

Broj:01-011-XHIII-1475/06
Datum: 27.04.2006. godine

Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske, na svojoj sjednici održanoj 27.04.2006. godine zaključila je da, na osnovu člana 24. stav 5. Poslovnika o radu Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske ("Službeni glasnik Republike Srpske", broj 16/00 i 39/02) zauzme slijedeći

S T A V

o primjeni člana 15. stav 6. Zakona o preuzimanju akcionarskih društava u slučaju manipulacije na tržištu hartija od vrijednosti

Članom 15. stav 6. Zakona o preuzimanju akcionarskih društava ("Službeni glasnik Republike Srpske", broj 64/02 – II dio) (u daljem tekstu: Zakon) propisano je da se: "prosječna cijena akcija na Berzi... izračunava kao ponderisana aritmetička sredina zaključnih cijena u zadnja tri mjeseca prije nastanka obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje."

S druge strane, članom 2. stav 10. Zakona o hartijama od vrijednosti ("Službeni glasnik RS", broj 04/02 – Prečišćeni tekst) definisan je pojam manipulacije na tržištima hartija od vrijednosti kao: "stvaranje privida aktivne trgovine na tržištu hartija od vrijednosti, putem kupovine, odnosno prodaje hartija od vrijednosti... u svrhu povećanja ili smanjenja, podrške ili destabilizacije njihove tržišne cijene."

Sama zakonska terminologija (stvaranje privida aktivne trgovine) ukazuje na to da su kao manipulacije obuhvaćene aktivnosti i djelovanja na tržištu hartija od vrijednosti koje imaju za posljedicu i prividne, fingirane rezultate takvih pojedinačnih aktivnosti, čija je glavna karakteristika da nisu i ne mogu biti objektivno mjerilo i odraz vrijednosti određene hartije od vrijednosti.

Isto tako, imajući u vidu da je članom 111. stav 1. Zakona o hartijama od vrijednosti svakom licu izričito zabranjeno izvršenje manipulacije na tržištu hartija od vrijednosti, cijene ostvarene protivpravnim postupanjem bilo kojeg lica ne mogu se uzimati kao relevantne za utvrđivanje cijene u ponudi za preuzimanje emitenta, kao ni u drugim slučajevima. U protivnom, s obzirom na rješenja pozitivnih propisa i obilježja domaćeg tržišta, zaključnim cijenama pojedinačnih transakcija bi se moglo manipulirati bez ograničenja odnosno manipulativnim aktivnostima onemogućiti izvršenje obaveze preuzimanja akcionarskog društva ili to znatno otežati, što se ne može dozvoliti. S obzirom da u takvim slučajevima mogu nastati i značajne štetne posljedice, pored odgovornosti lica umiješanih u manipulacije na tržištu hartija od vrijednosti za prouzrokovanu štetu propisane članom 111. stav 3. Zakona o hartijama od vrijednosti, Komisija smatra da je izuzimanje zaključnih cijena koje su rezultat manipulacije iz odgovarajućeg obračuna mjera kojom se izbjegava sam nastanak štete.

S obzirom na sve navedeno, Komisija je zauzela stav da se, u slučajevima u kojima su ostvareni elementi manipulacije na tržištu hartija od vrijednosti, zaključne cijene ostvarene manipulativnim transakcijama ne uzimaju u obzir prilikom izračunavanja prosječne cijene ostvarene na Berzi u smislu člana 15. stav 6. Zakona.

Predsjednik
Komisije za hartije od vrijednosti
Republike Srpske

Miodrag Jandrić, s.r.