Finantsinspektsioon

ÜLDKORRALDUS
Kõigile Eesti Vabariigis investeerimisteenust osutavatele isikutele

JUHATUSE OTSUS Tallinn 02. oktoober 2019
nr. 4.1-1/159

Finantsinspektsiooni finantstoodetesse sekkumise meede lähtuvalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusest (EL) nr 600/2014 ja Komisjoni delegeeritud määrusest (EL) nr 2017/567, millega piiratakse hinnavahelepingute jaeklientidele turundamine, levitamine või müük

1. Olulisemad faktilised asjaolud

1.1. Viimastel aastatel on Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (*"ESMA"*) ja mitmete Euroopa Liidu riikide pädevad asutused täheldanud kogu liidus jaeklientidele suunatud hinnavahelepingute turunduse, leviku ja müügi kiiret kasvu. Hinnavahelepingud on olemuslikult riskantsed ja keerukad tooted, millega tihti kaubeldakse spekulatiivselt. ESMA ja riikide pädevad asutused on täheldanud, et nende jaeklientidele pakkumist iseloomustavad üha enam agressiivsed turundusvõtted ning läbipaistva teabe puudumine, mistõttu jaeklientidel pole võimalik aru saada nende toodetega kaasnevatest riskidest. ESMA ja riikide pädevad asutused on väljendanud suurt muret, et üha enam jaekliente kaupleb nimetatud toodetega ja kaotab raha. Muretsemiseks on andnud alust ka kõikjalt EL-ist laekunud arvukad kaebused jaeklientidelt, kes on hinnavahelepingutega kauplemisel kandnud olulist kahju.

1.2. Need olulised investorite kaitsega seotud mured on ärgitanud ESMA-t võtma mitmeid mittesiduvaid meetmeid. Ehkki neil meetmetel on olnud teatav positiivne mõju, leidis ESMA, et investorite kaitsega seotud olulised probleemid pole lahenenud. Seetõttu otsustas ESMA otsusega (EL) 2018/796[1] piirata hinnavahelepingute turundamist, levitamist või müüki jaeklientidele alates 1. augustist 2018 kuni kolmeks kuuks. Otsusega (EL) 2018/1636[2] pikendas ESMA hinnavahelepingute jaeklientidele turundamise, levitamise või müügi ajutist piirangut alates 1. novembrist 2018 veel kolmeks kuuks. Otsusega (EL) 2019/155[3] pikendas ESMA uuesti hinnavahelepingute jaeklientidele turundamise, levitamise või müügi ajutist piirangut alates 1. veebruarist 2019 kolmeks kuuks samadel tingimustel, mis on sätestatud otsuses (EL) 2018/1636. Otsusega (EL) 2019/679[4] pikendas ESMA piirangut samadel tingimustel veel kolme kuu võrra alates 1. maist 2019. ESMA teatas 31. juulil 2019 oma otsusest piiranguid rohkem mitte uuendada, et liikmesriigid saaksid hinnavahelepingute jaeklientidele pakkumisele riigisiseselt vähemalt samaväärsed piirangud seada.

[1] Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve otsus (EL) 2018/796, 22. mai 2018, hinnavahelepingute ajutise piiramise kohta Euroopa Liidus vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 600/2014 artiklile 40.

[2] Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve otsus (EL) 2018/1636, 23. oktoober 2018, millega pikendatakse ja muudetakse ajutist piirangut otsuses (EL) 2018/796, millega piiratakse ajutiselt hinnavahelepingute jaeklientidele turundamine, levitamine või müük.

[3] Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve otsus (EL) 2019/155, 23. jaanuar 2019, millega pikendatakse ajutist piirangut turundada, levitada või müüa hinnavahelepinguid jaeklientidele.

[4] Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve otsus (EL) 2019/679, 17. aprill 2019, millega pikendatakse ajutist piirangut turundada, levitada või müüa hinnavahelepinguid jaeklientidele.

1.3. Käesolevas otsuses kasutatakse järgmisi mõisteid[5]:

1.3.1. „hinnavaheleping" on tuletisinstrument, mis ei ole optsioon, futuur, vahetusleping või forvardleping ja mille eesmärk on anda selle omanikule pikk või lühike riskipositsioon alusvara hinna, taseme või väärtuse kõikumise suhtes, olenemata sellest, kas tegemist on kauplemiskohas kaubeldava alusvaraga või mitte, ning mida peab arveldama rahas või mida võib arveldada rahas ühe poole valikul muul juhul, kui kohustuste täitmatajätmise või muu lõpetamisega seotud sündmuse tõttu;

1.3.2. „keelatud mitterahaline soodustus" on mis tahes mitterahaline soodustus, välja arvatud hinnavahelepingutega seotud teave ja analüüsivahendid;

1.3.3. „esialgne marginaal"' on mis tahes makse, mis tehakse hinnavahelepingu sõlmimise eesmärgil, välja arvatud teenustasu, tehingutasud ja muud seonduvad kulud;

1.3.4. „esialgse marginaali kaitse" on järgmiselt alusvara liikide kaupa kindlaks määratud esialgne marginaal:

1.3.4.1. 3,33 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks olev valuutapaar koosneb mis tahes kahest järgmisest valuutast: USA dollar, euro, Jaapani jeen, naelsterling, Kanada dollar või Šveitsi frank;

1.3.4.2. 5 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks olev indeks, valuutapaar või tooraine on:

i. mõni järgmistest aktsiaindeksitest: Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE 100); Cotation Assistée en Continu 40 (CAC 40); Deutsche Börse AG German Stock Index 30 (DAX30); Dow Jones Industrial Average (DJIA); Standard & Poors 500 (S&P 500); NASDAQ Composite Index (NASDAQ), NASDAQ 100 Index (NASDAQ 100); Nikkei Index (Nikkei 225); Standard & Poors / Australian Securities Exchange 200 (ASX 200); EURO STOXX 50 Index (EURO STOXX 50);
ii. valuutapaar, milles on vähemalt üks eespool punktis a nimetamata valuuta; või
iii. kuld;

1.3.4.3. 10 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks olev tooraine või aktsiaindeks on eespool punktis b nimetamata tooraine või aktsiaindeks;

1.3.4.4. 50 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks on krüptoraha; ja

1.3.4.5. 20 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks on:

i. aktsia; või
ii. käesolevas lisas nimetamata alusvara.

1.3.5. „marginaali sulgemise kaitse" on jaekliendi ühe või mitme avatud hinnavahelepingu sulgemine kliendile soodsaimatel tingimustel vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL („*MiFID II*") artiklitele 24 ja 27, juhul kui hinnavahelepingute kauplemiskontol olev rahasumma ja kõikide selle kontoga seotud avatud hinnavahelepingute realiseerimata netokasum langeb alla poole kõikide nende avatud hinnavahelepingute esialgse marginaali kaitse kogusummast;

[5] Antud mõisted on sätestatud Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve ("ESMA") otsuses 2019/679. Finantsinspektsioon peab ühetaolise kohaldamise huvides õigeks lähtuda antud Otsuses ESMA definitsioonidest.

1.3.6. „negatiivse saldo kaitse" on jaekliendile kõikidest hinnavahelepingute pakkuja juures avatud hinnavahelepingute kauplemiskontoga seotud hinnavahelepingutest tulenevate kohustuste kogusumma piiramine sellel hinnavahelepingute kauplemiskontol oleva rahasummaga.

2. Õiguslik käsitlus

Järelevalve teostamise üldised alused

2.1. Finantsinspektsiooni seaduse („*FIS*") § 2 lõike 1 kohaselt on riiklik finantsjärelevalve FIS-i tähenduses järelevalve riikliku finantsjärelevalve subjektide üle ning FIS-is, krediidiasutuste seaduses („*KAS*"), krediidiandjate ja -vahendajate seaduses, kindlustustegevuse seaduses, investeerimisfondide seaduses, kogumispensionide seaduses, väärtpaberituru seaduses („*VPTS*"), liikluskindlustuse seaduses, makseasutuste ja e-raha asutuste seaduses, pandikirjaseaduses ja Eesti väärtpaberite registri pidamise seaduses ning nende alusel kehtestatud õigusaktides sätestatud tegevuse üle.

2.2. FIS § 3 lõike 1 kohaselt teostatakse finantsjärelevalvet finantssektori stabiilsuse, usaldusväärsuse ja läbipaistvuse ning toimimise efektiivsuse suurendamise, süsteemsete riskide vähendamise ning finantssektori kuritegelikel eesmärkidel ärakasutamise tõkestamisele kaasaaitamise eesmärgil, et kaitsta klientide ja investorite huve nende vahendite säilimisel ning seeläbi toetada Eesti Vabariigi rahasüsteemi stabiilsust.

2.3. FIS § 6 lõike 1 punkti 3 kohaselt on Finantsinspektsiooni ülesanne finantsjärelevalve eesmärgi saavutamiseks muuhulgas rakendada õigusaktides ettenähtud meetmeid klientide ja investorite huvide kaitseks.

2.4. Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 600/2014 („*MiFIR*") artikli 2 lõike 1 punkti 18 kohaselt on pädev asutus, nagu on määratletud MiFID II artikli 4 lõike 1 punktis 26, mille on iga liikmesriik määranud vastavalt MiFID II artiklile 67. MiFID II artikkel 67 on muu hulgas üle võetud VPTS § 230 lõikega 1. Vastavalt VPTS § 230 lõike 1 punktile 6 on Finantsinspektsioonil VPTS-is ja selle alusel kehtestatud õigusaktides sätestatu kohase täitmise üle järelevalve teostamisel kõik VPTS-is ja FIS-is sätestatud õigused, samuti on Finantsinspektsioonil järelevalve teostamisel eelnimetatud õigused muu hulgas MiFIR-is ja selle alusel kehtestatud õigusaktides sätestatu kohase täitmise üle.

Üldkorralduse tegemise alused

2.5. Haldusmenetluse seaduse („*HMS*") § 51 lõike 2 kohaselt on üldkorraldus haldusakt, mis on suunatud üldiste tunnuste alusel kindlaksmääratud isikutele või asja avalik-õigusliku seisundi muutmisele.

2.6. FIS § 55 lõike 1 kohaselt teeb Finantsinspektsiooni juhatus otsuseid ja ettekirjutusi ning annab Finantsinspektsiooni nimel korraldusi ja üldkorraldusi.

2.7. FIS § 18 lõike 2 punkti 4 kohaselt otsustab Finantsinspektsiooni juhatus finantsjärelevalve teostamisega ja kriisilahendusmenetluse läbiviimisega seotud küsimustes FIS §-s 2 nimetatud seadustes sätestatud alustel ettekirjutuse tegemise.

2.8. VPTS § 234 lõike 1 punkti 3 kohaselt on Finantsinspektsioonil õigus teha ettekirjutus kui see on vajalik investorite kaitseks või turu läbipaistvuse tagamiseks, kaasa arvatud juhul, kui väärtpaber, investeerimishoius või muu finantstegevus või -tava ohustab finants-, väärtpaberi-, toorme- või kaubaturgude korrapärast toimimist või usaldusväärsust või finantssüsteemi stabiilsust vähemalt ühes lepinguriigis, samuti kui tuletisinstrumendil on kahjulik mõju hinna kujunemisele alusvara turul.

2.9. Vastavalt VPTS § 235 punktile 1^2 on Finantsinspektsioonil õigus ettekirjutusega keelata, piirata või ajutiselt peatada väärtpaberi või investeerimishoiuse turustamine või muu finantstegevus või -tava MiFIR artiklis 42 sätestatud korras ja tingimustel.

2.10. MiFIR artikkel 42 lõike 1 punkti a) kohaselt võib pädev asutus keelata või piirata teatavate finantsinstrumentide või investeerimishoiuste või teatud konkreetsete omadustega finantsinstrumentide või investeerimishoiuste turundamist, levitamist või müüki liikmesriiki või liikmesriigist.

2.11. MiFIR artikli 42 lõige 2 näeb ette, et pädev asutus võib võtta lõikes 1 nimetatud meetme, kui ta on mõistlikel põhjustel veendunud, et:

a) kas
   I. finantsinstrument, investeerimishoius või -tegevus või -tava tekitab märkimisväärseid probleeme seoses investorite kaitsega või kujutab endast ohtu finants- või toorme- ja kaubaturgude korrakohasele toimimisele ja usaldusväärsusele või finantssüsteemi kui terviku või selle osa stabiilsusele vähemalt ühes liikmesriigis või
   II. tuletisinstrumendil on kahjulik mõju hindade kujunemise viisile alusvara turul.

b) olemasolevad vastava finantsinstrumendi, investeerimishoiuse või teenuse või tegevuse suhtes kohaldatavad liidu õiguse reguleerivad nõuded ei maanda punktis a osutatud riske piisavalt ning olemasolevate nõuete täitmise tõhusama järelevalve või kehtestamisega ei oleks võimalik lahendada seda probleemi paremini;

c) meede on proportsionaalne, võttes arvesse tuvastatud riskide olemust, kõnealuste investorite või turuosaliste struktuuri keerukuse astet ning meetme tõenäolist mõju investoritele ja turuosalistele, kes võivad kõnealust finantsinstrumenti või investeerimishoiust omada, kasutada või selle pealt kasu teenida või kasutada kõnealust tegevust või tava või selle pealt kasu teenida;

d) pädev asutus on nõuetekohaselt konsulteerinud pädevate asutustega teistest liikmesriikidest, millele meede võib märkimisväärset mõju avaldada;

e) meede ei mõju diskrimineerivalt mõnest teisest liikmesriigist pakutavate teenuste või tegevuste suhtes.

2.12. Kriteeriumid ja tegurid, mida pädevad asutused peavad võtma arvesse MiFIR artikkel 42 lõikes 2 sätestatud toodetesse sekkumise õiguste rakendamisel on määratletud Komisjoni delegeeritud määruse (EL) 2017/567 artiklis 21 ning pädevad asutused hindavad kriteeriumite asjakohasust ning võivad otsustada, et esineb märkimisväärne probleem seoses investorite kaitsega või et on oht finants- või kaubaturgude korrakohasele toimimisele ja usaldusväärsusele või finantssüsteemi kui terviku või selle osa stabiilsusele vähemalt ühes liikmesriigis, lähtudes ühest või mitmest artikli lõikes 2 loetletud tegurist ja kriteeriumist.

2.13. Kuna MiFIR ja Komisjoni delegeeritud määrus (EL) 2017/567 on otsekohalduvad, on käesolevas otsuses käsitletud nimetatud õigusaktidest tulenevat keeldu ja selle põhjendusi. Otsuse eesmärgiks ei ole sisustada muid MiFIR-i ja Komisjoni delegeeritud määruse (EL) 2017/567 sätteid. Otsuses käsitletakse MiFID II artikkel 4 lõigu 1 punktis 11 sätestatud mõistet „jaeklient", mis vastab VPTS § 46 lõike 3 mõistele „tavaklient."

MiFIR artikli 42 lõikest 2 tulenevad alused ja nende analüüs

2.14. ESMA esimesele otsusele (EL) 2018/796 eelnes tõendite kogumine, mis kestis 18. jaanuarist 2018 kuni 5. veebruarini 2018, mille põhjal ESMA koostas hinnavahelepingute toodetesse sekkumise analüüsi „Product Intervention Analysis Measures on Contract for Differences"[6]. ESMA sai tõendite esitamise kutsele peaaegu 18 500 vastust. Nende vastuste hulgast saadi 82 vastust binaaroptsioonide ja/või

[6] Product Intervention Analysis. Measures on Contracts for Differences, ESMA50-162-215. Kättesaadav: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-162-215_product_intervention_analysis_cfds.pdf

hinnavahelepingute äris osalevatelt pakkujatelt, kaubandusorganisatsioonidelt, väärtpaberibörsidelt ja maakleritelt, kümme tarbijate esindajatelt ning ülejäänud vastused üksikisikutelt.

2.15. ESMA kaalus oma (EL) 2018/796 otsuses põhjalikult hinnavahelepingute jaemüügiturgu ja olulise investorite kaitsega seotud probleemi olemasolu, võimalike kahjulike mõjude ulatust ning investorite eeldavate tulude ja kahjuriski lahknevuse ulatust, hinnavahelepingutega seotud turunduse ja levitamise tegevusi. ESMA tuvastas, et olemasolevad kohaldatavad Euroopa Liidu õiguse regulatiivsed nõuded ei maanda tuvastatud märkimisväärset probleemi seoses investorite kaitsega ja teiste liikmesriikide pädevate asutuste rakendatud meetmed ei maanda hinnavahelepingute jaeinvestoritele kaasnevat ohtu Euroopa Liidu üleselt.

2.16. Järgnevalt on esitatud analüüs vastavalt MiFIR artikli 42 lõike 2 punktides a (i) kuni e sätestatud nõuete täidetuse kohta.[7]

MiFIR artikkel 42 lõike 2 punkti a alapunkti i kohaselt võib Finantsinspektsioon võtta sama artikli lõikes 1 nimetatud meetme, kui ta on mõistlikel põhjustel veendunud, et finantsinstrument, investeerimistegevus või -tava tekitab märkimisväärseid probleeme seoses investorite kaitsega või kujutab endast ohtu finants- või toorme- ja kaubaturgude korrakohasele toimimisele ja usaldusväärsusele või finantssüsteemi kui terviku või selle osa stabiilsusele vähemalt ühes liikmesriigis.

2.17. Hinnavahelepingud on olemuslikult riskantsed ja keerukad tooted, millega tihti kaubeldakse spekulatiivselt. ESMA ja Euroopa Liidu riikide pädevad asutused on täheldanud, et nende jaeklientidele pakkumist iseloomustavad agressiivsed turundusvõtted ning piisava teabe puudumine, mistõttu jaeklientidel pole võimalik aru saada nende toodetega kaasnevatest riskidest. ESMA ja Euroopa Liidu riikide pädevad asutused on väljendanud suurt muret, et palju jaekliente kaupleb nimetatud toodetega ja kaotab raha.

2.18. Eelnevat kinnitavad Euroopa Liidu pädevate asutuste poolt ESMA-le esitatud tõendid arvukate kaebuste kohta jaeklientidelt, kes on hinnavahelepingutega kauplemisel kandnud olulist kahju. Hinnavahelepingutega seotud kaebusi on saanud ESMA kinnitusel Austria Kuningriigi, Belgia Kuningriigi, Bulgaaria Vabariigi, Horvaatia Vabariigi, Tšehhi Vabariigi, Küprose Vabariigi, Saksamaa Liitvabariigi, Taani Kuningriigi, Eesti Vabariigi, Kreeka Vabariigi, Hispaania Kuningriigi, Soome Vabariigi, Prantsuse Vabariigi, Itaalia Vabariigi, Leedu Vabariigi, Malta Vabariigi, Madalmaade Kuningriigi, Poola Vabariigi, Portugali Vabariigi, Rumeenia, Rootsi Kuningriigi, Slovaki Vabariigi, Suurbritannia ja Põhja-Iiri Ühendkuningriigi ja Norra Kuningriigi pädevad asutused.

2.19. ESMA 2018/796 otsuse vastuvõtmise ajaks olid Belgia Kuningriigi ja Prantsuse Vabariigi pädevad asutused (vastavalt FSMA ja AMF) vastu võtnud riigisisesed piirangud hinnavahelepingute pakkumise piiramiseks. Sellest tulenevalt teatasid riikide pädevad asutused, et teenuse pakkujad otsivad hinnavahelepingute kliente teistest liikmeriikidest.

2.20. Küprose Vabariigi pädev asutus CySEC analüüsis valimit 18 suurima hinnavahelepingute pakkuja jaekliendi kontodest (umbes 290 000 kliendikontot) ajavahemikul 1. jaanuar 2017 kuni 31. august 2017. Leiti, et sel konkreetsel perioodil jäid 76 % kliendikontodest kokkuvõttes kahjumisse ja umbes 24 % kliendikontodest kasumisse. Kahjum oli keskmiselt 1 600 eurot konto kohta.

2.21. Hispaania Kuningriigi pädev asutus CNMV leidis, et 21-kuulisel perioodil 2015. aasta algusest kuni 2016. aasta lõpuni kaotasid raha umbes 82 % jaeklientidest. Keskmine kahjum oli 4 700 eurot jaekliendi kohta.

2.22. Prantsuse Vabariigi pädev asutus AMF leidis, et nelja aasta jooksul ajavahemikul 2009–2013 kaotasid raha 89 % jaeinvestoritest ning keskmine kahjum oli 10 887 eurot jaeinvestori kohta. Lisaks näitasid FR-AMFi esitatud ombudsmani kantselei andmed, et 2016. aastal oli keskmine kogukahjum

[7] Analüüsi andmed pärinevad ESMA (EL) 2018/796 otsusest.

hinnavahelepingute peale kaebaja kohta 15 207 eurot. Ombudsman märkis ka, et eriti just 2016. ja 2017. aastal muutus reguleeritud teenusepakkujate tegevus agressiivsemaks ja oli üha enam suunatud investoritele, kes võiksid tõenäoliselt teha märkimisväärseid makseid. Mitmed agressiivsete turundamisvõtete üle kaebajad olid suurte säästudega isikud. Seda näib kinnitavat Prantsusmaa ombudsmani 2016. aasta vahendustegevuse statistika, mille kohaselt keskmine tagasisaadud summa kasvas 11 938 euroni ning üle poolte juhtumitest olid seotud üle 5 000-euroste summadega. Mõnede investorite kahjumid olid üle 90 000 euro ning sisuliselt läbi vaadatud juhtumite kumulatiivne kahjum ületas loa alusel tegutsevate ettevõtjate puhul 1 miljon eurot. AMF leidis ka, et kõige rohkem kaotavad need jaeinvestorid, kes kõige rohkem kauplevad (tehingute arvu, keskmise tehingusumma või kumulatiivse mahu arvestuses). Sama kehtib ka nende puhul, kes jätkavad pikema aja jooksul, mis näitab, et teadmiste lisandumine tulemusi ei paranda.

2.23. Horvaatia Vabariigi pädev asutus HANFA viis läbi kliendipõhise kahjumiuuringu ühes oma klientidele hinnavahelepinguid pakkuvas Horvaatia Vabariigi investeerimisühingus. Uuringus vaadeldi 267 jaekliendi kahjumeid ja kasumeid ajavahemikul 2016. aasta jaanuarist septembrini. Leiti, et klientide kogukahjum moodustas sel perioodil umbes 1 017 900 eurot, samas kui jaeklientide kogukasum oli umbes 420 000 eurot.

2.24. Iirimaa pädev asutus CBI viis 2015. aastal läbi valdkondliku kontrolli, mis näitas, et 75 % 2013. ja 2014. aastal hinnavahelepingutega kaubelnud klientidest teenis kahjumit, kusjuures keskmine kahjum oli 6 900 eurot iga nimetatud kliendi kohta. Iirimaa suurimate hinnavahelepingute pakkujate valimiga tehtud järeluuring näitas, et kaheaastasel perioodil 2015–2016 kaotasid raha 74 % jaeklientidest ja keskmine kahjum oli 2 700 eurot.

2.25. Itaalia Vabariigi pädeva asutuse CONSOB-i 2016. aastal tehtud uuringust nähtus, et 2014.-2015. aastal kaotas hinnavahelepingutesse investeerimisel raha 78 % ühe Itaalia Vabariigi hinnavahelepingute pakkuja jaeklientidest ning spot-kursi muutuste valuutaturutoodetesse investeerijatest kaotasid raha 75 %, kusjuures keskmine kahjum oli 2 800 eurot. Samuti leiti, et jaeklientide tehtud tehingute arv ja saadud kahjumite summa on positiivses korrelatsioonis. Sellele 2017. aasta märtsis järgnenud analüüs viie hinnavahelepingute pakkuja Itaalia Vabariigi filiaalides näitas, et 2016. aastal olid kahjumis juba 83 % jaeklientidest ja keskmine kahjum kliendi kohta oli umbes 7 000 eurot.

2.26. Poola Vabariigi pädev asutus KNF tegi 2017. aasta I kvartalis uuringu kümne hinnavahelepinguid pakkuva investeerimisühingu esitatud andmete põhjal (mis põhinesid 130 399 kliendikontol, sealhulgas 38 691 aktiivset kontot) ning järeldas, et 2016. aastal jäid 79,28 % klientidest kahjumisse. Keskmine kahjum kliendi kohta oli 10 060 Poola zlotti. Lisaks näitas sarnane 2018. aasta I kvartali uuring, mis põhines seitsme Poola Vabariigi 2017. aastal hinnavahelepinguid pakkuva investeerimisühingu esitatud andmetel (177 883 kliendikontot, sealhulgas 40 209 aktiivset kontot), et 2017. aastal jäid kahjumisse 79,69 % klientidest. Keskmine kahjum kliendi kohta oli 2017. aastal 12 156 Poola zlotti. Kahjumisse jäänud aktiivsete klientide protsent oli 81 % (2012), 81 % (2013), 80 % (2014), 82 % (2015), 79 % (2016) ja 80 % (2017).

2.27. Luksemburgi Suurhertsogiriigi pädeva asutuse CSSF tehtud uuring näitas 2017. aasta septembris, et kahe CSSF tegevusloa alusel tegutseva hinnavahelepingute pakkuja juures oli keskmine kahjum jaekliendi kohta vastavalt 4 500 ja umbes 1 700 eurot.

2.28. Suurbritannia ja Põhja-Iiri Ühendkuningriigi pädeva asutuse FCA 2014. aasta uuringus, milles kasutati valimit kaheksa hinnavahelepingute pakkuja mittenõustatavatest jaekliendikontodest, näitas, et 82 % jaeklientidest kaotasid nende toodetega raha, kusjuures keskmine kahjum jaekliendi kohta oli 2 200 naelsterlingit aastas. Suurbritannia ja Põhja-Iiri Ühendkuningriigi pädeva asutuse 2016. ja 2017. aasta kohta käivast uuringust 12-kuulise perioodi kohta selgus, et hinnavahelepingutega seoses nõustamis- ja otsustusteenuseid osutavate ettevõtjate jaeklientidest 76 % kaotas raha, kusjuures keskmine kahjum oli 9 000 naelsterlingit. Ka pärast kasumit teeninud jaeklientide arvesse võtmist oli nõustamis- ja otsustuspõhiselt juhitud kontodel investeerinud jaekliendi keskmine kahjum umbes 4 100 naelsterlingit.

2.29. Portugal Vabariigi pädev asutus CMVM leidis, et investorite positsioonide nominaalväärtus oli 2016. aastal 44,7 miljardit eurot ja 2017. aastal 44,2 miljardit eurot ning seonduvad jaeinvestorite kahjumid olid 2016. ja 2017. aastal vastavalt 66,8 miljonit ja 47,7 miljonit eurot.

2.30. Norra Kuningriigi pädev asutus Finanstilsynet viis läbi 2016. aastal kuue hinnavahelepingute pakkuja klientide kauplemistulemuste uuringu. Uuring hõlmas umbes 1 000 jaeklienti, kes kauplesid hinnavahelepingutega alates 2014. aasta jaanuarist ühe- kuni kaheaastasel perioodil, mille lõpp jäi ajavahemikku 2014. aasta detsembrist 2015. aasta detsembrini (keskmine kauplemisperiood 1,5 aastat). Uuring näitas, et 82 % neist klientidest kaotasid raha ja keskmine kahjum oli 29 000 eurot kliendi kohta. Tehingukulud moodustasid keskmiselt 37 % kliendi kapitalist (tulenevalt võimendusest ja kõrgest kauplemissagedusest).

2.31. ESMA otsuse (EL) 2018/796 kohaselt kaasnes hinnavahelepingute jaeklientidele pakkumisega märkimisväärseid investorite kaitsega seonduvaid probleeme. Selle tõkestamiseks võeti tarvitusele riigisiseseid meetmeid Belgia Kuningriigis, Prantsuse Vabariigis, Hispaania Kuningriigis, Itaalia Vabariigis, Portugali Vabariigis, Kreeka Vabariigis, Tšehhi Vabariigis, Madalmaade Kuningriigis, Küprose Vabariigis, Suurbritannia ja Põhja-Iiri Ühendkuningriigis ja Austria Vabariigis. Seega on täidetud kriteerium märkimisväärsete probleemide esinemisest investorkaitsega ja finantssüsteemi osa stabiilsusega vähemalt ühes liikmesriigis.

2.32. Eelnevast järeldub, et finantsinstrumendi ehk hinnavahelepingute pakkumine tekitab märkimisväärseid probleeme seoses investorite kaitsega ja kujutab endast ohtu finantsturu usaldusväärsusele paljudes liikmesriikides.

MiFIR artikkel 42 lõike 2 punkti b kohaselt võib Finantsinspektsioon võtta sama artikli lõikes 1 nimetatud meetme, kui ta on mõistlikel põhjustel veendunud, et olemasolevad vastava finantsinstrumendi suhtes kohaldatavad liidu õiguse reguleerivad nõuded ei maanda MiFIR artikkel 42 lõike 2 punktis a osutatud riske piisavalt ning olemasolevate nõuete täitmise tõhusama järelevalve või kehtestamisega ei oleks võimalik lahendada seda probleemi paremini.

2.33. ESMA piiras kolmekuuliste otsustega (EL) 2018/796, (EL) 2018/1636, (EL) 2019/155, (EL) 2019/679 hinnavahelepingute turundamist, levitamist või müüki jaeklientidele. ESMA otsused kehtisid ühetaolistena üle Euroopa Liidu ning piirasid hinnavahelepingute pakkumist samadel tingimustel.

2.34. Finantsinspektsioon on seisukohal, et olemasolevate Euroopa Liidu regulatiivsete nõuete raames, mis ei ole ESMA otsuse võtmisest muutunud, ei ole võimalik investorkaitse probleemi muul moel lahendada kui kehtestada samad piirangud, mis ESMA otsuses (EL) 2019/679.

MiFIR artikkel 42 lõike 2 punkti c kohaselt võib Finantsinspektsioon võtta sama artikli lõikes 1 nimetatud meetme, kui ta on mõistlikel põhjustel veendunud, et meede on proportsionaalne, võttes arvesse tuvastatud riskide olemust, kõnealuste investorite või turuosaliste struktuuri keerukuse astet ning meetme tõenäolist mõju investoritele ja turuosalistele, kes võivad kõnealust finantsinstrumenti või investeerimishoiust omada, kasutada või selle pealt kasu teenida või kasutada kõnealust tegevust või tava või selle pealt kasu teenida.

2.35. Hinnavahelepinguid turundatakse, vahendatakse ja müüakse nii jaeklientidele kui ka kutselistele klientidele. Samas puuduvad jaeklientidel (erinevalt kutselistest klientidest) üldjuhul kogemused, teadmised ja oskusteave, et võtta investeerimisotsuste tegemisel nõuetekohaselt arvesse käesoleva otsusega piiratavate keerukate hinnavahelepingutega kaasnevaid riske.

2.36. Hinnavahelepingud pakutakse jaeklientidele peamiselt elektroonilistel kauplemisplatvormidel ilma investeerimisnõustamist või portfellihaldust pakkumata. Sellistel juhtudel tuleb hinnata asjakohasust vastavalt MiFID II artikli 25 lõikele 3. See hindamine ei tähenda siiski, et hinnavahelepingute pakkujad või nende kliendid või potentsiaalsed kliendid ei võiks tehinguga edasi minna, juhul kui kliendile on antud lihthoiatus. Seda võidakse teha juhul, kui klient pole teenusepakkujale esitanud teavet või piisavat teavet konkreetset liiki tootega seotud investeerimisalaste teadmiste ja kogemuste kohta või

kui teenusepakkuja leiab, et konkreetne toode ei ole kliendile sobiv. Seetõttu on klientidel juurdepääs toodetele, näiteks hinnavahelepingutele, mida nende omadusi silmas pidades ei tohiks neile vahendada.

2.37. Hinnavahelepingutega kauplemise kulud ja tasud on keerukad ega ole jaeklientidele piisavalt läbipaistvad. Eelkõige on jaeklientidel üldjuhul raske mõista või hinnata hinnavahelepingu oodatavat tulusust, võttes seejuures arvesse ka tehingutasude keerukat mõju tulususele. Hinnavahelepingute tehingukulusid arvestatakse üldjuhul tehingu kogu nominaalväärtuselt ja investorid peavad seetõttu maksma investeeritud summadega võrreldes kõrgemaid tehingukulusid, kuna kasutatakse suuremat võimendust. Tehingutasud arvatakse üldjuhul maha kliendi deponeeritud esialgsest marginaalist ja suure võimenduse korral võib klient hinnavahelepingu avamise hetkel saada kõrgete tehingutasude rakendamisest tulenevalt oma kauplemiskontole märkimisväärse kahjumi. Kuna suurema võimenduse korral kulub tehingutasudeks suurem osa kliendi esialgsest marginaalist, on klientidel vaja tehingult endalt teenida rohkem, et kasumisse jääda. See vähendab klientide võimalust jääda kasumisse ka pärast tehingutasude maha arvamist, mistõttu klientide kahjumirisk suureneb.

2.38. Täiendavalt tehingutasudele võidakse kohaldada ka riskimarginaale ning mitmesuguseid muid finantseerimiskulusid ja tasusid näiteks - riskimarginaal, mille hinnavahelepingu pakkuja jaeklientidele teatab, võib sisaldada turuhindadele lisanduvat marginaali, mille teenusepakkuja peab tasuma välisele allikale, näiteks likviidsuse pakkujale. Nende hulka kuuluvad vahendustasud (üldine vahendustasu või vahendustasu iga tehingu pealt või hinnavahelepingute konto avamise ja sulgemise pealt) ja/või kontohaldustasud. Üldjuhul rakendatakse ka finantseerimistasusid hinnavahelepingu kehtivana hoidmise eest, näiteks päeva- või üleöötasusid, millele võidakse veel lisada marginaal. Erinevate kulude ja tasude arv, keerukus ja nende mõju kliendi tehingute kasumlikkusele tekitavad olukorra, kus hinnavahelepingutega seonduv pole piisavalt läbipaistev, et jaeklient saaks teha teadliku investeerimisotsuse.

2.39. Hinnavahelepingute kahjumi peatamise nn. stopp-korraldused on keerukad. Toote funktsioon võib luua kliendile eksitava mulje, et stopp-korraldus tagab realiseerimise tema määratud hinnaga (stopp-korralduse tasemel). Tegelikult aga ei taga stopp-korraldused kaitsetaset, vaid käivitavad „turukorralduse", kui hinnavahelepingu hind jõuab kliendi määratud hinnani. Seega võib kliendi saadav hind (realiseerimishind) erineda stopp-korralduses määratud hinnast. Ehkki stopp-korraldusi kasutatakse ka mujal kui hinnavahelepingutes, suurendab võimendus kliendi marginaali tundlikkust alusvara hinnaliikumiste suhtes, suurendades kahjumite riski ja luues olukorra, kus stopp- korraldustest ja muudest tavapärastest tehingukontrolli abinõudest ei pruugi investorite kaitsega seotud probleemi lahendamiseks piisata.

2.40. Hinnavahelepingute suur keerukus, vähene läbipaistvus, riskide iseloom ja alusvara liik kinnitavad, et nimetatud hinnavahelepingutega kaasneb märkimisväärne investorite kaitsega seotud probleem. Lisaks tuleneb võimendusega toodetega kauplemisega seonduv risk suure võimenduse ja võimenduse automaatse sulgemise tava koosmõjust. Üldlevinud lepingutingimuste kohaselt antakse hinnavahelepingute pakkujatele kaalutlusõigus kliendi konto sulgemiseks pärast seda, kui kliendi netovara on vähenenud teatud protsendini esialgsest marginaalist, mille klient peab maksma hinnavahepositsiooni(de) avamiseks.

2.41. Suure võimenduse ja võimenduse automaatse sulgemise koosmõju suurendab tõenäosust, et hinnavahelepingute pakkuja sulgeb kliendi positsiooni automaatselt lühikese etteteatamisega või klient peab maksma täiendava marginaali, lootes kahjumliku positsiooni kasumisse pöörata. Suure võimenduse puhul on tõenäolisem, et kliendi marginaal pole oma avatud hinnavahelepingute toetamiseks piisav, kuna kliendi positsioon(id) on tundlikud alusvara hinna väikeste kõikumiste suhtes kliendile kahjulikus suunas.

MiFIR artikkel 42 lõike 2 punkti d kohaselt võib Finantsinspektsioon võtta sama artikli lõikes 1 nimetatud meetme, kui ta on nõuetekohaselt konsulteerinud pädevate asutustega teistest liikmesriikidest, millele meede võib märkimisväärset mõju avaldada. MiFIR artikkel 42 lõike 3 kohaselt võib Finantsinspektsioon kehtestada käesoleva

artikli alusel keelu või piirangu üksnes juhul, kui ta on teavitanud kõiki teisi pädevaid asutusi ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvet kirjalikult või muul asutuste vahel kokku lepitud viisil vähemalt üks kuu enne meetme kavandatavat jõustamist järgmistest üksikasjadest.

2.42. MiFIR artikkel 42 lõike 3 kohaselt võib Finantsinspektsioon kehtestada käesoleva artikkel 42 alusel keelu või piirangu üksnes juhul, kui ta on teavitanud kõiki teisi pädevaid asutusi ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvet kirjalikult või muul asutuste vahel kokku lepitud viisil vähemalt üks kuu enne meetme kavandatavat jõustamist. ESMA järelevalvenõukogu otsustas 11. juulil 2018 kehtestada MiFIR artikkel 42 lõike 3 kohane pädevate asutuste poolne teavitamiste ja ESMA MiFIR artikkel 43 kohane koordineerimise protseduur.

2.43. Finantsinspektsioon teavitas 13. mail 2019 ESMA-t ja ESMA vahendusel teisi Euroopa Liidu liikmesriike kavandatavast hinnavahelepingute jaeklientidele teatud osas pakkumise keelustamise meetmest.

2.44. ESMA edastas Finantsinspektsiooni teate kõikidele Euroopa Liidu liikmesriikide pädevatele asutustele. 12. juunil 2019 avaldas ESMA vastavalt MiFIR artikli 43 lõikele 2 arvamuse, et Finantsinspektsiooni poolt kavandatavad meetmed hinnavahelepingute suhtes on õigustatud ja proportsionaalsed ning et hinnavahelepingute pakkumisega kaasnevate riskide kõrvaldamiseks on tarvis, et meetmeid kehtestaksid ka teised pädevad asutused.[8]

2.45. ESMA kinnitas oma arvamuses Finantsinspektsiooni teate kohta, et ESMA otsuses selgitatud põhjustel on hinnavahelepingute pakkumise näol jaeklientidele tegemist märkimisväärse piirülese investorkaitse probleemiga. ESMA kogutud tõendid näitavad, et hinnavahelepinguid pakutakse online kauplemiskontode kaudu ja piiriüleselt terves Euroopa Liidus. Selleks, et tõhusalt probleemiga tegeleda ja vältida järelevalvelist arbitraaži on vajalik, et toote pakkujad ei saaks ära kasutada liikmesriikide pädevate asutuste kehtestatud erinevaid piiranguid ning seetõttu peaksid piirangud olema vähemalt sama ranged kui ESMA poolt kehtestatu.

MiFIR artikkel 42 lõike 2 punkti e kohaselt võib Finantsinspektsioon võtta sama artikli lõikes 1 nimetatud meetme kui ta on mõistlikel põhjustel veendunud, et meede ei mõju diskrimineerivalt mõnest teisest liikmesriigist pakutavate teenuste või tegevuste suhtes.

2.46. Finantsinspektsioon on arvestanud valiku tegemisel ESMA analüüsiga ja selle alusel tehtud otsustega. Finantsinspektsioon teeb sama valiku, mis ESMA hinnavahelepingute turundamise, levitamise või müügi jaeklientidele teatud tingimustel piiramise osas. Kõigi Euroopa Liidu liikmesriikide pädevate asutuste poolt kehtestatavad piirangud, mis on minimaalselt samad nagu ESMA otsuses, tagavad ühetaolise jaekliendi investorkaitse raamistiku kogu Euroopa Liidu ulatuses.

2.47. 19. septembri 2019 seisuga oli Finantsinspektsiooni ESMA kaudu teavitanud 27 liikmesriiki oma kavatsusest keelata hinnavahalepingute pakkumine jaeklientidele vähemalt samadel tingimustel nagu ESMA otsuses (EL) 2019/679 ja kahel liikmesriigil on vastavad piirangud seatud seadusandlike aktidega. Vastavalt MiFIR artiklile 43 oli ESMA andnud oma positiivse arvamuse 27[9] liikmesriigi piirangute osas, millistes on leitud, et rahvuslikud meetmed on põhjendatud ja proportsionaalsed ning on vajalik kõigi liikmesriikide pädevate asutuste poolt vastu võtta finantstoodetesse sekkumise meetmed, mis on vähemalt sama piiravad kui ESMA meetmed. Finantsinspektsioonile teadaolevalt on 19. septembri 2019 seisuga piirangud rakendunud 25 liikmesriigis.

2.48. Finantsinspektsioon küsis 2019. aasta jaanuaris tema järelevalve alla kuuluvatelt investeerimisteenuse pakkujatelt teavet hinnavahelepingute pakkumise kohta. Finantsinspektsioon sai vastused 18 turuosaliselt, mille kohaselt hinnavahelepingutega kauplemise teenust jaeklientidele osutas 3

[8] OPINION OF THE EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY of 5 June 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Finantsinspektsioon of Estonia https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-35-43-1966-esma_opinion_under_article_432_mifir_ee_cfd.pdf

[9] Antud üldkorralduse vastuvõtmise hetkel ei olnud ESMA ametlikult avaldanud Küprose pädeva asutuse teate kohta arvamust.

turuosalist. Võrreldes 2017. ja 2018. aasta oktoobri näitajaid oli kõikide kliendiliikide sh jaeklientide osas käive vähenenud. Finantsinspektsioon küsis täiendavat teavet klientide päritolu kohta, mille kohaselt rahastatud hinnavahelepingute kliendikontosid oli 36 riigist, kauplemine toimus 28 riigist: Euroopa Liidu liikmesriikidest peamiselt Poola Vabariigist, Tšehhi Vabariigist, Leedu Vabariigist ja Läti Vabariigist. Kõik nimetatud riikide pädevad asutused on teavitanud kavatsusest kehtestada samataolised piirangud hinnavahelepingute pakkumisele ning käesolevaks hetkeks on need piirangud ka kehtivad.

2.49. Finantsinspektsioonile esitatud andmete kohaselt oli 2018. aasta oktoobris, kui juba kehtisid ESMA hinnavahelepingute piirangud, 441 jaekliendi kontot kasumlikud (48%) ja 472 kontot kahjumlikud (52%). See näitab, et kehtestatud meetmed on vähendanud kahjumlike kontode hulka võrreldes enne meetmete kehtestamist, kuid siiski on kahjumlikud kontod enamuses ja meetmed vajalikud.

2.50. Eeltoodut arvestades hakkavad Euroopa Liidu liikmesriikides kehtima ESMA otsustes määratletud piirangutega vähemalt samaväärsed meetmed hinnavahelepingute jaeklientidele pakkumise osas, mistõttu Finantsinspektsiooni kehtestatavad meetmed ei mõju diskrimineerivalt mõnest teisest liikmesriigist pakutavate teenuste või tegevuste suhtes.

3. Haldusakti adressaadid ja rakendatavad meetmed

3.1. Käesolevas haldusaktis sätestatu kohaldub kõikidele Eesti Vabariigis investeerimisteenust osutavatele isikutele.

3.2. Üldkorralduse eesmärk on kehtestada Eesti Vabariigi siseselt piirangud hinnavahelepingute turundamise, levitamise või müügi osas jaeklientidele samadel alustel, mis teistes Euroopa Liidu liikmesriikides, et luua samataoline finantsinstrumentide pakkumine ühisturul.

Hinnavahelepingute võimenduse määrad ehk esialgse marginaali kaitse

3.3. Hinnavahelepingute põhitunnuseks on võimalus kasutada neid võimendusega. Üldjuhul võib võimendus suurendada klientide võimalikku kasumit ent ühtlasi suurendada ka võimalikku kahjumit. Euroopa Liidu pädevad asutused on märkinud, et Euroopa Liidus kasutatakse hinnavahelepingute puhul võimendust vahemikus 3:1 kuni 500:1. Jaeklientide jaoks võib võimenduse kasutamine tõenäoliselt kaasa tuua pigem suurema kahjumi kui suurema kasumi.

3.4. Võimendusega kaasneb ka risk, et klient kaotab rohkem raha, kui ta investeeris. See on üks peamisi riske, millest jaekliendid ei pruugi aru saada, hoolimata kirjalikest hoiatustest. Kliendi sisse makstud marginaal arvestatakse kliendi positsiooni toetavaks tagatiseks. Kui näiteks alusvara hind liigub kliendi positsioonile kahjulikus suunas esialgset sissemakstud marginaalist ületaval määral, võib klient olla kohustatud katma oma hinnavahelepingute kauplemiskontol olevat summat ületava kahjumi isegi pärast kõikide teiste avatud hinnavahelepingute positsioonide sulgemist. Mõnede Euroopa Liidu riikide pädevad asutused teavitasid ESMA-t, et mitmed jaekliendid kaotasid märkimisväärseid rahasummasid Šveitsi frangi lahtisidumisel eurost 2015. aasta jaanuaris. Paljud jaekliendid polnud teadlikud, et nad võivad kaotada rohkem raha, kui nad investeerisid.

3.5. Suure võimendusega kauplemine tugevdab ka tehingulünkade mõju kõrge turuvolatiilsusega perioodidel (näiteks naelsterlingi äkklangus või Šveitsi frangi eurost lahtisidumine). Tehingulüngad on seotud alusvara äkiliste hinnaliikumistega. Tehingulünk ei mõjuta üksnes hinnavahelepinguid, kuid suur võimendus raskendab seda liiki sündmuste mõju. Tehingulünga korral võib kaotaval kliendil olla võimatu avatud hinnavahelepingut soovitud hinnaga sulgeda, mis võib suure võimendusega kauplevatele klientidele põhjustada märkimisväärse kahjumi. Näiteks 2015. aasta Šveitsi frangi eurost lahtisidumise šoki käigus kaotasid jaekliendid seetõttu märkimisväärselt suuremaid summasid, kui algselt investeeritud.

3.6. Jaeklientidele tihti pakutavad suured võimendused ja teatud liiki alusvarade volatiilsus koos investeeringu kasumlikkust mõjutavate tehingukulude rakendamisega võib põhjustada kiireid muutusi

kliendi investeeringupositsioonis. Seetõttu peab klient riskipositsioonide haldamiseks kiiresti tegutsema, makstes sisse täiendava marginaali, et vältida positsiooni automaatset sulgemist. Sellistel juhtudel võib suur võimendus tuua jaeklientidele suuri kahjumeid väga lühikese aja jooksul ning suurendada riski, et kliendid kaotavad rohkem, kui nad hinnavahelepingutega kauplemiseks algselt sisse maksid.

3.7. On vajalik piirata hinnavahelepingute jaeklientidele turundamist, levitamist ja müüki teatud konkreetsete alusvara liigist sõltuvate võimenduspiirangute kehtestamisega. ESMA kogutud tõendid ja USA-s läbi viidud teadusuuring, milles võrreldi klientide tulemusi enne ja pärast USA turul võimenduspiirangute kehtestamist, näitas, et võimenduspiirangud parandasid suurima võimendusega kauplevate klientide tulemusi 18 protsendipunkti võrra kuus ja vähendasid nende kahjumeid 40 % võrra.[10] See põhjalik akadeemiline uuring tõendab positiivset korrelatsiooni väiksema võimenduse ja väiksemate kauplemismahtude vahel, mis aitas tarbijatel saavutada paremaid tulemusi.

3.8. Esialgse marginaali kaitse aitab leevendada ka potentsiaalsete huvide konfliktide riski, eriti juhtudel, kus hinnavahelepingute pakkujad ei maanda oma klientide tehingute riske ning saavad seega otsest kasu klientide kahjumitest, kuna väheneb risk, et ühingud teenivad kasumit klientide kahjumlikelt tehingutelt ja kauplemisest oodatavatelt kasumitelt.

3.9. Esialgse marginaali kaitse on iga alusvara puhul kindlaks määratud vastavalt alusvara volatiilsusele simulatsioonimudeli abil, millega hinnati tõenäosust, et klient kaotab asjaomase omamisperioodi jooksul 50 % oma algsest investeeringust. ESMA viis läbi kvantitatiivse simulatsiooni, et hinnata ühe hinnavahelepingu oodatavat tulusust investori jaoks eri võimendustasemete puhul.[11] Simulatsiooni aluseks võeti (enamikul juhtudel) umbes kümne aasta andmed jaeklientidele müüdavates hinnavahelepingutes kõige sagedamini kasutatavate erinevate alusvarade päevaste turuhindade kohta. ESMA võttis simulatsiooni aluseks hinnavahelepingu, mis suletakse automaatselt, kui marginaal on langenud 50 %-ni esialgsest väärtusest. Sulgemise simuleeritud tõenäosus sõltub kasutatavast võimendusest (ja kasvab koos sellega). Uuritavaks näitajaks oli tõenäosus, et (automaatse) sulgemise tõenäosus on võimenduse funktsioon. See näitaja võimaldab määrata võimenduse piirmäärad mudeli alusel, mis peaks leevendama kõikide alusvarade liikide puhul järjekindlalt tekkivat kahju.

3.10. ESMA leidis, et kuna tegemist on investoritega, ning arvestades hinnavahelepingute omamise perioodide statistilist jaotust (riikide pädevate asutuste kogutud andmete kohaselt), on kohane esialgse marginaali kaitse kindlaksmääramisel eeldada, et jaekliendid omavad vara vähemalt ühe päeva. Järjekindla võrdluspunkti leidmiseks simuleeris ESMA seejärel, kui suur võimendus tooks eri alusvarade puhul kaasa marginaali sulgemise 5 % tõenäosusega. Iga varaklassi tulemuste vahemiku järgi määrati kindlaks võimenduse piirmäärad. Enamikul juhtudel kehtestati piirmäärad konservatiivselt, vahemiku alguse lähedal. Arvestati ka seda, kui laialdaselt erinevate varadega kaubeldakse. Näiteks kauplevad jaekliendid tavapäraselt toorainetest nii nafta kui ka kullaga seotud hinnavahelepingutega, kuid simulatsioonid näitavad, et kulla hinnavahelepingute puhul on võimendus, mis toob 5 % tõenäosusega kaasa marginaali sulgemise, nafta hinnavahelepingutest kaks korda suurem. Seetõttu erineb kulla hinnavahelepingute võimenduspiirang nafta ja muude toorainete võimenduspiirangutest. Esialgse marginaali kaitse kindlaksmääramine sellisel viisil, eelkõige vähemalt ühepäevaste simuleeritud positsioonide alusel, annab järjekindla ja vajalikul tasemel kaitse jaeklientidele, kes ei pruugi oma positsioone kauplemispäeva jooksul aktiivselt jälgida või kes ei pruugi olla suutelised hindama alusvara turu volatiilsusest tulenevat kiire reageerimise vajalikkust. Aktsiatega seotud hinnavahelepingute puhul näitavad andmed, et neid omatakse teiste varadega võrreldes üldjuhul kauem, mistõttu aluseks võeti kuni viiepäevased omamisperioodid.

---

[10] *Should Retail Investors' Leverage Be Limited?* Rawley Z. Heimer ja Alp Simsek. NBERi töödokument nr 24176, avaldatud 2017. aasta detsembris ja kättesaadav aadressil: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2150980.

[11] Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve otsus (EL) 2018/796, 22. mai 2018, hinnavahelepingute ajutise piiramise kohta Euroopa Liidus vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 600/2014 artiklile 40.

Marginaali sulgemise kaitse

3.11. Marginaali sulgemise kaitse on jaekliente kaitsev meede, mis täiendab esialgse marginaali kaitset ning leevendab tavapärases turuolukorras jaeklientide riski kaotada märkimisväärselt rohkem raha, kui nad on hinnavahelepingusse investeerinud.

3.12. Marginaali sulgemise kaitse ja standardse protsendimäära kehtestamine, mille juures hinnavahelepingute pakkujad on kohustatud kliendi avatud hinnavahelepingu sulgema (50 % nõutavast esialgsest marginaalist), on vajalik, et vähendada hinnavahelepingute pakkujate kohaldatavate marginaali sulgemise tavade erinevusi. ESMA selgitab, et mõnede liikmesriikide pädevad asutused on kindlaks teinud, et hinnavahelepingute pakkujad lubavad oma klientide rahaliste vahendite vähenemist 0–30 %-ni hinnavahelepingu avamiseks nõutavast esialgsest marginaalist. Võimaldades klientide marginaali vähenemist nulli lähedale, tekitavad teenusepakkujad klientidele riski kaotada esialgu sisse makstust rohkem raha, eriti tehingulünkade korral. Seevastu liiga kõrge marginaali sulgemise tase tooks klientide jaoks kaasa sagedasi sulgemisi, mis ei pruugi olla nende huvides. ESMA meetmes sätestatud 50 % künnis leevendab jaeklientide olulise kahju riski ja on seega proportsionaalne.

3.13. Tuvastatud on, et levinud turutavaks on võimenduse sulgemise kohaldamine kontopõhiselt. See tähendab, et miinimummarginaali nõude kohaldamise aluseks on kliendi hinnavahelepingute kontoga seotud kõikide avatud positsioonide nõutav kombineeritud marginaal kõikide eri varaklasside lõikes. See võimaldab katta kliendi kontol kasumlike positsioonide arvelt kahjumlikke positsioone. Kontopõhise ja positsioonipõhise esialgse marginaali kaitse kaalumisel leiti, et esiteks võimaldab kontopõhisus ühe positsiooni kasumite arvelt katta teise positsiooni kahjumeid, mis soodustab investeeringute portfelli mitmekülgsust. Teiseks, kuivõrd kontopõhised sulgemised on harvemad, vähendab see investoritele positsioonide võimalikust taasavamisest tulenevaid kulusid.

3.14. Finantsinspektsioon tugineb ESMA poolt kindlaks tehtule, et marginaali sulgemise tava on hinnavahelepingute pakkujate poolt nähtavasti kasutusele võetud peamiselt seetõttu, et neil oleks klientide riskipositsioone ja pakkuja krediidiriski lihtsam hallata, sulgedes kliendi positsiooni enne, kui kliendi rahalised vahendid on vähenenud alla olemasoleva riskipositsiooni katmiseks vajaliku määra. Marginaali automaatne sulgemine annab klientidele ka teatud kaitse, kuna vähendab kliendi jaoks kogu esialgse marginaali või veelgi suurema summa kaotuse riski, ehkki ei välista seda (eriti suure võimenduse puhul). Proportsionaalsem on miinimumkaitsena kohaldada standardset marginaali kontopõhise sulgemise reeglit tasemel 50 % esialgse marginaali kaitse kogusummast.

Negatiivse saldo kaitse

3.15. Negatiivse saldo kaitse eesmärk on kaitsta kliente erandjuhtudel, kus alusvara hind muutub nii palju ja nii kiiresti, et hinnavahelepingute pakkujal pole võimalik positsiooni sulgemisel marginaali sulgemise kaitset kohaldada ja selle tulemusena langeb kliendi konto miinusesse. Suure mõjuga turusündmused nt 2015. aasta jaanuaris toimunud Šveitsi frangi juhtum, võivad põhjustada tehingulünki, mille tõttu automaatne marginaali sulgemise kaitse ei pruugi olla tõhus. Klientidel võib tekkida selliste sündmuste mõjul kahjumi olukorrad, mis ületavad oluliselt nende investeeritud summasid, mille tulemusena langeb nende hinnavahelepingute kauplemiskonto saldo miinusesse.

3.16. Negatiivse saldo kaitse eesmärk on tagada, et investori maksimaalne kahjum hinnavahelepingutega kauplemisest, kaasa arvatud kõik seonduvad kulud, ei ületaks investori hinnavahelepingute kauplemiskontol olevaid hinnavahelepingutega kauplemisega seotud rahalisi vahendeid. See peaks hõlmama kõiki kontoga seotud avatud hinnavahelepingute sulgemise netokasumeid, mida pole kontole veel üle kantud. Täiendavaid kohustusi ei tohiks investorile hinnavahelepingutega kauplemisega seoses tekkida.

Riskihoiatused

3.17. Oluliseks jaeklientidele hinnavahelepingutest tulenevate riskide vähendamise meetmeks on nõue esitada standarditud ja tõhusad ühinguspetsiifilised riskihoiatused, sealhulgas teave kahjumisse jäänud jaekliendikontode protsendi kohta.

3.18. Riskihoiatused annavad jaeklientidele toodete kohta olulise info, nimelt selle, kui suur protsent jaekontodest jääb hinnavahelepingutega kauplemisel kahjumisse. Ühendkuningriigis läbiviidud uuring näitas, et standarditud riskihoiatus parandab oluliselt jaekliendi arusaamist tootest, sealhulgas võimalusest kaotada investeeritust rohkem raha ning võimalusest teenida kasumit.[12]

3.19. Nõue, et hinnavahelepingute pakkujad peavad avaldama enda kahjumis jaekliendikontode protsendi, on ette nähtud tasakaalustama hinnavahelepingute pakkujate kalduvust rõhutada pigem potentsiaalseid kasumeid kui kahjumeid.

3.20. ESMA analüüsist selgus, et on proportsionaalsem, kui riskihoiatust kohandataks ka suhtluskanali liigi järgi. Seetõttu on vajalik lühendatud riskihoiatus kasutamiseks teadetes, mida edastatakse näiteks mobiilirakendustes, sotsiaalmeediapostitustes või muul mittepüsival andmekandjal.

Rahaliste ja mitterahaliste soodustuste keeld

3.21. Finantsreklaamid, milles pakutakse hinnavahelepingutega kauplemise eest boonuseid või muid soodustusi, juhivad jaeklientide tähelepanu tihti kõrvale hinnavahelepingute kui toodete kõrgelt riskisuselt. Need võivad meelitada ligi jaekliente, kes muidu ei otsustaks kõnesolevatesse toodetesse investeerida. Tihti on nende soodustuste eeltingimuseks, et klient kannaks kontole raha või teeks teatud mahus tehinguid.

3.22. Et tagada ausad kauplemisvõtted ja vältida hinnavahelepingute sidumist kliendile peibutistega ning vähendada jaeklientidele levitamisega seonduvaid riske on vajalik rahaliste (näiteks niinimetatud „kauplemisboonuste") ja teatud liiki mitterahaliste soodustuste keelamine.

3.23. Enamikus teenusepakkujate, ettevõtlusorganisatsioonide ja maaklerite vastustes ESMA andmekogumisele toetati klientide motiveerimise keelamisega seotud meetmeid. Pidades silmas riske, mida need soodustused jaeklientidele põhjustavad, tuleb Finantsinspektsiooni arvates ESMA piirangut jätkata.

3.24. Finantsinspektsioon on seisukohal, et kõik eelkirjeldatud meetmed on asjakohased ja proportsionaalsed ning peab vajalikuks, et kõigi eelkirjeldatud meetmete kehtivus oleks tagatud jaeklientide kaitsele kogu Euroopa Liidus. Seega on vajalik, et Eesti Vabariigis rakendataks meetmeid, mille eesmärk on kehtestada ühtne investorite kaitse minimaalne tase üle Euroopa Liidu võimalikult lühikese aja jooksul.

4. Kaalutlusõigus ja proportsionaalsus

4.1. HMS § 3 lõike 2 kohaselt peab halduse õigusakt olema kohane, vajalik ning proportsionaalne seatud eesmärgi suhtes. HMS § 4 lõike 1 kohaselt on kaalutlusõigus haldusorganile seadusega antud volitus kaaluda otsustuse tegemist või valida erinevate otsustuste vahel. Sama paragrahvi teise lõike kohaselt tuleb kaalutlusõigust teostada kooskõlas volituse piiride, kaalutlusõiguse eesmärgi ning õiguse üldpõhimõtetega, arvestades olulisi asjaolusid ning kaaludes põhjendatud huve.

4.2. HMS § 54 tähenduses on haldusakt õiguspärane, kui ta on antud pädeva haldusorgani poolt andmise hetkel kehtiva õiguse alusel ja sellega kooskõlas, proportsionaalne, kaalutlusvigadeta ning vastab vorminõuetele.

[12] The effect of risk warning content for contract for difference products. T.L. Mullett ja N. Stewart (2017)

4.3. HMS § 56 lõike 3 kohaselt tuleb kaalutlusõiguse alusel antud haldusakti põhjenduses märkida kaalutlused, millest haldusorgan on haldusakti andmisel lähtunud.

Rakendatavate meetmete sobivus

4.4. Rakendatavate meetmete sobivuse hindamisel tuleb arvestada, kas vastav abinõu soodustab õiguspärase eesmärgi saavutamist.

4.5. Finantsinspektsioon on MiFIR-i artikli 42 lõike 1 punktist a) tuleneva valiku tegemisel lähtunud FIS §-s 3 sätestatud finantssektori stabiilsuse, usaldusväärsuse ja läbipaistvuse ning toimimise efektiivsuse suurendamise, süsteemsete riskide vähendamise ning finantssektori kuritegelikel eesmärkidel ärakasutamise tõkestamisele kaasaaitamise eesmärkidest, et kaitsta klientide ja investorite huve nende vahendite säilimisel ning seeläbi toetada Eesti Vabariigi rahasüsteemi stabiilsust.

4.6. Finantsinspektsioon tugineb ESMA otsuse (EL) 2018/796 kaalutlusõiguse ja proportsionaalsuse analüüsile[13] ja esimese otsuse pikendamise ja piirangu muutmise otsusele (EL) 2018/1636[14] ning seda pikendanud otsustele (EL) 2019/155 ja (EL) 2019/679[15].

4.7. Olemasolevad kohalduvad Euroopa Liidu regulatiivsed nõuded ei maanda Finantsinspektsiooni ja teiste pädevate asutuste tuvastatud märkimisväärseid investorkaitse probleeme,[16] mistõttu Finantsinspektsiooni antud üldkorraldusega kehtestatavad meetmed on asjakohased.

4.8. Valitud meetmed on seaduslikud ja sobivad hinnavahelepingute pakkumisest tulenevate riskide vähendamiseks. Puudub alus kahelda, et üldkorraldus ei soodustaks eesmärgi saavutamist ning seega on tegemist sobivate meetmetega.

Rakendatavate meetmete vajalikkus

4.9. Finantsinspektsioon nõustub ESMA esialgse otsuse ja seda muutnud ning pikendanud otsuste analüüsis esitatud hinnavahelepingute jaeklientidele turundamise, levitamise või müügi piiramise motiividega. Finantsinspektsioon on käesolevas üldkorralduses olulises osas arvestanud proportsionaalsuse analüüsimisel ja selle põhistamisel ESMA hinnanguid ja analüüse piirangu põhjendatusele, kuna need on sellise universaalse olemusega, mis kehtivad abstraktselt kõikjal Euroopa Liidu üleselt, sh Eesti Vabariigi väärtpaberituru oludes, tagades seeläbi ühetaolise investorkaitse Euroopa Liidus.

4.10. Finantsinspektsiooni hinnangul kajastab käesolevaga kehtestatud piirang vältimatut jaeinvestori kaitsemehhanismi, mis on vajalik kehtestada miinimumstandardina ühtsena üle kogu Euroopa Liidu.

4.11. Hinnavahelepingute pakkumise näol jaeklientidele on tegemist märkimisväärse piirülese investorkaitse probleemiga. Tõendid näitavad, et hinnavahelepinguid pakutakse online kauplemiskontode kaudu ja piiriüleselt terves Euroopa Liidus ning jaeklientide kahjumirisk selliste toodete osas on väga kõrge. Samuti ei ole jaeklientidel tihtipeale täielikku ja arusaadavat teavet pakutava toote kohta.[17] Selleks, et tõhusalt probleemiga tegeleda ja vältida järelevalvelist arbitraaži, on vajalik, et toote pakkujad ei saaks ära kasutada liikmesriikide pädevate asutuste kehtestatud erinevaid piirangud ning seetõttu peaksid piirangud olema vähemalt sama ranged kui ESMA poolt kehtestatu.

---

[13] Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve otsus (EL) 2018/796, 22. mai 2018, hinnavahelepingute ajutise piiramise kohta Euroopa Liidus vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 600/2014 artiklile 40.

[14] Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve otsus (EL) 2018/1636, 23. oktoober 2018, millega pikendatakse ja muudetakse ajutist piirangut otsuses (EL) 2018/796, millega piiratakse ajutiselt hinnavahelepingute jaeklientidele turundamine, levitamine või müük.

[15] Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve otsus (EL) 2019/679, 17. aprill 2019, millega pikendatakse ajutist piirangut turundada, levitada või müüa hinnavahelepinguid jaeklientidele.

[16] Käsitletud antud üldkorralduse 2.peatükis.

[17] Käsitletud antud üldkorralduse 2.peatükis.

4.12. 19. septembri 2019 seisuga on kõik Euroopa Liidu pädevad asutused teatanud oma kavatsusest piirata teatud hinnavahelepingute jaeklientidele pakkumist vähemalt samaväärsetel tingimustel, kui ESMA oma otsustes miinimumprogrammina ette näeb. Antud piirangud on üldkorralduse vastuvõtmise hetkeks juba 25 liikmesriigis kehtivad. Finantsinspektsioon leiab, et on oluline, et riikide pädevad asutused tegutseksid investorite kaitsel kooskõlastatult. Seetõttu on vajalik ka Eesti Vabariigis hinnavahelepingute jaeklientidele pakkumisele piirangud seada.

4.13. Finantsinspektsiooni hinnangul võib piirangute kehtestamata jätmisega kaasneda risk, et Eesti Vabariik võib muutuda mujal Euroopa Liidus keelatud investeerimistoote müügi- ja turustuskanaliks, misläbi kaasneb täiendav surve Eesti Vabariigi finantssektori stabiilsusele. Väärtpaberite pakkumise usaldusväärsus võib saada kahjustatud ja investeerimistoodete läbipaistvus väheneda. Seega investorkaitse on selliste instrumentide tähenduses suurem hüve kui ettevõtlusvabadus, mida sellega kaudu piiratakse.

4.14. Finantsinspektsiooni arvates on tõenäoline, et teatud hinnavahelepingu tooteid pakutakse taas jaeklientidele ja et turule jõuab sama või sarnane toode, mis tekitab tarbijatele ESMA otsuses (EL) 2018/796 kirjeldatud kahju, kui Eesti Vabariigis sellist piirangut ei rakendata.

Rakendatavate meetmete mõõdukus

4.15. Abinõu on mõõdukas, kui kasutatud vahendid on proportsionaalsed soovitud eesmärgiga ehk ei ole kõiki asjaolusid arvestades adressaadi jaoks ebamõistlikult koormavad. Abinõu mõõdukuse üle otsustamiseks tuleb kaaluda ühelt poolt põhiõigusse sekkumise ulatust ja intensiivsust, teiselt poolt aga eesmärgi olulisust.

4.16. Finantsinspektsioonile teadaolevalt on kõik Euroopa Liidu pädevad asutused teatanud oma kavatsusest piirata teatud hinnavahelepingute jaeklientidele pakkumist vähemalt samaväärsetel tingimustel, kui ESMA oma otsustes miinimumprogrammina ette näeb. On oluline, et Euroopa Liidus oleks investorkaitse probleemidele ühetaoline lähenemine.

4.17. Finantsinspektsiooni hinnangul ei kahjusta antud üldkorraldusega kehtestatavad piirangud ebamõistlikult investeerimisteenuse osutajaid. Piirangud kehtestatakse, et vähendada riske finantssektoris, tagada jaeklientidele ligipääs sellistele investeerimistoodetele, mis on neile asjakohased ja sobilikud ning keelata neile pakkuda tooteid, mis ei ole jaeklientidele sobilikud. Investorkaitse hinnavahelepingute pakkumise tähenduses on suurem hüve kui ettevõtlusvabadus, mida selle kaudu piiratakse.

4.18. Haldusaktiga otsustatav piirang peegeldab mõistlikku investorkaitse taset ega too kaasa liigset piirangut finantstoodete pakkumisse. Seega on tegemist vajaliku, sobiva ja mõõduka meetmega.

5. Ärakuulamisõiguse tagamine

5.1. HMS § 40 lõike 3 punkti 6 kohaselt võib haldusmenetluse läbi viia menetlusosalise arvamust ja vastuväiteid ära kuulamata, kui haldusakt antakse üldkorraldusena või menetlusosaliste arv on suurem kui 50.

5.2. Käesolev haldusakt antakse üldkorraldusena, samuti on Eesti Vabariigis investeerimisteenuse (sealhulgas ülepiiriliselt) pakkujaid rohkem kui 50[18], mistõttu tuginedes HMS § 40 lõike 3 punktile 6 ärakuulamist ei teostata.

[18] Investeerimisühingud ja teised Eesti Vabariigis investeerimisteenuste pakkujad on avaldatud Finantsinspektsiooni veebilehel, kättesaadav: https://www.fi.ee/et/investeerimine-0/investeerimisuhingud.

6. Haldusakti kättetoimetamine ja avalikustamine

6.1. HMS § 62 lõike 1 kohaselt tehakse haldusakt menetlusosalisele teatavaks vabas vormis, kui seaduses või määruses ei ole sätestatud teisiti. HMS § 25 lõike 3 kohaselt toimetatakse dokument kätte juhul, kui see on seaduse või määrusega ette nähtud ning muudel juhtudel piisab dokumendi teatavakstegemisest vabas vormis.

6.2. HMS § 62 lõike 3 punkti 1 kohaselt tehakse haldusakt avalikult teatavaks HMS § 31 lõike 1 punktis 1 sätestatud juhul, s.o dokumendi resolutiivosa avaldatakse üleriigilise levikuga ajalehes või seaduses sätestatud juhtudel ametlikus väljaandes Ametlikud Teadaanded, kui dokument on vaja kätte toimetada enam kui sajale isikule. Kuna Eesti Vabariigis on üle saja sellise investeerimisteenuse pakkuja, on põhjendatud eeltoodud viisil resolutiivosa avaldamine. Käesolev üldkorraldus on vaja teatavaks teha kõigile Eesti Vabariigis vastavat investeerimisteenust pakkuvatele isikutele.

6.3. FIS § 53 lõike 3 punkti 1^1 kohaselt avalikustab Finantsinspektsioon oma veebilehel FIS § 55 lõike 1 alusel antud üldkorraldused.

7. Resolutsioon

Lähtudes FIS § 18 lõike 2 punktist 4, § 55 lõikest 1, § 6 lõike 1 punktist 3, HMS § 51 lõikest 2, Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 600/2014 artikli 42 lõike 1 punktist a ning Komisjoni delegeeritud määruse (EL) 2017/567 artikli 21 lõikes 1 teisest lõigust

Finantsinspektsiooni juhatus otsustas:

1. Kõigil Eesti Vabariigis investeerimisteenust osutavatel isikutel on hinnavahelepingute turundamine, levitamine või müük jaeklientidele lubatud üksnes juhul, kui on täidetud vähemalt kõik järgmised tingimused:

1.1. hinnavahelepingute pakkuja nõuab, et jaeklient maksaks esialgse marginaali kaitse;

1.2. hinnavahelepingute pakkuja annab kliendile marginaali sulgemise kaitse;

1.3. hinnavahelepingute pakkuja annab kliendile negatiivse saldo kaitse;

1.4. hinnavahelepingute pakkuja ei tee jaekliendile hinnavahelepingu turundamise, levitamise või müügiga seoses otseselt või kaudselt makset ega anna rahalist või keelatud mitterahalist soodustust, välja arvatud hinnavahelepingust saadav realiseeritud kasum;

1.5. hinnavahelepingu pakkuja ei saada jaekliendile otse ega kaudselt teadet ega avalda jaekliendile kättesaadavas vormis infot hinnavahelepingu turundamise, levitamise või müügi kohta, kui see ei sisalda sobivat riskihoiatust, mis vastab käesoleva otsuse Lisa I sätetele ja tingimustele.

2. Keelatud on teadlik ja tahtlik osalemine tegevuses, mille eesmärgiks või tagajärjeks on käesoleva otsuse resolutsiooni punkti 1 nõuete täitmisest kõrvalehoidmine, sealhulgas tegutsemine hinnavahelepingute pakkuja asendajana.

3. Käesoleva resolutsiooni punkti 1 tähenduses:

3.1. „hinnavaheleping" on tuletisinstrument, mis ei ole optsioon, futuur, vahetusleping või forvardleping ja mille eesmärk on anda selle omanikule pikk või lühike riskipositsioon alusvara hinna, taseme või väärtuse kõikumise suhtes, olenemata sellest, kas tegemist on kauplemiskohas kaubeldava alusvaraga või mitte, ning mida peab arveldama rahas või mida võib arveldada rahas ühe poole valikul muul juhul, kui kohustuste täitmatajätmise või muu lõpetamisega seotud sündmuse tõttu;

3.2. „keelatud mitterahaline soodustus" on mis tahes mitterahaline soodustus, välja arvatud hinnavahelepingutega seotud teave ja analüüsivahendid;

3.3. „esialgne marginaal" on mis tahes makse, mis tehakse hinnavahelepingu sõlmimise eesmärgil, välja arvatud teenustasu, tehingutasud ja muud seonduvad kulud;

3.4. „esialgse marginaali kaitse" on järgmiselt alusvara liikide kaupa kindlaks määratud esialgne marginaal:

3.4.1. 3,33 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks olev valuutapaar koosneb mis tahes kahest järgmisest valuutast: USA dollar, euro, Jaapani jeen, naelsterling, Kanada dollar või Šveitsi frank;

3.4.2. 5 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks olev indeks, valuutapaar või tooraine on:

i) mõni järgmistest aktsiaindeksitest: Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE 100); Cotation Assistée en Continu 40 (CAC 40); Deutsche Börse AG German Stock Index 30 (DAX30); Dow Jones Industrial Average (DJIA); Standard & Poors 500 (S&P 500); NASDAQ Composite Index (NASDAQ), NASDAQ 100 Index (NASDAQ 100); Nikkei Index (Nikkei 225); Standard & Poors / Australian Securities Exchange 200 (ASX 200); EURO STOXX 50 Index (EURO STOXX 50);
ii) valuutapaar, milles on vähemalt üks eespool punktis a nimetamata valuuta; või
iii) kuld;

3.4.3. 10 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks olev tooraine või aktsiaindeks on eespool punktis b nimetamata tooraine või aktsiaindeks;

3.4.4. 50 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks on krüptoraha; ja

3.4.5. 20 % hinnavahelepingu nominaalväärtusest, juhul kui alusvaraks on:

i) aktsia; või
ii) käesolevas lisas nimetamata alusvara.

3.5. „marginaali sulgemise kaitse" on jaekliendi ühe või mitme avatud hinnavahelepingu sulgemine kliendile soodsaimatel tingimustel vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL artiklitele 24 ja 27, juhul kui hinnavahelepingute kauplemiskontol olev rahasumma ja kõikide selle kontoga seotud avatud hinnavahelepingute realiseerimata netokasum langeb alla poole kõikide nende avatud hinnavahelepingute esialgse marginaali kaitse kogusummast;

3.6. „negatiivse saldo kaitse" on jaekliendile kõikidest hinnavahelepingute pakkuja juures avatud hinnavahelepingute kauplemiskontoga seotud hinnavahelepingutest tulenevate kohustuste kogusumma piiramine sellel hinnavahelepingute kauplemiskontol oleva rahasummaga.

Käesolev otsus jõustub 3. oktoobril 2019.

Otsuse resolutiivosa avaldatakse üleriigilise levikuga ajalehes. Otsus avalikustatakse Finantsinspektsiooni veebilehel. Otsuse peale võib esitada halduskohtumenetluse seadustikus ette nähtud korras kaebuse Tallinna Halduskohtule 30 päeva jooksul haldusakti teatavaks tegemisest arvestades.

Kilvar Kessler
juhatuse esimees

Lisa I

RISKIHOIATUSED

OSA A
Riskihoiatuste tingimused

1. Riskihoiatus peab olema kujunduses hästinähtaval kohal, vähemalt sama kirjasuurusega, kui peamiselt kasutatav kirjasuurus, ning samas keeles, milles on teade või avaldatav teave.
2. Kui teade või avaldatav teave on püsival andmekandjal või veebilehel, peab riskihoiatus olema B jaos sätestatud vormingus.
3. Kui teade või avaldatud teave on muul kujul kui püsival andmekandjal või veebilehel, peab riskihoiatus olema C osas sätestatud vormingus.
4. Kui B või C osas sätestatud vormingus esitatud riskihoiatuse tähemärkide arv ületab kolmandast osapoolest turundaja standardtingimustega lubatud tähemärkide arvu piirangu, võib riskihoiatus erandina punktidest 2 ja 3 olla esitatud D osas sätestatud vormingus
5. Kui riskihoiatus on D osa sätestatud vormingus, peab teade või avaldatud teave sisaldama ka otselinki hinnavahelepingute pakkuja veebilehele, kus on esitatud B jaos sätestatud vormingus riskihoiatus.
6. Riskihoiatus peab sisaldama konkreetse teenusepakkuja ajakohast kahjumiprotsenti, milleks on selle hinnavahelepingute pakkuja juures kahjumisse jäänud jaeklientide hinnavahelepingute kauplemiskontode protsent. Arvutus tehakse iga kolme kuu järel ja hõlmab arvutamise kuupäevale eelnenud 12-kuulist perioodi („12-kuuline arvutusperiood"). Arvutamisel:

6.1 loetakse konkreetse jaekliendi hinnavahelepingute kauplemiskonto kahjumisse jäänuks, kui kõikide selle hinnavahelepingute kauplemiskontoga seotud hinnavahelepingute realiseeritud ja realiseerimata netokasumite kogusumma on 12-kuulisel arvutusperioodil negatiivne;

6.2 arvutamisel võetakse arvesse kõiki hinnavahelepingute kauplemiskontoga seotud hinnavahelepingute kulusid, sealhulgas kõik püsitasud, tehingutasud ja teenustasud;

6.3 arvutusest jäetakse välja:

6.3.1 kõik hinnavahelepingute kauplemiskontod, millega polnud arvutusperioodil seotud ühtki avatud hinnavahelepingut;

6.3.2 kõik kasumid või kahjumid muudelt toodetelt peale hinnavahelepingute kauplemiskontoga seotud hinnavahelepingute;

6.3.3 hinnavahelepingute kauplemiskontole tehtud sissemaksed ja sellelt tehtud väljamaksed

7. Erandina punktidest 2–6 peab hinnavahelepingute pakkuja, kes eelmisel 12-kuulisel arvutusperioodil ei ole avanud ühtki jaekliendi hinnavahelepingute kauplemiskontoga seotud hinnavahelepingut, kasutama E–G osas sätestatud standardriskihoiatust.

OSA B
Konkreetse teenusepakkuja riskihoiatus püsival andmekandjal ja veebilehel

Hinnavahelepingud on keerukad instrumendid, millega võimendusest tulenevalt kaasneb suur kiire kahjumi risk.
[sisestada teenusepakkuja protsent] % jaeinvestorite kontodest jääb selle teenusepakkuja juures hinnavahelepingutega kauplemisel kahjumisse.
Palume teil kaaluda, kas hinnavahelepingute toimimine on teile arusaadav ja kas te olete valmis võtma riski, et suure tõenäosusega jääte te kahjumisse.

OSA C
Konkreetse teenusepakkuja riskihoiatuse lühiversioon

[sisestada teenusepakkuja protsent] % jaeinvestorite kontodest jääb selle teenusepakkuja juures hinnavahelepingutega kauplemisel kahjumisse.
Palume teil kaaluda, kas olete valmis võtma riski, et suure tõenäosusega jääte te kahjumisse.

OSA D
Konkreetse teenusepakkuja väikse tähemärgiarvuga riskihoiatus

[sisestada teenusepakkuja protsent] % hinnavahelepingute jaeinvestorite kontodest jääb kahjumisse.

OSA E
Standardriskihoiatus püsikandjal ja veebilehel

Hinnavahelepingud on keerukad instrumendid, millega võimendusest tulenevalt kaasneb suur kiire kahjumi risk.
74–89 % jaeinvestorite kontodest jääb hinnavahelepingutega kauplemisel kahjumisse.
Palume teil kaaluda, kas hinnavahelepingute toimimine on teile arusaadav ja kas olete valmis võtma riski, et suure tõenäosusega jääte te kahjumisse.

OSA F
Standardriskihoiatuse lühiversioon

74–89 % jaeinvestorite kontodest jääb hinnavahelepingutega kauplemisel kahjumisse.
Palume teil kaaluda, kas olete valmis võtma riski, et suure tõenäosusega jääte te kahjumisse.

OSA G
Väikse tähemärgiarvuga standardriskihoiatus

74–89 % hinnavahelepingute jaeinvestorite kontodest jääb kahjumisse.