

**Turumanipulatsiooni iseloomuga käitumise tunnuste ja turumanipulatsiooni
tuvastamisel arvestatavate asjaolude näidisloetelu**

Rahandusministri 2005.a määrus nr

Määrus kehtestatakse "Väärtpaberituru seaduse" (RT I 2001, 89, 532; [2005, 13, 64](#)) § 188¹⁵ lõike 3 alusel.

1. peatükk
Määruse reguleerimisala ja eesmärk

§ 1. Määruse reguleerimisala

- (1) Käesoleva määrusega kehtestatakse turumanipulatsiooni iseloomuga käitumise tunnuste ja turumanipulatsiooni tuvastamisel arvestatavate asjaolude näidisloetelu.
- (2) Määrusega kehtestatud loetelud on mitteammendavad.
- (3) Määruses sätestatud käitumise tunnuste esinemine ei kvalifitseeri käitumist ilmingimata turumanipulatsiooniks.
- (4) Lisaks määruses sätestatud turumanipulatsiooni tuvastamisel arvestatavatele asjaoludele tuleb hinnata muid konkreetse juhtumi asjaolusid.

§ 2. Määruse eesmärk

Käeoleva määruse eesmärk on lihtsustada turukuritarvituste avastamist ja järelvalvet ning investeerimisteenust püsiva tegevusena osutava isiku poolt väärtpaberituru seaduse § 192 lõikes 1 sätestatud turukuritarvituse kahtlusest Finantsinspektsiooni teavitamise kohustuse täitmist, samuti reguleeritud turul osalejate poolt turukuritarvitustest hoidumist.

2. peatükk
Turumanipulatsiooni iseloomuga käitumise tunnused

§ 3. Turumanipulatsiooni üldised tunnused

Väärtpaberituru seaduse § 188¹⁵ lõikes 1 sätestatud turumanipulatsioonil on alljärgnevad üldised tunnused:

- 1) tegevused või toimingud on seotud finantsinstrumendiga, mis on võetud kauplemisele Eesti või muu lepinguriigi turul või mille kohta on esitatud taotlus kauplemisele võtmiseks sellisel turul;

2) tegevused või toimingud ei pea olema tehtud turul, millel vastava finantsinstrumendiga kaubeldakse või kuhu on esitatud taotlus finantsinstrumendi kauplemisele võtmiseks ega sellise turu üle järelevalvet teostavas lepinguriigis;

3) turumanipulatsiooni sooritamine on võimalik nii tahtlikult kui ettevaatamatusest;

4) turumanipulatsiooni sooritamine on võimalik tegevusetusega, juhul kui:

4.1. isikul oli õigusaktist tulenev kohustus teatud tehingu või toimingu tegemiseks; või

4.2. isik on tekitanud oma avalduste (käitumise või sõnade) tulemusena mõistliku ootuse teatud viisil käituda, ja ei paranda sellised avaldusi nende tegemise aluseks olnud asjaolude muutumisel, kuigi ta oleks pidanud seda tegema.

§ 5. Eksitavad tehingud

(1) Väärtpaberituruseaduse § 188¹⁵ lõikes 1 punktis 1 nimetatud turumanipulatsiooni iseloomuga käitumise tunnused on muuhulgas:

1) Näilik kauplemine - finantsinstrumendi ostu- või müügitehingute sõlmimine olukorras, kus tegelik kasu saaja või tururisk ei muutu või kus kasu või tururiski ülekandmine toimub kooskõlastatult tegutsevate isikute vahel.

2) *Kauplemisaktiivsuse moonutamine („Painting the tape”)* – ostu- ja müügitehingute tegemine lühikese ajaperioodi vältel eesmärgiga juhtida tähelepanu finantsinstrumendile kauplemisaktiivsust kunstlikult suurendades, kus tehinguid kontrollib üks isik.

3) Teadlik tehingutellimuste automaatne sobitamine - tegevus, kus erinevad, kuid kooskõlastatult tegutsevad pooled sisestavad ostu- ja müügikorraldused samal või peaaegu samal ajal, sama hinnaga ja samas koguses, välja arvatud seaduslikud tehingud, mis toimuvad kooskõlas vastava kauplemissüsteemi reeglitega (nt ristuv kauplemine).

4) Orderite andmine ilma kavatsuseta neid täita – tegevus, mis seisneb eelmisest pakutud hinnast ja/või pakkumishinnast kõrgema või madalama hinnaga tehingukorralduste sisestamist kauplemissüsteemi, mille eesmärk ei ole tehingukorralduse täitmine, vaid eksliku mulje jätmine, et antud hinna juures eksisteerib finantsinstrumendi suhtes pakkumine või nõudlus ning tehingukorraldused võetakse enne täitmist turult tagasi. Näiteks väiksemahulise tehingukorralduse andmine finantsinstrumendi pakutud hinna/pakkumishinna mõjutamiseks ja valmisolek korralduse täitmiseks juhul, kui seda ei õnnestu õigel ajal tagasi võtta.

(2) Käesoleva paragrahvi lõike 1 punktis 1 nimetatud näilikuks kauplemiseks ei peeta repotehinguid ja aktsiate laenuks andmist/võtmist või muid tehinguid, mis hõlmavad väärtpaberite kui tagatise ülekandmist.

§ 6. Hinna positsioneerimine

Väärtpaberituruseaduse § 188¹⁵ lõikes 1 punktis 2 nimetatud turumanipulatsiooni iseloomuga käitumise tunnused on muuhulgas:

1) Sulgemishinna mõjutamine – tegevus, mis hõlmab väärtpaberite või tuletisväärtpaberi ostmist või müümist taotluslikult vahetult enne börsi sulgemist sooviga mõjutada väärtpaberi või tuletisväärtpaberi sulgemishinda. Eelkõige võib sellist tegevust seostada futuuri/optioonide kehtivusaja lõppemisega või kvartaalsete/aastaste portfelli või indeksi arvutamise/hinnastamisega.

2) Kooskõlastatud kauplemine järelturul peale avaliku pakkumise perioodi lõppu – tegevus, mis seisneb eelkõige väärtpaberite esialgsele pakkumisele vahetult järgneva kauplemisperioodil isikute poolt, kellele on esialgse pakkumise käigus aktsiaid eraldatud, järelturul kooskõlastatult suuremahulisi tehingute tegemises eesmärgiga viia väärtpaberi hind kunstlikule tasemele ja tekitada teistes investorites huvi, müües seejärel neile kuuluvad aktsiad.

3) Hinnasurve – tegevus, mis hõlmab poolt või pooli, kellel on oluline mõju finantsinstrumendi pakkumisele, nõudlusele või pakkumismehhanismidele ja/või tuletisväärtpaberi alusvarale ning kes kasutavad oma mõju selleks, et oluliselt moonutada hinda, millega teised peavad finantsinstrumenti/vara pakkuma, selle pakkumist vastu võtma või seda edasi lükkama, et oma kohustusi täita.

4) Hinnapiiri loomine - tegevus, mis on seotud eelkõige emitentide või neid kontrollivate isikutega ning hõlmab tehinguid või kauplemiskorraldusi, mida kasutatakse sellisel viisil, et hinnad ei langeks allapoole teatud taset. Tegevuse eesmärk on peamiselt aktsia- või emitendi krediidireitingule tekitatavate negatiivsete mõjude vältimine, mida tuleb eristada õiguspärasest aktsiatega kauplemisest tagasiostuprogrammide või finantsinstrumentide stabiliseerimise raames.

5) Ostu-müügi kursivahe kunstlik suurendamine - tegevus, mille käigus tarvitades oma turujõudu, nt monopolset seisundit, nihutavad turujõuga vahendajad, ka kooskõlastatult tegutsevad spetsialistid või turutegijad, tahtlikult ostu-müügikursi vahe teatud vahemikku ja/või hoiavad seda kunstlikul tasemel, mis erineb oluliselt tegelikust väärtusest.

6) Ühel turul kauplemine, et positsioneerida finantsinstrumendi hind teisel turul - tegevus, mis hõlmab kauplemist ühel turul eesmärgiga mõjutada sama finantsinstrumendi või sellega seotud instrumendi hinda teisel turul. Nt aktsiaga kauplemine, et positsioneerida selle tuletisinstrumendi moonutatud hind teisel turul või kauplemine kauba tuletisinstrumendi alusvaraga, et moonutada tuletisinstrumendi hinda. Tehingud, mille eesmärk on saada kasu erinevates kohtades kaubeldud finantsinstrumentide või alusvara hinnaerinevustest, turgude ebaefektiivsusest ei ole iseendest turuga manipuleerimine.

§ 7. Näilike või muude pettuslike elementide kasutamine

(1) Väärtpaberituru seaduse § 188¹⁵ lõikes 1 punktis 3 nimetatud turumanipulatsiooni iseloomuga käitumise tunnused on muuhulgas:

1) Omaniku varjamine - tehing või tehingud, mille eesmärk on varjata finantsinstrumendi omanikku avalikustamisnõuete rikkumise teel, hoides instrumenti kooskõlastatult tegutsevate isikute nimel. Avalikustamine on eksitav instrumendi tegeliku omaniku osas.

2) Vale või eksitava teabe levitamine meedia, sh Interneti või muude vahendite kaudu kavatsusega mõjutada väärtpaberi, tuletisväärtpaberi või alusvara hinda suunas, mis on võetud positsiooni või teavet levitava isiku poolt planeeritud tehingu jaoks.

3) Kiida ja jäta („*Pump and dump*”) – isik võtab väärtpaberi suhtes pika positsiooni ja seejärel jätkab ostmist ja/või eksitava positiivse teabe levitamist väärtpaberi kohta, et kergitada väärtpaberi hinda. Teisi turuosalisi eksitab tegevusest tulenev mõju hinnale, mis meelitab neid väärtpaberit ostma. Seejärel müüb manipuleerija väärtpaberi kõrgemalt hinnaga maha.

4) Laida ja võida („*Trash and cash*”) – tegevus, mis on laida ja võida strateegia vastand. Isik võtab väärtpaberi suhtes lühikese positsiooni, jätkab müüki ja/või levitab eksitavat

negatiivset teavet väärtpaberi kohta, et alandada selle hinda. Pärast hinna alanemist suleb manipuleerija oma positsiooni.

5) Positsiooni võtmine ja selle sulgemine kohe pärast positsiooni võtmise avalikustamist - tegevus, mis seisneb olulise turujõuga investorite tegevuses, kelle investeerimisotsuseid peavad turuosaliselised asjakohasteks märguanneteks hinna tulevase dünaamika kohta. Ebadev tegevus seisneb varem võetud positsiooni sulgemises kohe pärast positsiooni võtmise avalikustamist, mille puhul rõhutatakse investeeringu pikka hoiuperioodi. Aruande esitamist või avalikustamist ei peeta iseenesest väärtarusaamu tekitavaks ega eksitavaks, kui see toimub kehtivate õigusnormide või reeglite kohaselt ja on kohustuslik või lubatud.

(2) Käesoleva paragrahvi lõige 1 punktis 1 nimetatud tegevus ei hõlma juhtumeid, kus finantsinstrumentide hoidmiseks muu isiku nimel on õiguspärased põhjused, näiteks esindajaosalused.

§ 8. Vale või eksitava teabe levitamine

Väärtpaberituruseaduse § 188¹⁵ lõikes 1 punktis 4 nimetatud turumanipulatsiooni iseloomuga käitumise tunnuseks on vale või eksitava teabe levitamine ilma lisatehinguid sooritamata. Antud turumanipulatsiooni iseloomuga käitumise tunnused on muuhulgas:

1) Vale või eksitava teabe levitamine meedia kaudu – tegevus, mis seisneb vale või eksitava teabe avaldamine meediakanalis, sealhulgas börsiteates, emitendi kohta, kelle finantsinstrumentidega kaubeldakse reguleeritud turul. Teavet levitav isik teab või eeldatavalt teab, et see on vale või eksitav ja ta levitab seda eesmärgil, et jätta väär või eksitavat muljet.

2) Muu käitumine, mille eesmärk on vale või eksitava teabe levitamine - tegevus, mille eesmärk on anda ebaõiget või eksitavat teavet muul viisil kui meedia kaudu.

3. peatükk

Turumanipulatsiooni tuvastamisel arvestatavad asjaolud

§ 9. Võimalikule turumanipulatsioonile viitavad üldised asjaolud

Võimalikule turumanipulatsioonile viitavad järgmised asjaolud:

1) Ebatavaliselt suur kauplemisaktiivsus ühe finantsinstrumendi osas (näiteks üks-kaks teadaolevalt emitendiga seotud investorit või emitendis erilist huvi omav isik, näiteks pakkuja või potentsiaalne pakkuja);

2) tehingu ebatavaline kordumine väikese hulga isikute vahel teatud perioodil;

3) ainult ühe isikuga, ühe ja sama isiku erinevate väärtpaberikontodega või piiratud arvu isikutega (eriti kui isikud on omavahel seotud) seotud tehingute ja/või tehingukorralduste ebatavaline kontsentratsioon,

4) tehingul puudub esmapilgul muu põhjus kui finantsinstrumendi hinna muutmine või käibe suurendamine. Tähelepanu tuleb pöörata korraldustele, mille tulemuseks on võrdluspunktilähedase tehingu sooritamine kauplemispäeva jooksul, näiteks sulgemishinnalähedased tehingud.

5) Isik annab korralduse, mis oma mahu tõttu kõnealuse finantsinstrumendiga seotud turgu arvestades avaldab ilmselgelt olulist mõju finantsinstrumendi pakkumisele, nõudlusele,

hinnale või väärtusele. Tähelepanu tuleb pöörata korraldustele, mille tulemuseks on võrdluspunktilähedase tehingu sooritamine kauplemispäeva jooksul, näiteks sulgemishinnalähedased tehingud.

6) Tehingud, mille eesmärgiks näib olevat finantsinstrumendi hinna suurendamine instrumendiga seotud tuletisinstrumendi/vahetusväärtpaberi emissioonile eelnevatel päevadel.

7) Tehingud, mille eesmärgiks näib olevat finantsinstrumendi hinna säilitamine instrumendiga seotud tuletisinstrumendi/vahetusväärtpaberi emissioonile eelnevatel päevadel, samas kui turul võib täheldada langustrendi.

8) Tehingud, mille eesmärgiks näib olevat mõjutada positsiooni väärtust ilma positsiooni suurust vähendamata või suurendamata.

9) Tehingud, mille eesmärgiks näib olevat suurendada või vähendada päeva või muu perioodi kaalutud keskmist hinda

10) Tehingud, mille eesmärgiks näib olevat fikseerida turuhind, kuigi finantsinstrumendi likviidsus pole piisav hinna fikseerimiseks sessiooni jooksul (välja arvatud juhul, kui reguleeritud turu eeskirjad lubavad selge sõnaga selliste toimingute sooritamist).

11) Tehingud, mille eesmärgiks näib olevat vältida turu kaitsemeetmeid (näiteks seoses mahupiirangutega, ostu-müügihinna kursivahemiku (*bid/offer spread*) parameetritega jne).

12) Tehingutega muudetakse kauplemissüsteemi poolt arvutatud ostu- ja müügitellimuste hindu (*bid-ask prices*), kui see kursivahemik on üheks teguriks tehingu hinna määramisel.

13) Oluliste korralduste sisestamine kauplemissüsteemi kesksesse tellimusraamatusse mõni minut enne oksjoni hinna määratlemise etappi ning nende korralduste tühistamine mõni sekund enne tellimusraamatu külmutamist oksjonihinna arvutamiseks, nii et teoreetiline avamishind näiks kõrgem või madalam.

14) Tehingud, mille eesmärgiks näib olevat alusvaraks oleva finantsinstrumendi hinna hoidmine allpool sellega seotud tuletisväärtpaberi realiseerimishinda.

15) Tehingud, mille eesmärgiks näib olevat alusvaraks oleva finantsinstrumendi hinna mõjutamine nii, et see ületaks sellega seotud tuletisväärtpaberi realiseerimishinda.

16) Tehingud, mille eesmärgiks näib olevat mõjutada finantsinstrumendi arveldushinda, kui seda kasutatakse võrdlusena või määrajana tagatisnõuete arvestamisel.

§ 10. Turumanipulatsioonile viitavad pettuslike või eksitavate tehingute või hinna positsioneerimise tehingute asjaolud Valede või eksitavate tehingute või hinna positsioneerimise tehingute korral viitavad võimalikule turumanipulatsioonile muuhulgas alljärgnevad asjaolud:

1) tehingukorraldused või sooritatud tehingud kujutavad endast märkimisväärset osa vastava finantsinstrumendiga tehtud tehingute päevasest käibest või tehingutest vastaval reguleeritud turul, eriti kui selline tegevus põhjustab finantsinstrumendi hinna olulise muutuse;

2) finantsinstrumendi puhul märkimisväärset ostu- või müügipositsiooni omavate isikute antud tehingukorraldused või sooritatud tehingud põhjustavad olulisi muutusi reguleeritud turul kauplemisele võetud finantsinstrumendi või sellega seotud tuletisinstrumendi või aluseks oleva vara hinnas;

- 3) sooritatud tehingute tagajärjel ei muutu reguleeritud turul kauplemisele võetud finantsinstrumendi tulusaav omanik;
- 4) tehingukorraldused või sooritatud tehingud koonduvad lühikesse ajavahemikku kauplemisperioodil ja põhjustavad hinnamuutuse, mis hiljem muutub vastupidiseks;
- 5) tehingukorraldused muudavad reguleeritud turule kauplemisele võetud finantsinstrumendi suhtes pakutud soodsaimat ostu- või müügihinda või üldisemalt turuosalistele kättesaadava tellimusraamatu sisu ja need tühistatakse enne täitmist;
- 6) kauplemiskorraldusi antakse või tehinguid sooritatakse täpselt või umbes sel ajal võrdlushindade, arveldushindade ja väärtuste arvutamisega ja see põhjustab selliseid hindu ja väärtusi mõjutavaid hinnamuutusi.

§ 11. Turumanipulatsioonile viitavate näilike või muude pettuslike elementide kasutamise asjaolud

Näilike või muude pettuslike elementide abil sooritatud tehingute korral viitavad võimalikule turumanipulatsioonile alljärgnevad asjaolud:

- 1) isikute antud tehingukorralduste või sooritatud tehingute eel või järel levitavad samad või nendega seotud isikud ebaõiget või eksitavat teavet;
- 2) tehingukorraldusi andnud või tehinguid sooritanud isikud või nendega seotud isikud on enne või pärast koostanud või levitanud analüüse või investeerimissoovitusi, mis sisaldavad vigu, on erapoolikud või ilmselgelt mõjutatud olulistest huvidest.