

MEMORANDUM

Finantsinspektsiooni infopäev

Kellelt: Kilvar Kessler

Kuup.: 30.09.2003

Asi: Valitud mõtted arengutest siseteabe väärkasutamise ja turumanipulatsiooni reguleerimisel

Järgnev tekst sisaldab autori poolt 02.10.2003 Finantsinspektsiooni korraldatud infopäeval ettekantut ning on lisa autori elektroonilisele ettekandele. Finantsinspektsioon ega autor ei eelda ega võta kohustust tulevikus värskendada 02.10.2003 infopäeval teatavakstehtud informatsiooni või eraldi teatada selles toimunud muudatustest. Infopäeval väljendatud ettekande autori seisukohad on tema isiklikud ning ilmtingimata ei pruugi väljendada Finantsinspektsiooni seisukohti. Autori seisukohti ei tohi käsitleda õigusnõuandena.

A. Mõisted.

Turukuritarvitus võrdub siseteabe väärkasutamine; turumanipulatsioon. Siseteabe mõiste hõlmab ka kaubaderivatiive. Finantsinstrumenti käsitlevat korraldust täitva isiku suhtes on siseteave ka selline täpne teave, mis edastatakse kliendi poolt, on seotud kliendi täitmisele kuuluvate korraldustega ja mis otseselt või kaudselt puudutab finantsinstrumendi emitenti või finantsinstrumenti ja mis avalikustatuna võib tõenäoliselt oluliselt mõjutada finantsinstrumendi või finantsinstrumendiga seotud tuletisväärtpaberi hinda.

Täpsustatakse siseteabe väärkasutamise kontekstis olulisi mõisteid 'täpne teave' ja 'teave, mis avalikustatuna võib oluliselt mõjutada finantsinstrumendi hinda.' Täpne teave on teave sündmuse või asjaolu kohta, mis on tõene/õige või võib mõistlikult eeldada selle sündmuse või asjaolu saabumist tulevikus ja teave on piisavalt täpne järeldamiseks selle võimalikku mõju finantsinstrumendi või nendega seotud tuletisväärtpaberite hinnale. Teave, mis avalikustatuna võib tõenäoliselt oluliselt mõjutada finantsinstrumendi hinda või selle finantsinstrumendiga seotud tuletisväärtpaberi hinda on mõistliku isiku poolt oma huvide optimeerimiseks [oma hüve maksimeerimiseks] investeerimisotsustuse tegemisel tõenäoliselt otsustuse üheks aluseks võetav informatsioon enne otsustuse realiseerimist.

Siseteabe väärkasutuse kontseptsioon jääb üldiselt samaks (kolm klassi formaalseid tegusid), kuid tõenäoliselt jääb ära võimaliku motiivi element ('kasutades siseteavet'). Turumanipulatsioon põhimõtteliselt võib jagada kahte tüüpi käitumiseks: turuosalisi eksimusse viivad või eksimusse viia püüdvad (1) tehingud ja ettepanekud tehingute tegemiseks või (2) teabe avalikustamine. Turumanipulatsiooni näitlik loetelu võidakse täpsustada FI juhendiga.

B. Kohaldamisala.

Reegleid kohaldatakse Eesti või Euroopa Liidu liikmesriigi reguleeritud turule kauplemiseks võetud finantsinstrumendi suhtes ning sellega seoses ja finantsinstrumendi suhtes ja sellega seoses, mille kohta on esitatud taotlus kauplemisele võtmiseks Eesti või Euroopa Liidu liikmesriigi reguleeritud turule sõltumata, kas tehing, ettepanek või muu käitumine leiab aset sellel reguleeritud turul, selle reguleeritud turu asukohamaa või tegevuskoha jurisdiktsioonis. Kui alusvaraks on eelnimetatud finantsinstrument, siis turukuritarvituse keelamise sätteid rakenduvad ka sellise derivatiivi suhtes, kus iganes see emiteeritud on.

Turukuritarvituse keeld ei rakendu seaduse kohaselt teostatud oma aktsiate omandamise ja võõrandamise tehingutele ja stabiliseerimisele.

C. Investeermisteenuse osutaja teatamiskohustus.

Investeermisteenust püsiva tegevusena osutav isik on kohustatud FI-le viivitamatult kirjalikult teatama turukuritarvituse kahtlusest ja selle sisust. Kolmandad isikud ei ole õigustatud konfidentsiaalsuskohustust rikkunud heauskse teataja suhtes ainult teatamise tõttu rakendama eraõiguslikke õiguskaitsevahendeid.

D. Turu tunnustatud tava.

Oluline turumanipulatsiooni kvalifitseerimisel. Turu tunnustatud tava määratlemisel Inspektsioon konsulteerib investeermisteenuseid püsiva tegevusena osutavate isikutega, reguleeritud turu korraldajatega, emitentidega ja investoritega või neid esindavate organisatsioonidega, samuti teiste riikide väärtpaberituru üle järelevalvet teostavate isikutega. Inspektsioon avalikustab oma seisukoha käitumise kui reguleeritud turu tunnustatud tava suhtes.

E. Siseteabe avaldamisega viivitamine ja avaldamine lekkimisel.

Emitent võib omal riisikol viivitada siseteabe avalikustamisega, kui see ei kahjusta tema huve, tõenäoliselt ei eksita avalikkust ning emitent tagab siseteabe konfidentsiaalsuse. Emitent on kohustatud viivitamatult teavitama siseteabe avalikustamisega viivitamisest FI-d.

Kui emitent, samuti selle emitendi arvel või nimel tegutsev isik, oma töö, elukutse või kohustuste tõttu avalikustab siseteavet kolmandale isikule (välja arvatud juhud, kus saaval isikul on konfidentsiaalsuskohustus), siis ta peab vastava informatsiooni täies ulatuses avalikustama: (1) samaaegselt avalikustamisega kolmandale isikule, kui selline avalikustamine oli tahtlik; (2) kohe peale avalikustamist kolmandale isikule, kui selline avalikustamine oli tahtmatu.

F. Insaiderite nimekiri ja tehingutest teavitamine.

Emitent, tema nimel või tema arvel tegutsev isik on kohustatud pidama nimekirja (edaspidi insaiderite nimekiri) kõikidest isikutest, kes seoses oma töökohustuste täitmisega või muul alusel või viisil omavad juurdepääsu selle emitendi siseteabele. Püsivalt emitendi siseteabele juurdepääsu omavate isikute osas kohustub emitent pidama insaiderite nimekirja eraldi teistest siseteabele juurdepääsu omavatest isikutest.

Emitent kohustub teavitama FI-d 3 tööpäeva jooksul tehingu sõlmimisest emitendi juhatuse ja nõukogu liikme ning juhtivtöötaja (edaspidi juht), samuti juhi abikaasa, alaealiste laste ning teiste juhiga pikaajase ühist majapidamist omavate isikute (edaspidi juhi lähedased) ning juhi poolt või juhi lähedase poolt juhitava või kontrollitava juriidilise isiku või juhi poolt või sellise juriidilise isiku, kus juht või juhi lähedane mõjutab oluliselt selle juriidilise isiku juhtimist, (edaspidi seotud juriidilise isiku) arvel tehtud tehingutest selle emitendi aktsiatega, tuletisväärtpaberitega või tuletisväärtpaberitega seotud finantsinstrumentidega. FI-l on õigus selline info avaldada oma veebilehel.

G. Turumanipulatsioon ja ajakirjanikud.

Ajakirjaniku poolt oma ametiülesannete täitmisel kuulujuttude või muu hinnatundliku valeinfo levitamisel hinnatakse ajakirjaniku käitumist koos ajakirjaniku kutset reguleerivate normidega, kui ajakirjanik ei saa nimetatud teabe levitamisest otseselt või kaudselt võimalust, õigust või kasu. Kui saab võib sõltuvalt asjaoludest olla tegu turumanipulatsiooniga.

H. Oma aktsiate omandamine.

Oma aktsiate omandamise tehingute tegemisel emitent jälgib, et tehingu hind ei oleks kõrgem reguleeritud turul tehtud viimase tehingu hinnast ja ei osta rohkem kui 25% aktsia keskmisest päevakäibest, kui vastav turg on piisavalt likviidne, kuid igal juhul mitte enam kui 50% aktsia keskmisest päevakäibest.

VTS-s sätestatud nõuetele kindlasti ei vasta emitendi poolt tehingute tegemine: (1) oma aktsiate omandamise tehingute programmi tähtjal, millega emitent võõrandab omaaktsiaid; (2) ajal, kui emitent ei tohi oma aktsiatega tehinguid teha vastavalt seadusele või turu reglemendile, millele vastad aktsiad kauplemiseks on võetud; (3) ajal, kui emitent on otsustanud viivitada siseteabe avalikustamisega.

Eelnev nõuetele mittevastavus ei rakendu tehingute tegemisele oma aktsiate omandamise tehingute programmi raames, kus: (1) oma aktsiate omandamise tehingute programmi avalikustamisega emitent täpselt teatas programmi tähtja jooksul tehingute toimumise päevad ja kaubeldavate väärtpaperite koguse; või (2) oma aktsiate omandamise tehingute programmi juhib investeerimisühing või krediidasutus, kes iseseisvalt ja emitendi mõjutuseta võtab vastu kauplemisotsuseid emitendi aktsiate omandamise ajastamise kohta.

I. Stabiliseerimine.

J. Investeerimissoovitus.

1. Üldised nõuded.

Investeerimissoovitus on jaotuskanalile või avalikkusele mõeldud kirjalik või suuline uurimus või muu informatsioon, milles soovitatakse investeerimisstrateegia. Uurimus või muu informatsioon, milles soovitatakse investeerimisstrateegia on: (1) sõltumatu analüütiku, investeerimisühingu, krediidasutuse, reitinguagentuuri või eelviidatud isiku töötaja poolt koostatud informatsioon, milles otseselt või kaudselt väljendatakse investeerimissoovitust finantsinstrumendi või selle emitendi suhtes; (2) eelmises punktis nimetatamata isiku poolt koostatud informatsioon, milles otseselt soovitatakse investeerimisotsustust finantsinstrumendi suhtes.

Oma majandus- või kutsetegevuse käigus investeerimissoovitust koostav või levitav isik on kohustatud: (1) tagama investeerimissoovituses fakti selge eristatavuse tõlgendusest, hinnangust, arvamusest või muust mittefaktilisest informatsioonist; (2) tagama investeerimissoovituse aluseks oleva infoallika usaldusväärsuse ning infoallika mitteusaldusväärsuses kahtluse korral kahtlusele selgelt viitama; (3) tagama projektsiooni, ennustuse ning finantsinstrumendi hinnasihi selge tähistuse sellisena ning viitama selgelt nende kasutamisele; (4) FI nõudel põhjendama investeerimissoovituse mõistlikkust.

Investeerimisühing, krediidasutus, reitinguagentuur või muu isik, kelle peamiseks tegevusalaks on investeerimissoovituse koostamine, ja eelviidatud isiku töötaja, on (eeltoodule lisaks) kohustatud: (1) avaldama investeerimissoovituse koostamiseks kasutatud peamised infoallikad; (2) koostama kokkuvõtte finantsinstrumendi hindamise, finantsinstrumendi emitendi hindamise, finantsinstrumendi emitendi krediidireitingu määramise ja finantsinstrumendi hinnasihi määramise alustest ning metoodikast; (3) selgitama iga investeerimissoovituse (nt. "osta", "müü", "hoia") sisu ja viitama asjakohastele riskidele; (4) viitama investeerimissoovituse planeeritud sagedusele, tehtavatele uuendustele ja olulistele muudatustele varem avalikustatud avaldamispõhimõtetes; (5) selgelt märkima investeerimissoovituse esmase levitamise kuupäeva ja investeerimissoovituses nimetatud finantsinstrumentide hinna kuupäeva ja aja; (6) selgelt märkima varem koostatud investeerimissoovituse kuupäeva, kui investeerimissoovitus erineb sama finantsinstrumenti või emitenti käsitlevast viimase 12 kuu jooksul avaldatud investeerimissoovitusest.

2. Huvide konflikti avaldamine.

Oma majandus- või kutsetegevuse käigus investeerimissoovitust koostav või levitav isik, investeerimissoovituse koostamisega seotud tema töötaja ja investeerimissoovituse koostamisega seotud vastava isikuga samasse kontserni kuuluv isik on kohustatud avaldama oma huvid ja huvide konflikti investeerimissoovituse objektiks oleva emitendi ja finantsinstrumendi suhtes. Huvide või huvide konflikti avaldamine peab sisaldama kõiki suhteid ja asjaolusid, mis võivad kahjustada investeerimissoovituse objektiivsust, eelkõige vastava isiku, investeerimissoovituse koostamisega seotud tema töötaja ja investeerimissoovituse koostamisega seotud vastava isikuga samasse kontserni kuuluv isiku poolt investeerimissoovituse objektiks oleva finantsinstrumendi olulises koguses omamine, sarnane huvi või muu huvide konflikt emitendi suhtes.

Investeerimissoovituse koostanud investeerimisühing, krediidasutus ning eelviidatuga samasse kontserni kuuluv investeerimissoovituse koostanud isik on kohustatud avaldama: (1) investeerimisühingu, krediidasutuse ja emitendi vahelise aktsiaosaluse, kui investeerimisühingu või krediidasutuse osalus ületab 5% emitendi aktsiakapitalist või kui emitendi osalus investeerimisühingus või krediidasutuses ületab 5% investeerimisühingu või krediidasutuse aktsiakapitalist; (2) investeerimisühingu või krediidasutuse muu olulise majandusliku huvi emitendis; (3) selgituse, kas investeerimisühing või krediidasutus on vastava emitendi finantsinstrumendi suhtes turutegija või likviidsuse pakkuja; (4) selgituse, kas investeerimisühing või krediidasutus on olnud viimase 12 kuu jooksul toimunud avalikustatud emitendi väärtpaberite pakkumise korraldaja või üks korraldajatest; (5) selgituse, kas investeerimisühing või krediidasutus on emitendiga sõlminud kokkuleppe, mille objektiks on investeerimispanganduse teenuse osutamine emitendile. Sellise kokkuleppe või lepingu olemasolu ei vabasta investeerimisühingut või krediidasutust finantsinformatsiooni avaldamisest emitendiga viimase 12 kuu jooksul kehtinud lepingu või emitendilt saadud tasu kohta; (6) selgituse, kas investeerimisühing või krediidasutus on emitendiga sõlminud kokkuleppe, mille objektiks on investeerimissoovituse koostamine.