

## Insider trading

**Insider trading** obuhvata trgovanje hartijama od vrijednosti (akcijama, obveznicama, opcijama itd.) koristeći **povjerljive, materijalne informacije** koje javnost još ne zna.

**Materijalna informacija** je informacija koja bi razumno uticala na cijenu imovine (npr. spajanje kompanija, neobjavljeni kvartalni rezultati, veliki ugovori, bankrot itd).

**Povjerljiva/neobjavljena** je informacija koja nije dostupna široj javnosti u trenutku trgovanja.

### Kada je insider trading legalan, a kada nelegalan?

- **Legalno:** kad ljudi unutar kompanije (npr. izvršni direktor, član uprave) trguju akcijama, ali to rade u skladu sa pravilima tj. koriste unaprijed dogovorene planove (npr. *10b5-1* planovi u SAD-u), prijavljuju transakcije nadležnim tijelima i ne trguju dok posjeduju povjerljive informacije.
- **Ilegalno:** kad osoba (insajder) ili osoba koja je dobila povjerljivu informaciju (npr. savjetnik, član uprave drugih firmi, član porodice) trgovinom ostvaruje profit ili izbjegava gubitak prije nego što informacija postane javna. Ilegalni oblik podrazumijeva zloupotrebu povjerenja i narušava fer tržište.

U nastavku su navedeni tipični primjeri zloupotrebe:

- Menadžer zna da će kompanija objaviti loše rezultate i prodaje akcije prije objave.
- Investicioni savjetnik koji učestvuje u spajanju prenosi informaciju klijentu koji kupuje/ prodaje prije zvanične objave kompanije o postupku spajanja.
- Prijatelj insajdera kupuje/ prodaje akcije na osnovu „tipa“ koji je dobio.

Regulatori i berze otkrivaju **insider trading** kroz pažljivo praćenje obrazaca trgovanja i ponašanja učesnika na tržištu. Napredni sistemi nadzora analiziraju neobične transakcije koje se pojavljuju neposredno prije važnih korporativnih objava, kao i naglu koncentraciju kupovina ili prodaja u kratkom vremenskom periodu. Dodatno se ispituju veze između aktera kao što su menadžment, savjetnici, porodice i druge osobe koje bi mogle imati pristup povjerljivim informacijama. U složenijim slučajevima sprovodi se i **forenzička analiza komunikacija**, koja obuhvata elektronsku poštu, poruke i druge zapise, uz sudski nalog. Važnu ulogu imaju i **whistlebloweri**, odnosno pojedinci koji prijavljuju sumnjive aktivnosti i često omogućavaju regulatorima da razotkriju zloupotrebe koje bi inače ostale skrivene.

Posljedice **insider tradinga** mogu biti izuzetno ozbiljne i obuhvataju više nivoa odgovornosti.

U većini zemalja, zloupotreba povjerljivih informacija nosi **krivične sankcije**, uključujući

zatvorske kazne i visoke novčane penale. Pored toga, počinioci se često suočavaju sa **privatnim tužbama** i obavezom povrata nezakonito ostvarene dobiti. Regulatorna tijela mogu izreći i **administrativne mjere**, poput zabrane obavljanja profesionalnih funkcija, dodatnih novčanih kazni

ili oduzimanja profita. Ipak, mnogi ističu da je **reputaciona šteta** najteža posljedica, jer jednom izgubljeno povjerenje investitora, partnera i javnosti, kompanije ili pojedinci će teško ponovo steći.

**Insider trading** predstavlja ozbiljan problem za tržište jer narušava njegovo osnovno načelo, a to je povjerenje. Investitori očekuju da svi učesnici imaju jednak pristup informacijama i da se trguje na fer i transparentan način. Kada pojedinci zloupotrebljavaju povjerljive podatke radi lične koristi, time se podriva integritet tržišta, smanjuje likvidnost i efikasnost, a mali i institucionalni investitori mogu biti direktno oštećeni. Osim toga, takve radnje stvaraju osjećaj nesigurnosti i volatilnosti, jer svaka iznenadna promjena cijene nakon „sumnjivih“ trgovina potkopava povjerenje u pravednost tržišnih procesa.

Ilegalni insider trading je i **etičko pitanje** jer zloupotreba povjerenja i privilegija šteti šansi za fer konkurenciju i dugoročno odmaže razvoju tržišta kapitala. Transparentnost i odgovornost su ključ za održivo finansijsko tržište.