnu ponudu na tom berzanskom sastanku), kada je zaključena transakcija koja je utvrdila indikativnu cenu za naredna trgovanja u iznosu od 850 dinara.

Dana 13.9.2017. godine, uz tražnju 121 akcije GRDB i ponudu od 10 akcija (ukupnu ponudu čine akcije Klijenta), Član Berze realizuje nalog prodaje Klijenta u celosti (10 akcija GRDB) po ceni od 850 dinara.

Zatim u periodu od 18.9. do 15.11.2017. godine, u trgovanju akcijama GRDB, na više od 40 berzanskih sastanaka organizovanih sa indikativnom cenom akcija GRDB u iznosu od 850 dinara, i pored iskazane tražnje za akcijama GRDB koja se na pojedinim sastancima kretala čak do 261 komada, izostala je ponuda akcija GRDB, te nije bilo zaključenih transakcija.

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

Posle navedenog perioda, ponuda za prodaju akcija GRDB pojavljuje se 16. i 17.11.2017 godine, ali uz izostanak zaključenja transakcija.

Nakon trgovanja dana 20.11.2017. godine, uz ukupan obim prometa 2 akcije GRDB po ceni od 850 dinara, dana 21. 11.2017. godine, uz tražnju od preko 60 akcija GRDB cena je porasla na 851 dinara.

Već na berzanskom sastanku, dana 23.11.2017. godine, Klijent i Član Berze uzimaju učešće ponudom (koja je činila ukupnu ponudu na tom sastanku) 5 akcija GRDB, uz tražnju 60 akcija GRDB i zaključuju transakciju po ceni od 851 dinar po akciji GRDB. Istovetna situacija je i 24.11.2017. godine, uz tražnju 115 akcija i ponudu 5 akcija GRDB, kada se zaključuje transakcija po ceni od 851 dinar.

Učešće Člana Berze i Klijenta ponovo izostaje na narednih 12 berzanskih sastanaka na kojima je indikativna cena akcija GRDB 851 dinar, ali 13.12.2017. godini, uz tražnju od 40 akcija GRDB i ukupnu ponudu od 38 akcija GRDB, Član Berze učestvuje u ponudi ispostavljenim nalogom prodaje Klijenta od 3 komada koji se realizuje u celosti po ceni od 851 dinar i to je istovremeno ukupan promet akcijama GRDB realizovan na tom sastanku.

Aktivnije učešće Klijenta i Člana Berze, limit naložima prodaje Klijenta akcija GRDB u istom trgovačkom danu je na berzanskom sastanku 14.12.2017. godine, a koji je predmet ovog postupka. Konkretno, na berzanskom sastanku 14.12.2017. godine, kao što je navedeno, u okolnostima kada tržište (kupovni i prodajni nalozi) nude višu cenu, Član Berze na osnovu naloga Klijenta preduzima radnje koje su u svrhu obaranja cene akcija GRDB na nivo koji je niži od realnog tržišnog nivoa, te u nizu ispostavljenih naloga za trgovanje, svojim elementima (cena, količina, vreme) utiče i utvrđuje cenu, te zaključuje transakciju po ceni (851 dinar) koja je niža od cene koja je realno mogla biti zaključena (1.100 dinara) i time održao cenu na nivou od 851 dinar.

Pri utvrđenom nespornom činjeničnom stanju, delovanje Člana Berze i Klijenta u okviru strategije sprečavanja "manipulanata koji kupovinom na nelikvidnom tržištu podižu cenu", Disciplinska komisija ceni da upravo radnje Klijenta i Člana Berze imaju karakter manipulisanja cenom akcija GRDB, ali u smeru snižavanja iste, te utvrđivanja na veštačkom nivou s obzirom da ista nije utvrđena na nivou cene koja je tržišno mogla biti viša. Na osnovu činjeničnog opisa postupanja Klijenta i Člana Berze, Disciplinska komisija nalazi sticaj u radnjama istih preduzetih u dužem periodu, a upravo potvrđenih na berzanskom sastanku dana 14.12.2017. godine, koje za cilj imaju da cena ne bude veća od 851 dinar, ali može manja, što se sveukupno logično i jasno uklapa u strategiju manipulisanja cenom na način uticaja naložima na tržište i mogućnost drugih učesnika u trgovanju da u okvirima pravila trgovanja formiraju cenu koja je realna kao potvrdu stvarne investicione volje klijenata iskazane kroz prodajne i kupovne naloge za trgovanje, te pravno zasnovane na tržišnoj praksi i ekonomskoj logici u skladu sa pravilima trgovanja propisanim ZTK, podzakonskim aktima i Pravilima Berze.

Iz izvedenih dokaza, te navoda Člana Berze iznetih u ovom postupku, Disciplinska komisija je mogla da zaključi da je Član Berze neposredno osmislio i učestvovao u manipulaciji zajedno sa Klijentom, njegovim prodajnim naložima. U prijemu i izvršavanju naloga Klijenta, bila su uključena lica koja kod Člana Berze obavljaju poslove direktora i zastupnika Člana Berze, te brokera Člana Berze, a koja su lica sa dugogodišnjim profesionalnim iskustvom u berzanskom poslovanju. Eventualnu povezanost Člana Berze sa Klijentom i Izdavaocem u radnjama zabranjene manipulacije, Disciplinska komisija nije cenila s obzirom da isto nije u njenoj nadležnosti.

Analizirajući događaj od 14. decembra 2017.godine, na osnovu objektivnog stanja stvari, Disciplinska komisija nalazi da je Član Berze morao znati da se posredstvom njegove brokerske kuće vrši manipulacija cenom akcija. Polazeći od činjenice da je Član Berze brokersko dilersko društvo koje je profesionalni trgovac i učesnik na tržištu, od njega se mora očekivati da prepozna manipulaciju ukoliko do nje dođe. U najstrožem smislu posmatranja stvari, potpuno zanemarujući navode Člana Berze da je preporukama učestvovao u definisanju strategije Klijenta koja se realizovala na berzanskim sastancima pre i na dan 14.12.2017. godine (u kom periodu je Član Berze sukcesivno realizovao prodaju akcija Klijenta), te zanemarujući okolnost potpune nemogućnosti i nedopuštenosti izvršenja naloga po tačno određenoj ceni, uz činjenično odsustvo propisanih posebnih uputstva i upozorenja, nije se moglo očekivati od Člana Berze da prepozna manipulaciju na tržištu dana

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

14.12.2007.godine kod prijema i izvršenja prvoispostavljenog naloga Klijenta u 11:55:03 časova (br. STCK-A5909/17, 5 komada, limit cena 851 dinara, primljen od Klijenta u 11:53:09 časova), jer je taj nalog odgovarao tržišnim uslovima. Međutim, već kod projektovane preovladjujuće cene (PAP) na nivo od 1.100 dinara i prijema, te izvršenja drugog u nizu prodajnog naloga sa cenom od 851 dinar, u 11:57:15 časova, koji utvrđuje novoprojektovanu preovladjujuću cenu na iznos od 851 dinar, manipulacija na tržištu postaje očigledna, te nije mogla proći nezapaženo od strane člana Berze. Kod dalje reakcije tržišta i mogućnosti da cena opet bude veća, pa samim tim i povoljnija za Klijenta u okviru pravila trgovanja, Član Berze u 12:01:03 časova prima krajnje ekonomski nelogičan nalog Klijenta na 851 dinar i isti izvršava uticajem da cena bude niža od relano moguće na tržištu i utvrđuje preovladjujuće cene u iznosu od 851 RSD, čime potvrđuje učešće u očiglednoj manipulaciji cenom. Za izvršenje naloga suprotno ekonomskoj logici i tržišnoj praksi, Član Berze nije obezbedio niti posebna uputstva Klijenta, niti osnovane i opravdane razloge za izvršenje istih zasnovane na propisima. Štaviše, sve i da je imao posebna uputstva Klijenta uredno evidentirana na nalogu, te da je istog upozorio da će njegovi nalozi biti realizovani suprotno politici izvršavanja naloga pod najpovoljnijim uslovima, Član Berze nije smeo da izvršava nalog prodaje samo i isključivo "po toj ceni", jer takav nalog niti dopuštaju pravila trgovine, niti odgovaraju tržišnoj praksi i ekonomskoj logici, niti su moguća. Navedena činjenica, pa time i osnov, bila je dovoljno da Član Berze odbije izvršenje naloga Klijenta, čak i da nije razumno i osnovano posumnjao da se izvršenjem istog čine radnje koje su suprotne propisima i pravilima trgovine.

Prilikom ocenjivanja pitanja da li je navedenog dana došlo do manipulacije na tržištu, Disciplinska komisija je pošla od činjenica kojima je raspolagala, te nedvosmisleno utvrdila da je dana 14.12.2017. godine došlo do manipulacije, sve imajući u vidu učesnike u trgovanju, količine trgovanih akcija, vreme ispostavljanja naloga i vreme ispostavljanja istih u BelexFIX, te uticaj na kretanje cene akcija GRDB. Disciplinska komisija nije prihvatila navode Člana Berze da nije postojao osnov za neizvršavanje naloga Klijenta, odnosno njegovo odbijanje izvršenja u BelexFIX, jer je osnovano mogao steći zaključak da je u toku manipulacija na tržištu imajući u vidu da je reč o istom Klijentu, da je reč o akcijama istog izdavaoca, cenama iskazanim u nalogima prodaje Klijenta.

Prema tome, Disciplinska komisija nalazi da je Član Berze morao takvu situaciju da prepozna, imajući u vidu da je reč o učesniku u trgovanju koji raspolaže dvodecenijskim profesionalnim znanjem i iskustvom u trgovanju hartijama od vrednosti. Sledom napred izvedenog, Član Berze je morao da odbije izvršenje takvih naloga, te time ne bi sebe doveo u opasnost da prekrši propise u delu zabrane manipulacije na tržištu, jer je dužnost člana Berze da u svom postupanju na tržištu vodi računa o Pravilima Berze i svim ostalim zakonskim obavezama uključujući i zakonsku obavezu da se suzdrži od učešća u radnjama koje imaju obeležja manipulacije na tržištu.

Član Berze ne samo da se nije suzdržao od učešća u pomenutim radnjama, već je na sebe, zajedno sa Klijentom preuzeo ingerencije Komisije za hartije od vrednosti i Berze u poslovima sprečavanja manipulacije na tržištu utvrđene ZTK, te je osmislio taktiku zaštite većinskih akcionara u postupcima u kojima je tržišna cena relevantan element za realizaciju propisanih postupaka, potpuno zanemarujući okolnost da je svaka cena, bila ona niža ili viša, ukoliko je utvrđena manipulativnim aktivnostima i suprotno pravilima trgovine i odredbama propisa, štetna i veštačka. Činjenica da je cena akcija GRDB rezultat manipulativnog delovanja, a ne rezultat funkcionisanja tržišnih mehanizama koji tržišnu cenu, uz poštovanje propisanih pravila trgovanja, određuju kroz odnos ponude i tražnje i iskazane stvarne tržišne interese investitora, opredeljuje štetu za druge klijente i akcionare i sveukupno za tržište kapitala.

Cena koja je manipulativnim radnjama formirana usled netržišnih aktivnosti učesnika u trgovanju, veštačka je i ne predstavlja odnos stvarne ponude i tražnje, te time nije realna i nema karakteristike pouzdane i relevantne informacije za donošenje investicionih odluka. Izvršenim radnjama protivno odredbama ZTK, podzakonskih akata i akata Berze, nanosi se šteta integritetu tržišta hartija od vrednosti i investitora i gubi poverenje u trgovinu hartijama od vrednosti.

Član Berze ne samo da je učestvovao u zabranjenoj manipulaciji, nego neargumentovano i nepotkrepljeno dokazima, pokušava da težište manipulacije u trgovanju akcijama GRDB na berzanskom sastanku dana 14.12.2017. godine, podvede pod aktivnosti drugog člana Berze koji je na datom trgovanju ispostavio kupovni nalog, a za koji Član Berze smatra da je manipulativan činjenicom

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

da isti sadrži cenu (1.100 dinara) koja je za 25% veća od indikativne, a u sistemu BelexFIX postoji prodajni limit nalog (Klijenta) sa cenom od 851 dinar, obrazlažući svoju sumnju u manipulativnost istog navodima "zašto bi neko kupio po većoj ceni", a da se pri tom, tokom celog perioda u kome zastupa Klijenta i prima, te izvršava njegove prodajne limit naloge nije, kao profesionalni učesnik u trgovanju, barem zapitao, zašto prodavac insistira da proda po nižoj ceni, a može po višoj. Prodajni nalozi Klijenta, prema navodima Člana Berze, niti u jednom trenutku nisu stvorili sumnju kod Člana Berze da su manipulativni i da su u svrsi održavanja cene na nivou indikativne cene. Spram relevantnosti činjenice visine indikativne cene za sagledavanje manipulativnosti naloga sa stanovišta cene koju isti sadrži, za predmetni slučaj sagledana je i relevantnost obračunske cene akacija GRDB koja iznosi cca 7.200 din, a koja cena je iskazana u Informatoru o izdavaocu GRDB u čijoj izradi je učestvovao Član Berze, te je za osnovano zaključiti da mu je taj podatak bio sve vreme trgovanja poznat. Disciplinska komisija ceni da, je na osnovu tržišne prakse, dati podatak od izuzetne važnosti za opredeljenje investicionih odluka u strategiji izlaska, odnosno ulaska u portfelj nekih akcija, te da je ista smer kome tržište stremi.

Iz navedenog, Disciplinska komisija odbacuje kao tržišno neutemeljene i irelevantne za predmetni slučaj navode Člana Berze da obračunska cena nema veze sa tržišnom cenom, te da je propust Pravila Berze što se indikativna cena ne uskladjuje sa obračunskom cenom, kada za to postoje opravdani razlozi, u kom delu je Disciplinskoj komisiji ostalo nejasno za konkretan slučaj akcija GRDB koji su to opravdani razlozi po Članu Berze, mimo tržišta, koji opredeljuju da cena uvek bude na nivou određene (indikativne) cene koja je u volji samo jedne strane (prodajne ili kupovne) ili jednog klijenta.

Navedenu opravdanu sumnju u manipulativnost kupovnog naloga, Član Berze je saglasno ZTK i Pravilima Berze propustio da prijavi Komisiji za hartije od vrednosti i Berzi, te isto čini tek u postupku koji je pokrenut prema njemu zbog učešća na predmetnom trgovanju, iako je bio u obavezi i prema ZTK i Pravilima Berze da odmah prijavi navedenim institucijama, što Disciplinska komisija ceni samo kao još jedan od neuspelih pokušaja Člana Berze da odbrani svoje učešće u manipulaciji.

Iz opisanog činjeničnog stanja proizilazi zaključak da se opisanim radnjama Člana Berze, protivzakonito, propuštanjem odbijanja izvršenja spornih naloga za trgovanje Klijenta i njihovim izvršenjem na Berzi na berzanskom sastanku dana 14.12.2017. godine u trgovanju akcijama GRDB stiču obeležja zabranjene manipulacije iz člana 85. stav 1. tačka 1) podtačka (2) ZTK, u vezi člana 86. stav 1. ZTK i da je Član Berze postupio suprotno članu 169. ZTK, članovima 43. i 48. Pravilnika Komisije, članu 34. stav 1. tačka (3), članu 35. stav 2. i članu 38. stav 1. Pravila Berze, te propustio da odbije izvršenje naloga Klijenta čijim se izvršenjem krše pomenute odredbe člana 85. stav 1. tačka 1) podtačka (2), u vezi člana 86. stav 1. ZTK, čime je postupio suprotno dužnostima iz člana 178. stav 3. ZTK i člana 45. stav 1. tačka 1. Pravilnika Komisije.

Budući da Član Berze nije ispoštovao obaveze predviđene navedenim članovima propisa, Disciplinska komisija nalazi da je odgovoran za postupanje suprotno odredbi čl. 165. st. 2. tač. (2) i (3) Pravila Berze, jer je prekršio zabrane ispostavljanja naloga za trgovanje i zaključenje transakcija kojim se vrši manipulacija na tržištu i učestvovanja u veštačkom uspostavljanju cene hartija od vrednosti. U vezi sa navedenim, Disciplinska komisija je odlučila kao u izreci ovog rešenja i utvrdila odgovornost Člana Berze na opisani način.

Odlučujući o vrsti i visini sankcije prema Članu Berze, Disciplinska komisija je u skladu sa Pravilnikom Berze uzela u obzir sve okolnosti propisane Pravilnikom, imajući u vidu svrhu određivanja sankcije i sve okolnosti koje utiču da sankcije budu manje ili veće, kao i okolnost težine samog dela. Disciplinska komisija je imala u vidu i ranije poslovanje i postupke izvršioca u odnosu na poštovanje akata Berze. Kao olakšavajuća okolnost uzeta je u obzir činjenica da Član Berze nije kažnjavao u prethodnom periodu.

PREDMET: D 04/5 br. 1423/18

Disciplinska komisija je imala u vidu i činjenicu da je u postupku pred Disciplinskom komisijom Član Berze davao nepotpune odgovore, upućujući je na Klijenta radi pribavljanje istih, a koje je morao da zna kao investiciono društvo koje je u neposrednom ugovornom odnosu sa Klijentom i kome je tokom perioda zastupanja posvetio posebnu pažnju kroz više usmenih razgovora, preporukama kako navodi, angažovanjem lica za prijem i izvršavanje njegovih naloga u kratkom vremenskom periodu. S druge strane, izvedenim dokazima je nesporno utvrđeno da je u opisanom trgovačkom danu izvršena manipulacija na tržištu formiranjem cene akcija GRDB na veštačkom nivou, te da su nalozi za trgovanje Klijenta ispostavljeni preko Člana Berze koji je sa svoje strane morao da ih prepozna i odbije njihovo izvršenje kao nedopuštene, nemoguće i manipulativne, te same činjenice da je manipulacija cenom na tržištu jedna od najtežih dela koje prepoznaju berze, Disciplinska komisija je zaključila da je suspenzija odgovarajuća kazna za učinjeno delo, sa napomenom da je Disciplinska komisija našla da će se svrha kažnjavanja postići i uslovnim iziricanjem kazne, pa je odlučeno da se kazna neće izvršiti ukoliko učinilac u roku proveranja ne učini novi berzanski prekršaj.

Odluka o troškovima prethodnog postupka nadzora i disciplinskog postupka u ovom predmetu, doneta je saglasno Pravilniku o tarifi Berze, važećem na dan većanja Disciplinske komisije i donošenja odluke u ovom predmetu, te je odlučeno kao u tački izreci.

Sa izloženog, odlučeno je kao u dispozitivu.

PRESEDNIK DISCIPLINSKE KOMISIJE
Olivera Trikić