



## Abiks investeerimisvaldkonna mõjuisikutele, investeerimisalase teabe jagamisele

### Sissejuhatus:

Investeerimise populaarsus kasvab ning koos sellega on muutunud ka viis, kuidas inimesed investeerimisalast teavet leiavad, üha olulisemaks allikaks on sotsiaalmeedia. Seal tegutsevad aktiivselt ka investeerimisvaldkonna mõjuisikud, kelle roll teadmiste jagamisel ja arutelude suunamisel on märkimisväärtne.

Selle materjali eesmärk on pakkuda abistavat ja selgitavat tuge kõigile, kes investeerimise teemadel infot jagavad või tarbivad. Soovime aidata paremini mõista, millised põhimõtted ja nõuded sellise tegevusega kaasnevad, et toetada teadlikumat ja vastutustundlikumat tegutsemist.

Mõjuisikutel on investeerimisteemade populariseerimisel oluline ja positiivne roll. Nad aitavad tuua keerulised teemad inimestele lähemale, selgitades neid lihtsas ja arusaadavas keeles. Tänu sellele paraneb ligipääs infole ning suureneb ka üldine finantskirjaoskus. Eriti väärtuslik on nende panus nooremate sihtrühmade teadlikkuse tõstmisel. Finantsinspektsioon toetab investeerimisalaste teadmiste jagamist ning tunnustab mõjuisikute panust selles valdkonnas.

Samas on oluline teadvustada, et sellise tegevusega võivad kaasneda ka riskid. Kõigil info jagajatel ei pruugi olla piisavaid teadmisi või kogemust, et anda tasakaalustatud ja asjakohast teavet. Samuti võivad esineda huvide konfliktid või olukorrad, kus soovitus ei arvesta piisavalt erinevate inimeste vajaduste ja riskitaluvusega. Seetõttu on oluline läheneda nii info jagamisele kui ka selle tarbimisele kriitiliselt ja teadlikult.

Investeerimisega seotud tegevus ei toimu õiguslikus vaakumis. Mitmed valdkonnad on reguleeritud eesmärgiga kaitsta investoreid ja tagada turgude usaldusväärne toimimine. Need põhimõtted kehtivad ka neile, kes investeerimisteemalist sisu loovad ja levitavad, eriti juhul, kui tegemist on soovitude andmise või analüüside jagamisega. Samuti tuleb arvestada nõuetega, mis puudutavad näiteks väärtpaberite pakkumist ning turu kuritarvituste vältimist.

Käesolev materjal ei ole ametlik juhend, vaid lihtsustatud ja praktiline ülevaade olulisematest põhimõtetest. See on suunatud kõigile, kes jagavad teavet väärtpaberite või krüptovarade<sup>1</sup> kohta - olgu selleks arvamused, nõuanded või hariduslik sisu sotsiaalmeedias, blogides, taskuhäälingutes või koolitustel. Eesmärk on aidata paremini mõista regulatiivset raamistikku ning toetada teadlikku tegutsemist.

Allpool toodud näited ja selgitused on üldistatud ega kata kõiki võimalikke olukordi. Iga sisulooja kujundab oma sõnastuse ise, kuid oluline on järgida õigusaktide sisulist eesmärki. Kuna praktilised olukorrad võivad erineda ja regulatsioonid ajas muutuda, tasub vajadusel tutvuda ka konkreetsete õigusaktidega ning täiendavate juhendmaterjalidega. Soovitame mõjuisikutel tutvuda ka Euroopa Väärtpaberijärelevalve üldise [meelespeaga](#) mõjuisikutele.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Selgituses kirjeldatud nõuded ja soovitusel kohalduvad krüptovarade suhtes [Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruses \(EL\) 2023/1114 \(MiCA\)](#) toodud ulatuses.

<sup>2</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2026-01/ET\\_Estonia\\_et\\_-\\_Finfluencers\\_factsheet.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2026-01/ET_Estonia_et_-_Finfluencers_factsheet.pdf)

**Reguleeritud tegevused:**

Enne, kui mõjuisik avaldab teavet konkreetse(te) väärtpaberi(te) ja/või krüptovarade<sup>3</sup> kohta, tuleb tal arvestada, et tema tegevus võib teatud juhtudel olla näiteks:

Tegevus	Kirjeldus	Regulatiivne nõue või keeld
Investeeringisnõustamine	Sa annad konkreetsele isikule temale sobiva või tema asjaolusid arvestava soovitusel konkreetse väärtpaberi osas	Investeeringisnõustamine, mis nõuab investeeringisühingu tegevusluba *
Üldine investeeringisnõustamine	Sa avaldad üldsusele (mitte isikliku) soovitusel investeeringistrateegia osas, mis koosneb konkreetse(te)st väärtpaberi(te)st	Avalda teave enda, oma soovitusel aluseks oleva analüüsi ning oma sõltumatusel / huvide konfliktide kohta. Tegevusluba ei vaja
Avalik väärtpaberi pakkumine	Sa tutvustad investeeringivõimalust ja investeeringu tingimusi (nt aktsiate või võlakirjade pakkumine)	Erandite puudumisel nõuab väärtpaberite avalik pakkumine teabedokumendi või prospekti avaldamist investoritele
Turumanipulatsioon	Sinu tegevuse eesmärk, sh avaldatava teabe kaudu, on viia kaubeldava väärtpaberi turuhind kunstlikule tasemele või luua muul viisil ebaõige pilt tegelikest turutingimustest	See on keelatud tegevus
Siseteabe väärkasutamine	Sa kaupled turul kaubeldava väärtpaberiga omades siseteavet, soovitad teisel inimesel kaubelda või avaldad siseteavet	See on keelatud tegevus
Nn <i>Copy Trading</i>	Sa teed ise teise eest otsuseid või pakud võimaluse esitada teise eest tehingukorraldusi oma otsuste järgi	See võib olla nt portfelliavalitsemise, investeeringisnõustamine või tehingukorralduste täitmine või täitmiseks edastamine, mis nõuavad investeeringisühingu tegevusluba *

\* *tegevusluba on nõutav juhul, kui konkreetset teenust osutatakse püsivalt ja selline tegevus pole üksikjuhtum või juhuslik.*

Kõik eelnimetatud tegevused on avalikes huvides turu usaldusväarsuse ja investorite kaitseks põhjalikult reguleeritud. Finantsinspeksioon täpsustab neid olukordi allpool.

<sup>3</sup> Kirjeldatud reguleeritud tegevused kohalduvad krüptovarade suhtes Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruses (EL) 2023/1114 (MiCA) toodud ulatuses.

## **Investeerimisnõustamisel on nõutud tegevusluba**

### **Mis on investeerimisnõustamine?**

Investeerimisnõustamine on teisele isikule väärtpaberiga seotud tehingu kohta **isikliku soovitus** andmine. Nõustamine võib toimuda nii isiku enda taotluse alusel või nõustaja algatusel. Nõustamise sisuks võib olla soovitus osta, müüa, märkida, vahetada, lunastada või hoida konkreetset väärtpaberit / väärtpabereid.

Oluline on pidada silmas, et jutt käib just *isiklikust* soovitusel. „**Isiklik**“ tähendab, et soovitus kohandatakse:

- konkreetsele isikule sobivana, või
- see põhineb konkreetse isiku asjaolude kaalumisel.

**Mida tähendab „konkreetsele isikule sobivana“ või „põhineb konkreetse isiku asjaolude kaalumisel“?** Sellele küsimusele vastamine on oluline, sest kui üks nendest olukordadest esineb ja soovitus selle juures puudutab konkreetset väärtpaberit, siis mõlemal juhul on see tegevus kvalifitseeritav investeerimisnõustamisena.

### **„Konkreetsele isikule sobiv“**

See määratlus keskendub soovitusel **esitusviisile** ega eelda nõustaja poolt põhjalikku investori asjaolude analüüsi ega kaalumist. Selline soovitus võib olla nii otsene („See väärtpaber on teie jaoks parim“) kui ka esitatud viisil, kus rõhutatakse üht varianti teiste ees nii, et kliendile jääb mulje, et see väärtpaber just tema olukorras sobiv. Näiteks loetakse konkreetsele isikule sobivana järgmised selgesõnalised soovitused: „*See konkreetne fond X sobib just teile*“, „*Teie olukorda arvestades oleks mõistlik valida see X võlakiri*“ (ka siis, kui soovitaja ei ole tegelikult investori asjaolusid kaalunud), „*See aktsia Y vastab teie riskitaluvusele*“ jmt. Kaudse soovitusena näiteks võidakse esitleda mitut väärtpaberit, millest üks on kliendi jaoks esile tõstetud fraasiga nagu: „Teiesugused investorid eelistavad tavaliselt seda väärtpaberit“.

### **„Põhineb konkreetse isiku asjaolude kaalumisel“**

See määratlus keskendub soovitusel **tekkeprotsessile**. Konkreetse isiku asjaolude kaalumise tähendab eelkõige soovitaja poolseid tegevusi mõistmaks nt isiku endaga seotud asjaolusid, tema finantsolukorda, investeerimiseesmärke, riskitaluvust, teadmisi ja kogemusi ning nende pinnalt isikule suunatud soovitusel kujundamist ja andmist.

### **Lubatud tegevus (ilma tegevusloata)**

Soovitusel **ei käsitata isiklikuna**, kui see on suunatud üksnes **avalikkusele**. Avalikkusele antud investeerimissoovitus on analüüs või arvamus, mis sisaldab **soovitusel konkreetse väärtpaberi ostmiseks, hoidmiseks või müümiseks** ning mis on **suunatud laiale auditooriumile** (nt ajalehe, televisiooni, sotsiaalmeedia, blogi, YouTube'i, uudiskirja kaudu). Vaata nõudeid selle kohta käesoleva selgituse järgmistel osades.

Mõjuisikul tuleb oma tegevuses (näiteks sõnumid koolitustel, näost-näku kohtumised, mõjuisiku poolt portfelli avalikustamine, jmt) hoolsalt hinnata, et ta ei annaks väärtpaberiga seotud tehingute kohta isiklike soovitusel ega esitleks väärtpaberiga seonduvat konkreetsele isikule sobiva investeringuna või tehes seda temaga seotud asjaolusid kaaludes.

Finantsinspeksioon täpsustab, et igal isikul on õigus **harival eesmärgil ja teoreetiliselt** käsitleda väärtpaberi eri liikide ja varaklasside omadusi ja tunnuseid, sh nende võimalusi ja riske, üldisel kujul. Eeltooduks ei ole vaja tegevusluba. Samuti on õigus rääkida konkreetse isikuga konkreetse väärtpaberiga seotud asjaolusid, kui sellise vestluse sisuks pole otseselt või kaudselt teisele isikliku soovitusel andmine.

**Investeeringinõustamise** puhul tuleb mõjuisikul arvestada, et vastavat teenust tohib püsivalt osutada üksnes isik, kellel on Finantsinspeksiooni **tegevusluba** või mõne teise Euroopa Majanduspiirkonna liikmesriigi pädevalt asutuselt saadud tegevusluba, millest on Finantsinspeksiooni nõuetekohaselt teavitatud. Investeeringinõustamise tegevusloa nõue tuleneb väärtpaberituru seadusest. Tegevusloata tegevus võib olla karistusseadustiku alusel karistatav.

### Abiks oma tegevuse kujundamisel

Finantsinspeksioon soovib mõjuisikutel oma teabe ja tegevuse kujundamisel kasutada abimaterjalina Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) avaldatud käsitlust, mis selgitab investeeringinõustamise mõistet MiFID II tähenduses.<sup>4</sup>

Alljärgnevad näited aitavad mõista, millal võib mõjuisiku postitus või muu kommunikatsioon olla käsitatav investeeringinõustamisena, millal mitte.

### Näide 1: Üldine soovitus finantskirjaoskuse jagamisel

Mõjuisik annab rahatarkuse loengut gümnaasiumi majandusõpetuse tunnis ning õpilane küsib, (A) kas mõjuisik soovib osta aktsiat X, või (B) milliseid aktsiaid soovib mõjuisik osta? Mõjuisik kirjeldab sissejuhatuseks oma investeeringisõhimooteid ja -portfelli, selgitab, et konkreetsete investeeringisotsuste puhul peab igaüks arvestama alati oma isiklike asjaoludega, ning ütleb: „Mina ise praegusel hetkel aktsiat X ei osta“, „Minu portfelli see aktsia sobiks“, „Mina hoian praegu silma peal aktsiatel Y ja Z ning võlakirjal A, kuid need ei pruugi ilmingimata teile sobivad olla“, „Konkreetsed soovitused selle loengu käigus andma ei hakka, kuna see sõltub nii paljudest erinevatest asjaoludest. Investeeringisotsuste tegemisel soovitatakse teil lähtuda üldistest põhimõtetest, millest me täna rääkisime.“

### Miks see ei ole investeeringinõustamine?

Kui soovitus ei väljendata konkreetsele isikule sobivama või konkreetse isiku asjaolusid arvestades, siis üldjuhul pole klassiruumis üldisena väljendatud seisukohad konkreetse väärtpaberi osas isiklikku laadi. Mõjuisik kujundab oma sõnastused ise ning saab seda kontrollida. Lisaks - üldise rahatarkuse jagamise ja õpilastega kohtumise eesmärgiks ei pea olema soovitusete andmine konkreetsete väärtpaberite osas. Rahatarkuse osaks on suunata noori kaaluma investeeringisel erinevaid asjaolusid, arvestama tasakaalustatud teavet, sh riske, ning tegutsema läbimõeldult.

### Näide 2: Vestlus investeeringisega alustamise teemal

Näost-näkkude suhtluse käigus konkreetsele noorele esitatu: „Noored, kes alustavad investeeringisega, kasutavad sageli esimese investeeringuna indeksifonde, kuna seeläbi on pikaajaliselt investeerides võimalik riske hajutada ja saada osa turgude üldisest liikumisest.“

Esitatud vastus ei ole eraldiseisvana investeeringinõustamine. See võib kujuneda investeeringinõustamiseks, sõltuvalt sellest, kas suhtluse käigus räägitakse edasi ka konkreetsetest väärtpaberitest (soovitatakse noorele konkreetset indeksifondi). Kui noor soovib üldist ülevaadet, et mis on indeksifondid, siis selle raames võib ka vastavaid näiteid tuua turul pakutavatest ja tegutsevatest fondidest ilma, et see kvalifitseeruks investeeringinõustamiseks. Mõjuisik saab siin investeeringinõustamise vältimiseks ise oma tegevust kontrollida ja esitada seda viisil, et see esitataks üldharivana, viidates üldisele praktikale, teoreetilisele käsitlustele, faktidele jmt. Hoiduda tuleks konkreetse väärtpaberi (X indeksifond) nimetamisest selliselt, et see esitataks sobivana konkreetsele noorele või põhinedes temaga seotud asjaolude kaalumisel.

### Näide 3: Söber või jälgija küsib nõu investeeringivõimaluse osas

<sup>4</sup> The European Securities and Markets Authority (ESMA), „Supervisory briefing on understanding the definition of advice under MiFID II“, 2023. Kättesaadav arvutivõrgus: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-07/ESMA35-43-3861\\_Supervisory\\_briefing\\_on\\_understanding\\_the\\_definition\\_of\\_advice\\_under\\_MiFID\\_II.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-07/ESMA35-43-3861_Supervisory_briefing_on_understanding_the_definition_of_advice_under_MiFID_II.pdf).

Isik pöördub mõjusiku poole seoses konkreetse investeerimisvõimalusega ja küsib mõjusiku arvamust – mis Sa arvad sellisest asjast? Mõjusik tutvub teabega ja mõtleb kaasa: „Ma muidugi Sinu asjaolusid ei tea ja mul pole ka kogu infot selle ettevõtte kohta, kuid mulle nende lugu meeldib“, „Minu hinnangul on sellesse alustavasse ettevõttesse investeerimine riskantne, kuna tal puudub igasugune finantsajalugu ja ka juhid ei tundu usaldusväärsed. Mina ei investeeriks.“

### Miks see ei ole investeerimisoostamine?

Kirjeldatud vestluses ei võta mõjusik arvesse konkreetse inimese asjaolusid ega esitle oma seisukohta ka sobivana teisele. Vestluse sisuks on pigem mõttevahetus, konkreetse ettevõttega seotud teabe analüüs, arvamuse avaldamine. Vestluse eesmärgiks pole isikliku soovitus andmine.

### Näide 4: Üldised soovitusid investeerimisstrateegiate või varaklasside osas

-

Näiteks järgmised nõuanded ja soovitusel:

„Pikaajalised investeringud aktsiates võivad aja jooksul anda suuremat tootlust kui hoiused.“

„Investeerimisalases kirjanduses mainitakse võlakirju sageli näidetena, kui räägitakse konservatiivsematest investeerimisstrateegiatest.“

„Kui investor soovib turu liikumisega kaasas käia, siis selleks sobivad hästi indeksifondid.“

„Kui investor soovib oma investeerimiskriki hajutada, siis sobivad selleks investeerimisfondid.“

„Portfelli riski hajutamiseks võivad investorid kaaluda varade jaotamist erinevate instrumentide vahel, näiteks 50% aktsiaid ja 50% võlakirju.“

### Miks see ei ole investeerimisoostamine?

Üldisi ja harivaid selgitusi ja nõuandeid väärtipaberi liikide või investeerimisstrateegiate kohta (*generic advice*) ei käsitata üldjuhul investeerimisoostamisena.

### Näide 5: Üldine turuülevaade

„Tehnoloogiasektor on sel aastal kasvanud ligi 20%. Paljud investorid on selles valdkonnas optimistlikud.“

### Miks see ei ole investeerimisoostamine?

See on objektiivne või analüütiline turuinfo ilma konkreetsete soovituseta.

### Näide 6: Avalik teave ilma soovituseta

„Eile teatas ettevõtte A, et maksab dividendi 0,07 eurot aktsia kohta.“

„Ettevõtte B avaldatud kvartalitulemused ületasid ootusi.“

### Miks see ei ole investeerimisoostamine?

Tegu on faktipõhise infoga, mida võib avalikult edastada – see ei sisalda isiklikupõhist teavet ega anna soovitusel.

### Näide 7: Avalikkusele antud investeerimissoovitus

Avalikus blogis kirjutatakse: „Top 3 aktsiat, mida peaksid praegu ostma! Minu soovitus oktoobriks: osta A, B ja C aktsiaid – need on kindlad tõusjad.“

### **Miks see ei ole investeerimisinõustamine? (NB! Üldine investeerimissoovitus on erinev investeerimisinõustamisest)**

Tegu ei ole investeerimisinõustamisega, sest puudub isikupärastamine ja soovitus on esitatud avalikkusele avalikus kanalis. NB! See võib siiski kvalifitseeruda avalikuks üldiseks investeerimissoovituseks, millele kohalduvad turukuritarvituse määruse (MAR) nõuded (vt selgituse järgnevad osad).

#### **Näide 8: Isiklik kogemus (ilma soovituseta)**

*„Mina investeerisin eelmisel aastal ettevõtte A aktsiatesse ja hoian seda endiselt oma portfellis. See ei ole investeerimissoovitus!“*

#### **Miks see ei ole investeerimisinõustamine (tavaliselt)?**

Kirjeldatakse isiklikku kogemust, mitte ei anta konkreetset soovitus teistele. NB! Kui sisu on turunduslik (nt tasuline koostöö), võib see siiski kuuluda finantsteenuse või väärtpaperite pakkumise reklaami regulatsiooni nõuete alla.

#### **Näide 9: Konkreetne isikustatud soovitus konkreetsele inimesele**

*„Kati, sina, kes oled alles alustav investor, peaksid kindlasti ostma indeksifondi B osakuid – see sobib hästi sinu riskiprofiiliga ja pikaajaliste eesmärkidega.“*

#### **Miks see on investeerimisinõustamine?**

Soovitus on esitatud sobivana konkreetsele isikule või ka põhineb temaga seotud asjaolude kaalumisel (Kati) ja sisaldab konkreetset investeerimissoovitus konkreetse väärtpaperi kohta (ettevõtte B aktsia ostmine).

#### **Näide 10: Isikustatud soovitus kaudselt investorgrupile viidates**

*„Sa oled noor investor ja tahad stabiilset ja madala riskiga tootlust, siis soovitaksin kindlasti dividendifondi X. See fond on just sellisele profiilile kõige mõistlikum valik.“*

#### **Miks see on investeerimisinõustamine?**

Kuigi siin on viide üldiselt „noorele investorile“, sisaldab selline nõuanne viidet konkreetsele väärtpaperile X ja see on esitatud suunatuna konkreetsele isikule ja talle sobivana.

## Üldisele investeerimissoovituse andmisele kehtivad nõuded

Isegi kui soovitus ei ole isiklik (ehk ei kujuta endast investeerimishoovust), kehtivad ka üldiste investeerimissoovituste osas teatud nõuded. Sellisel juhul pole nõutav eraldi tegevusluba, vaid avaldatavale teabele on seatud täiendavad nõuded – **soovita, aga tee seda usaldusväärset**. Üldiste investeerimissoovituste andmist reguleerib Euroopa Liidu otsekohalduv turukuritarvitusi käsitlev määrus (MAR). Eesmärgiks on vältida turuga manipuleerimist üldiste soovitude kaudu.

Üldine investeerimissoovitus on igasugune teabejaotuskanalitele (sh sotsiaalmeedia) või avalikkusele mõeldud teave, milles sõnaselgelt või kaudselt soovitatakse või pakutakse välja investeerimisstrateegia, mis käsitleb üht või mitut väärtpaberit või emitenti, kaasa arvatud arvamused selliste väärtpaberite emitentide praeguse või tulevase väärtuse või hinna kohta.

Finantsinspeksioon soovib üldise investeerimissoovituse määratlemisel abimaterjalina **tutvuda ESMA asjakohase hoiatusega**.<sup>5</sup> Üldist investeerimissoovitus tuleks käsitleda üsna laialt, sh võib teatud juhul investeerimissoovituseks kvalifitseeruda ka soovitus konkreetsete väärtpaberite valikuks ja jaotuseks portfellis jmt. Igat juhtumit hinnatakse konteksti arvestades eraldi.

Finantsinspeksioon täpsustab, et abstraktselt harivatel eesmärkidel portfelli koostamise teooria või varade jaotuse (võimalused ja riskid) põhialuste õpetamine ei tähenda üldist investeerimissoovitus. Samas, isegi kui postitus on kirjutatud **mittehnilises keeles** või täidab **hariduslikku eesmärke**, võib see siiski kvalifitseeruda üldiseks investeerimissoovituseks, kui see sisaldab:

- soovitusi väärtpabereid osta või müüa;
- arvamusi väärtpaberite hindade oodatava liikumise või hinnataseme kohta.

Nõuded kehtivad kõikidele isikutele, kuid täpne nõuete ulatus sõltub sellest, kes soovitus esitab. Näiteks isikutele, kes väidavad end olevat *ekspertid* MARi tähenduses, kehtivad rangemad nõuded, samas kui mitteekspertidele on need leebemad. Ehk kui mõjuisik ei ole investeerimisvaldkonna ekspert,<sup>6</sup> kehtivad talle siiski MARist ja selle rakendusaktidest tulenevad üldised kohustused.

Kõik isikud, kes koostavad üldisi investeerimissoovitusi või muud teavet, milles soovitatakse mingit investeerimisstrateegiat („soovitused“), peavad **arvestama muuhulgas järgmiste teabega seotud nõuetega**:

- avaldama selgelt ja nähtavalt andmed soovitus koostaja kohta (nimi, ametinimetus) – *kellega on tegu*;
- eristama selgelt fakte, arvamusi ja soovitusi, sh prognoose, tooma välja soovitus täpse koostamise aja – *teabe sisu peab olema selge*;
- avaldama kõik sisulise tähtsusega allikad – *millele soovitus tugineb*;
- avaldama koostaja huvid ja võimalikud huvide konfliktid seoses antava soovitusiga – *kas soovitus on objektiivne?*

Ekspertidele kehtivad täiendavad nõuded!

Arvestades, et mõjuisiku antav üldine investeerimissoovitus ei pruugi olla antud tavapärase analüüsiraporti (*research*) vormis ning võib olla esitatud ka suuliselt (nt esitlus konverentsil või saade *podcast'i* vormis), siis võib teatud osa nõutavast teabest esitada viitena kohale, kus vastav teave on kättesaadav. **NB!** Sõltumatust ja huvide konflikte käsitlev teave tuleb esitada vahetult.

<sup>5</sup> The European Securities and Markets Authority, „Warning for people posting investment recommendation on social media“, 2024. Kättesaadav arvutivõrgus: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-02/ESMA74-1103241886-912\\_Warnings\\_on\\_Social\\_Media\\_and\\_Investment\\_Recommendations.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-02/ESMA74-1103241886-912_Warnings_on_Social_Media_and_Investment_Recommendations.pdf).

<sup>6</sup> Ekspert on Euroopa Liidu õiguse kohaselt isik, kellele on viidatud määruse (EL) nr 596/2014 artikli 3 lõike 1 punkti 34 alapunktis ii, kes korduvalt soovib teatavaid investeerimisotsuseid seoses finantsinstrumentidega ja kes: i) väidab endal olevat finantsalast pädevust või kogemusi; või ii) esitab oma soovitus viisil, mis annab teistele isikutele põhjust mõistlikult arvata, et tal on finantsalane pädevus või kogemus.

Investeeringissoovituse koostamise, levitamise ja huvide konfliktide avalikustamise nõuete rikkumine on väärtpaberituru seaduse alusel karistatav.

### Abiks investeeringissoovituse määratlemisel

Alljärgnevad näited aitavad mõista, millal võib olla tegemist üldise investeeringissoovitusega.

#### Näide 1: Üldine turuülevaade

##### Postitus:

*„Täna on turul positiivne meeleolu, kuna mitmed tehnoloogiaettevõtted on teatanud tugevast kvartalitulemusest.“*

##### Miks see ei ole üldine investeeringissoovitus

See postitus:

- sisaldab üldist hinnangut turuolukorrale;
- ei sisalda konkreetseid soovitusi osta või müüa väärtpabereid.

Kuna postitus ei sisalda konkreetseid soovitusi ega arvamusi üksikute väärtpaberite kohta, ei kvalifitseeru see **investeeringissoovituseks**.

#### Näide 2: Akadeemiline või ajakirjanduslik käsitus

##### Postitus:

*„Pärast mitmekuulist müügisurvet tunduvad investorid olevat taas pöördunud tehnoloogiasektori poole.“*

*„Nafta hinna tõus võib järgmise kvartali jooksul tugevdada energiatootjate kasumiprognose.“*

##### Miks see ei ole üldine investeeringissoovitus

Ajakirjanduses või akadeemilistes käsitlustes avaldatud majandus- äri- või turuinfo ülevaated, analüüsid või kommentaarid ei ole üldjuhul investeeringisnõustamine ega -soovitused. Puudub ka viide konkreetsele väärtpaberile.

#### Näide 3: Üldine arutelu konkreetse emitendi uudiste osas

##### Diskussioon podcast'is:

Saatejuht: *„Emitendi X viimase kvartali tulemused ei vastanud analüütikute ootustele. Aktsia hind on viimastel päevadel langenud. Mis on teie hinnang ja ootused aktsiahinna liikumise suhtes?“*

Osaleja 1: *„Tulemused polnud tõesti ootuspärased ja ettevõtte tundub olevat keerulises seisus. Jälgin hoolega ettevõtte edasisi samme, kuigi arengud üldiselt selles sektoris on murettekitavad.“*

Osaleja 2: *„Mina nii pessimistlikult seda kõike ei näe ja aktsiahinna langus võib olla ajutine. Ettevõtte fundamentaalnäitajad on jätkuvalt tugevad ja pikaajalises vaates on juhtkonnal siin võimalus näidata paremaid tulemusi.“*

##### Miks see ei ole üldine investeeringissoovitus

Vestlus on üldise iseloomuga, asjaolusid ja võimalusi kaaluv. Konkreetset soovitusi, hinnasihti või arvamust väärtuse või hinna kohta ei esitata, samuti ei nähtu arutelust ja kontekstist soovi suunata

otsest või kaudselt kedagi tehingut tegema. See on siiski piiripealne juhtum - sõltub saate või konkreetse arutelu kontekstist ja konkreetsest sõnakasutusest, vt ka näide 6 allpool.

#### Näide 4: Otsene investeerimissoovitus

**Postitus:** „Kas soovid oma tootlust suurendada? Osta täna ettevõtte A aktsiaid, sest hind tõuseb varsti 450 euronni.“

#### Miks see on üldine investeerimissoovitus

See postitus sisaldab:

- otsest viidet väärtpaberile (ettevõtte A aktsiad);
- üheselt mõistetavat tegevussoovitus (osta aktsiaid);
- väidet aktsia hinnaliikumise kohta.

Kuna postitus sisaldab selgesõnalist soovitus osta konkreetseid aktsiaid, on see tõenäoliselt **otsene investeerimissoovitus**.

#### Näide 5: Kaudne investeerimissoovitus

**Postitus:** „Täna plaanin osta ettevõtte A aktsiaid, kuna hind on viimasel ajal langenud, ja ettevõtte B aktsiaid, sest ettevõtte tegevus tundub paljutõotav.“

#### Miks see on üldine investeerimissoovitus

See postitus sisaldab:

- viiteid konkreetsetele väärtpaberitele (ettevõtete A ja B aktsiad);
- kaudset investeerimisstrateegia soovitus (postitaja ostuplaan);
- hinnangut aktsiate tulevase hinna või potentsiaali kohta.

Kuna postitus sisaldab kaudset soovitus osta konkreetseid aktsiaid, on see tõenäoliselt **kaudne investeerimissoovitus**.

Finantsinspeksioon selgitab, et kui nt „investeerimispäevik“ või muu taoline infojagamine oma tehingute kohta sisaldab ainult reaalseid fakte ja tehinguid (ost/müük, hind, ajastus) ning ei anna hinnanguid ega soovitusi, siis tõenäoliselt ei kvalifitseeru selline neutraalne informatsioon investeerimissoovituseks.

#### Näide 6: Eksperdi soovitus

**Postitus:** „Olen lõpetanud finantsõpingud ja soovitan oma jälgijatel kaaluda investeerimist ettevõtte B aktsiatesse, kuna ettevõtte finantsnäitajad on tugevad.“

#### Miks see on üldine investeerimissoovitus

See postitus sisaldab:

- viidet konkreetsele väärtpaberitele (ettevõtte B aktsiad);
- otse investeerimisstrateegia soovitus (kaaluda investeerimist);
- arvamust aktsia hinna tuleviku kohta;
- autori esinemist finantseksperdina.

Kuna postitus sisaldab otsest soovitus eksperdina esineva inimese poolt investeerida konkreetsetesse aktsiatesse, on see tõenäoliselt **eksperdi investeerimissoovitus**.

### **Avalik väärtpaberite pakkumine võib nõuda teabedokumendi või prospekti avaldamist**

Teatud juhtudel võib mõjusik oma tegevuses osaleda kapitali kaasamise tehingutes ja **pakkuda avalikult väärtpabereid**. Väärtpaberite avalikku pakkumist reguleerib Euroopa Liidu nn prospektimäärus (nr (EL) 2017/1129) ja Eesti väärtpaberituruseadus. Sellistel juhtudel võivad nii kapitali kaasajale (ettevõtte) kui mõjusikule kui pakkujale kehtida kohustused, sealhulgas **teabedokumendi või prospekti koostamise ja avaldamise nõue**.

**Esmalt – väärtpaberite avalik pakkumine on mis tahes vormis ja vahendite abil isikutele mõeldud teade, milles esitatakse piisavalt teavet [väärtpaberite] pakkumistingimuste ja pakutavate väärtpaberite kohta, et investor saaks otsustada nende väärtpaberite ostmise või märkimise üle.**

Üldreeglina tuleb väärtpaberite avaliku pakkumise korral, kui pakutavate väärtpaberite kogumaht ületab tervikuna **8 miljonit eurot** 12-kuulise perioodi jooksul, koostada ja avaldada **prospekt**. Kui pakutavate väärtpaberite kogumaht jääb 12-kuulise perioodi jooksul vahemikku **1 – 8 miljonit eurot**, siis tuleb koostada ja avaldada **teabedokument**. Samas ei kohaldata teabedokumendi või prospekti avaldamise kohustust kõikidel juhtudel.

**Erandid** kehtivad muu hulgas järgmistele pakkumistele:

- pakkumine tehakse üksnes **kutselistele investoritele**;
- pakkumine tehakse **vähem kui 150-le** füüsilisele või juriidilisele isikule liikmesriigi kohta, kes **ei ole kutselised investorid**;
- selliste väärtpaberite pakkumine, millest **igaühe nimiväärtus on vähemalt 100 000 eurot**;
- väärtpaberite pakkumine investoritele, kes omandavad väärtpabereid **vähemalt 100 000 euro eest investori kohta iga eraldi pakkumise puhul**.

Finantsinspeksioon rõhutab, et **erandite kohaldamisel** tuleb tähelepanu pöörata pakkumiste suunatusele ja ulatusele. Näiteks juhul, kui soovitakse tugineda erandile, mille kohaselt tehakse pakkumine vähem kui 150-le isikule liikmesriigi kohta, peab pakkuja tagama ning suutma tõendada, et pakkumisteave on olnud suunatud **üksnes kuni 149-le eelnevalt kindlaks määratud isikule liikmesriigi kohta**.

Selle tagamiseks tuleb rakendada sobivaid **õiguslikke ja tehnilisi piiranguid**, mis välistavad pakkumisteabe levimise laiemale avalikkusele – näiteks piiratud ligipääsuga kliendirakendused, sihitud e-kirjad või muud kontrollitud teavituskanalid.

Kui pakkumisteave avaldatakse laiemale üldsusele, näiteks sotsiaalmeedias, blogides, videokanalites või muudel avalikel platvormidel, võib seda pidada **avalikuks pakkumiseks**, mille puhul kehtib kas **teabedokumendi või prospekti koostamise ja avaldamise kohustus**.

Finantsinspeksioon on avaldanud oma seisukoha väärtpaberite pakkumisel erandi kohaldamise kohta asjakohases **märgukirjas**<sup>7</sup>.

### **Abiks avaliku pakkumise määratlemisel**

Finantsinspeksioon soovib mõjusikul hinnata oma tegevuse sisu ja ulatust. Kui teave väärtpaberite ja pakkumistingimuste kohta levib **avalikult ja piiramatult auditooriumi ees**, on suure tõenäosusega tegemist väärtpaberite avaliku pakkumisega. **Isegi, kui emitent soovib pakkuda väärtpabereid toetudes eranditele, võib pakkumine muutuda avalikuks mõjusiku tegevuse tõttu**. Sellel on õiguslikud tagajärjed muuhulgas emitendile.

**Alljärgnevad näited aitavad mõista, millised tegevused võivad olla väärtpaberite avalikud pakkumised ja millised mitte.**

<sup>7</sup> Finantsinspeksioon, "Märgukiri väärtpaberite pakkumisel erandi kohaldamise kohta", 2025. Kättesaadav arvutivõrgus: [https://www.fi.ee/sites/default/files/2025-03/Kiri%2021.03.2025%20nr%204.11-3.1%20803\\_0.pdf](https://www.fi.ee/sites/default/files/2025-03/Kiri%2021.03.2025%20nr%204.11-3.1%20803_0.pdf).

### Näide 1: Mõjuisik tutvustab prospekti

Emitent on juba avaldanud prospekti ja mõjuisik tutvustab väärtpaberit, emitenti ja pakkumist oma kanalis.

Sellisel juhul on juba tegemist avaliku pakkumisega, mille kohta on avaldatud prospekt ning mõjuisiku enda tegevus eraldi avalikku pakkumise seotud kohustusi ei tekita. Samas peab mõjuisik jälgima, kas ta annab pakkumisega seoses isikliku või üldise investeerimissoovituse (vt selgitusi ülalpool). Samuti – kui mõjuisik saab emitendilt tasu seoses avaliku pakkumise läbiviimisega, võivad talle laieneda pakkumisega seotud nõuded (nt nõuded pakkumise reklaamile).

### Näide 2: Sihitud teave kitsale investorite ringile

**Postitus:** „Saadan teile, meie investorgrupi liikmetele, infot uue võlakirja emissiooni kohta. Tegemist on privaatse pakkumisega vaid meie grupile.“

#### Miks see ei ole avalik pakkumine?

Eeldusel, et pakkumisteave on suunatud eelnevalt määratletud ja piiratud isikute ringile (<150) ja see ei ole avalikult kättesaadav, **ei pruugi tegemist olla avaliku pakkumisega**. Eelduseks on ka see, et emitent ise ega mõni muu isik ei paku väärtpabereid paralleelselt (<150 isiku piiri jälgitakse pakkumise peale kokku).

### Näide 3: Avalik postitus, mis võib olla avalik pakkumine

**Postitus:** „Hei! Uus energiatootja X alustas võlakirjade märkimist – klikka lingile minu bio's ja investeeeri juba täna!“

#### Miks see võib olla avalik pakkumine:

- teave on avalik ja suunatud määratlemata isikute ringile (nt jälgijad sotsiaalmeedias);
- sisaldab üleskutset märkida konkreetseid väärtpabereid;
- esitab lingi kaudu teabe pakkumise ja väärtpaberite kohta.

### Näide 4: Kaudne pakkumise suunamine ehk „lingimäng“

**Postitus:** „Vaadake, kui huvitava investeerimisvõimaluse ma leidsin! Rohkem infot saad siit (link viib emissiooniplatvormile).“

#### Miks see võib olla avalik pakkumine:

- teave on avalik ja sisaldab aktiivset linki konkreetse emissiooni juurde;
- sisuliselt kutsub üles investeerima, kuigi vormiliselt on seda väljendatud neutraalselt.

Kui link viib konkreetsele märkimislehele või emissioonikirjeldusele, võib tegemist olla **avaliku pakkumisega**.

Finantsinspeksioon selgitab, et kui tegemist ei ole tasustatud turunduskoostööga ja vahendatakse lihtsalt neutraalselt uudist koos lingi või teabega investeerimisvõimaluse kohta, ei ole see automaatselt avalik pakkumine. Veendu, et jagatav teave, ei sisaldaks **üleskutset investeerima viidatud väärtpaberitesse!**

### Näide 5: Mitte-avaliku pakkumisega seotud võtmeandmete esitamine ilma otsese üleskutsuta

**Postitus/teavitus:** „Fond on avatud uutele investoritele. Minimaalne investering 10 000 eurot. Investeerimispoliitika, tasude ja tootluse info on kättesaadavad kodulehel. Investeerimisavalduse saab esitada kontaktivormi kaudu.“

**Miks see võib olla avalik pakkumine:**

- teave on avalikult kättesaadav ja adressaatide ring ei ole piiratud (nt fondi või mõjuisiku veebilehel, blogis või videokirjelduses);
- esitatud on olulist teavet, mis on piisav investeerimisotsuse kaalumiseks (minimaalse investeeringu suurus, viited tootlusele, tasudele ja muule);
- otsest üleskutset investeerida ei ole, kuid teave loob selged eeldused investeerimisotsuse tegemiseks.

Selline teave võib **kvalifitseeruda väärtpaberite avalikuks pakkumiseks**, kui esitatud info on piisav, et mõjutada või suunata isikut investeerimisotsust tegema. Avaliku pakkumise tunnuste esinemist ei välista ka n-ö vabastuslausete lisamine (nt „see ei ole pakkumine“), kui tegelik sisu vastab objektiivsetele pakkumise tunnustele.

**Näide 6: Avalik arutelu või video, kus emissiooni käsitletakse positiivselt**

**Näide:** YouTube'is, podcast'is või muus avalikus kanalis avaldatakse sisu, kus mõjuisik tutvustab konkreetse ettevõtte võlakirju, räägib emissiooni tingimustest ja väljendab positiivset arvamust investeerimisvõimaluse kohta.

**Miks see võib olla avalik pakkumine:**

- teave on avalik ja kättesaadav määratlemata isikute ringile;
- sisu sisaldab elemente, mis annavad võimaluse otsustada pakkumises osalemise kohta.

Isegi ilma otsese üleskutseta võib selline sisu kujutada endast **avaliku pakkumist või selle reklaami**, mis võimaldab otsustada väärtpaberite ostmise või märkimise üle.

## Turuga manipuleerimine on keelatud

Isik ei tohi turuga manipuleerida ega teha turuga manipuleerimise katset. Mõjuisik peab arvestama, et tema tegevus üldise investeerimissoovituse koostamisel ja levitamisel, aga ka kauplemisel väärtpaberitega ei tohi turgu eksitavalt mõjutada. Turumanipulatsiooni keeld tuleneb Euroopa Liidu otsekohalduvast turukuritarvitusi käsitlevast määrusest (MAR). Turumanipulatsioon on karistusseadustiku alusel karistatav.

Järgnevalt on toodud sellised tegevused väärtpaberitega, mida loetakse turumanipulatsiooniks.

- **Teabe levitamine** meediakanalites, sealhulgas internetis, või muul viisil, mis annab või tõenäoliselt annab väärtpaberi pakkumise, nõudluse või hinna kohta **valesid või eksitavaid** märguandeid või mis hoiab või tõenäoliselt hoiab ühe või mitme väärtpaberi hinna **ebaharilikul või kunstlikul tasemel**. Siia hulka käib ka kuulduste levitamine, kui teavet levitanud isik teadis või oleks pidanud teadma, et teave on väär või eksitav jne.
- Turumanipulatsioon on **tehingu tegemine**, kauplemiseks korralduse andmine või muu tegevus, mis:
  - annab või tõenäoliselt annab **valesid või eksitavaid** märguandeid väärtpaberi pakkumise, nõudluse või hinna kohta;
  - hoiab või tõenäoliselt hoiab ühe või mitme väärtpaberi hinna **ebaharilikul või kunstlikul tasemel**.
- Tehingu sõlmimine, kauplemiseks korralduse andmine või muu toiming või tegevus, mis avaldab või tõenäoliselt avaldab mõju ühe või mitme väärtpaberi hinnale ja mille puhul **kasutatakse näilikke võtteid või muud liiki pettust või petturlikke võtteid**.

! Turumanipulatsiooni mõiste on üldine ja lai ning see võib hõlmata erinevaid tegevusi, mille eesmärgiks on ausa ja korrapärase turu toimimise häirimine.

### Abiks turumanipulatsiooni mõistmisel

Soovitame mõjuisikul enne oma tegevust tutvuda MARis sisalduva turumanipulatsiooni määratlusega, samuti abistava materjalina kasutada ESMA asjakohast hoiatust.<sup>8</sup>

**Alljärgnevad näited aitavad mõista, millised tegevused võivad olla turumanipulatsioon.**

#### Näide 1: „Pump and Dump“

Mõjuisik ostab väikese ettevõtte aktsiaid ja postitab sotsiaalmeedias: „See ettevõtte on järgmine suur edulugu – hind tõuseb kohe!“

Tema jälgijad hakkavad aktsiaid ostma, hind tõuseb ja mõjuisik müüb oma aktsiaid kasumiga.

#### Miks see on turuga manipuleerimine?

Tegemist on **turumanipulatsiooniga**, sest isik **kasutab oma mõjujõudu turu mõjutamiseks ja tekitab kunstliku hinnaliikumise**.

#### Näide 2: „Influencer challenge“ investeerimisplatvormil

Mõjuisik korraldab jälgijate seas kampaania: „Ostame kõik täna ettevõtte XGame aktsiaid ja vaatame, kui palju hind tõuseb!“

<sup>8</sup> The European Securities and Markets Authority, „Warning for people posting investment recommendation on social media“, 2024. Kättesaadav arvutivõrgus: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-02/ESMA74-1103241886-912\\_Warnings\\_on\\_Social\\_Media\\_and\\_Investment\\_Recommendations.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-02/ESMA74-1103241886-912_Warnings_on_Social_Media_and_Investment_Recommendations.pdf).

### **Miks see võib olla turuga manipuleerimine**

Selline tegevus tekitab **kunstliku nõudluse ja moonutab turu loomulikku hinnakujundust**. Tegemist on turumanipulatsiooniga.

### **Näide 3: Valikulise info levitamine**

Mõjusik toob oma postituses välja ainult positiivsed andmed ettevõtte kohta, jättes teadlikult mainimata olulised negatiivsed majandustulemused, et tekitada suuremat ostuhuvi.

### **Miks see võib olla turuga manipuleerimine**

**Eksitava või pooliku info levitamine**, mis loob **väärkujutelmata väärtpaberi väärtusest**, võib kvalifitseeruda turumanipulatsiooniks.

### **Siseteabe alusel kauplemine, soovitude andmine või selle õigusvastane avaldamine on keelatud**

Mõjuisik peab arvestama, et kui tal on väärtpaberi emitendi kohta siseteavet, on selle alusel kauplemine, kauplemise soovitamine (teavet avaldamata) või selle õigusvastane avaldamine keelatud. Keeld tuleneb MAR-ist. Siseteabe väärkasutamine on karistusseadustiku alusel karistatav.

**Siseteave** on täpset laadi avalikustamata teave, mis on otseselt või kaudselt seotud ühe või mitme emitendiga või ühe või mitme väärtpaberiga ning mis avaldaks avalikustamise korral tõenäoliselt märkimisväärset mõju nende väärtpaberite hinnale või seotud tuletisinstrumentide hinnale.

Millal on teave täpne ja milline teave avaldaks märkimisväärset mõju hinnale sõltub konkreetsetest asjaoludest. Üldiselt soovitatakse lähtuda nn mõistliku investori testist. Lisaks on emitendid kohustatud siseteavet hoolsalt käsitlema, mh ka siseteabe saajat teavitama siseteabe tekkimisest ja kohustusest hoiduda selle väärkasutamisest.

Pane tähele, et siseteabe väärkasutamine on keelatud igale isikule, kes saab aru või peaks saama aru, et tegemist on siseteabega.

#### **Abiks siseteabe väärkasutamise mõistmisel**

##### **Näide 1: „Insider tip“ – info emitendi seest**

Mõjuisikul on sõber, kes töötab börsiettevõttes ja jagab temaga infot, mille kohaselt avaldab ettevõtte varsti väga head kvartalitulemused. Mõjuisik ostab enne teate avaldamist aktsiaid või avaldab konfidentsiaalse teabe oma jälgijatele.

##### **Miks see võib olla siseteabe väärkasutamine**

See on **siseteabe väärkasutamine**, sest mõjuisik kauples **mitteavaliku info** alusel või avaldas selle teistele isikutele.

##### **Näide 2: „Koostöö emitendiga“ – ligipääs mitteavaldatud teabele**

Mõjuisik teeb turundusalast koostööd börsiettevõttega ja saab teada, et firma plaanib lähiajal ühineda teise ettevõttega. Enne avalikku teadaannet ostab ta aktsiaid või soovitab ostu oma videoks.

##### **Miks see võib olla siseteabe väärkasutamine**

See on **siseteabe väärkasutamine**, isegi kui isik otseselt siseteavet ei avalda.

## Mis on Copy Trading ja millal see vajab tegevusluba?

### Mis on nn Copy Trading?

*Copy Trading* ehk kauplemise kopeerimine on investeerimisviis, kus investor kopeerib teise kaupleja või strateegi tehinguid kas automaatselt või poolautomaatselt. See võimaldab kogenematul investoril jäljendada kogenud kaupleja portfelli liikumisi reaajas ja neid kopeerida. Selline investeerimisviis pakub lihtsustatud ligipääsu keerukamatele strateegiatele ka neile, kellel puudub suurem kauplemiskogemus.

Kauplemise kopeerimise teenust pakutakse näiteks *online*-platvormide kaudu, mis võimaldavad kasutajatel valida professionaalseid või populaarseid kauplejaid (n-ö signaaliandjaid või strateege), jälgida nende tehinguajalugu ja statistikat ning seada reeglid tehingute automaatseks või poolautomaatseks kopeerimiseks. Samuti avaldavad paljud professionaalsed kauplejad oma portfelli sisu, mis annab väheteadlikumatele investoritele võimaluse nende portfelli sisu kopeerida.

Kuigi see näib innovaatiline ja ligitõmbav viis investeerimiseks, tasub tähele panna, et see võib hõlmata reguleeritud investeerimisteenuseid.

*Copy Trading*'u puhul tuleb arvestada, et see võib teatud tingimustel kvalifitseeruda investeerimisteenuse osutamiseks. Sellisel juhul peab mõjuisik silmas pidama, et vastavat teenust tohib osutada üksnes isik, kes omab investeerimisühingu tegevusluba. Investeerimisteenuste osutamise tegevusloa nõue tuleneb väärtpaberituru seadusest, tegevusloata tegevus on karistusseadustiku alusel karistatav.

### Millal on Copy Trading reguleeritud tegevus?

ESMA on selgitanud, et *Copy Trading* võib teatud juhtudel kvalifitseeruda reguleeritud investeerimisteenuseks. *Copy Trading*'ut tuleb hinnata kaasusepõhiselt, jälgides, kuidas teenust pakutakse.

*Copy Trading* võib kvalifitseeruda ühena või mitmena järgmistest reguleeritud teenustest:

- **väärtpaberiportfelli valitsemine** – näiteks juhul, kui platvorm teeb tehinguid kasutaja nimel automaatselt ja individuaalselt, arvestades tema investeerimiseesmärgi ja riskitaluvust;
- **investeerimisenõustamine** – näiteks juhul, kui platvorm (või kolmas osapool) soovib väärtpaberitega konkreetseid tehinguid, mida kasutaja võib automaatselt või käsitsi ellu viia (vt ka eelnev käsitlus investeerimisenõustamisest);
- **tehingukorralduste täitmine või edastamine** – näiteks kui *Copy Trading* hõlmab mehhanismi, millega platvorm automaatselt täidab tehinguid kasutaja nimel.

Lihtsustatult võib öelda, et täisautomaatne kopeerimine, kus platvorm teeb tehinguid kasutaja nimel ilma tema aktiivse osalusega, arvestades tema profiili (eesmärgid, riskitaluvus), võib vastata väärtpaberiportfelli valitsemise või tehingukorralduste täitmise tunnustele.

Kui aga platvorm või mõni kolmas osapool (nt professionaalne kaupleja) annab kopeerimise võimaldamise kaudu kasutajale isiklike investeerimissoovitusi konkreetsete tehingute või strateegiate kohta, mida kasutaja võib automaatselt või ka käsitsi (manuaalselt) ellu viia, võib see kvalifitseeruda investeerimisenõustamiseks (näiteks „Sinu kauplemisajalugu ja riskieelistuste põhjal soovitate järgida X strateegiat“).

Samal ajal võib teatud tegevus jääda väärtpaberituru seaduse reguleerimisalast välja. Näiteks lihtne professionaalse kaupleja jälgimine, kus investeerimisenõu ei anta ja kasutaja teeb kõik otsused ja tehingud iseseisvalt, ei pruugi olla reguleeritud tegevus. Kuid samas tasub tähele panna, et regulatsiooni alla sattumine sõltub mitte üksnes kasutaja tegevusest, vaid ka sellest, kuidas kopeeritav kaupleja oma kopeerimise teenust turustab ja kasutajale esitab (vt ka eelnev käsitlus investeerimisenõustamisest).

## Abiks *Copy Trading* teenuse mõistmisel

Finantsinspeksioon soovib *Copy Trading*'u kvalifitseerimisel kasutada abistava abimaterjalina ESMA asjakohast selgitust.<sup>9</sup>

**Alljärgnevad näited aitavad mõista, millal võib *Copy Trading* kvalifitseeruda reguleeritud teenuseks:**

### Näide 1: Mõjuisik avaldab enda väärtpaberiportfelli või tehingud

Üldjuhul ei ole info avalik jagamine oma investeringute kohta (nt portfelli koosseis, tootlus, tehingud) automaatselt reguleeritud tegevus. Tingimus on, et teabe avaldamisega ei kaasne saajale isiklikku soovitusi või üldiselt avaldatud investeerimissoovitusi (vt selgitusi ülalpool).

### Näide 2: Väärtpaberiportfelli valitsemise teenus

Oletame, et Eesti investeerimisplatvorm „CopyCopy“ pakub teenust, kus klient saab liituda kogunud kaupleja XPro portfelliga. Kui XPro ostab aktsiaid A ja müüb aktsiaid B, tehakse need tehingud automaatselt ka kliendi kontol. Klient ei pea iga tehingut kinnitama, vaid annab platvormile volituse automaatseks kopeerimiseks.

### Miks võib tegemist olla reguleeritud teenusega?

Sellisel juhul kvalifitseerub platvormi korraldaja teenus tõenäoliselt **väärtpaberiportfelli valitsemiseks**, sest teenusepakkuja teeb tehinguid kliendi nimel ja tema eest.

### Näide 3: Investeerimisinõustamise teenus

Platvorm SignalTrade kuvab uuele kasutajale pärast riskiprofiili täitmist soovitusi: „*Teie mõõduka riskitaseme ja lühiajalise kauplemiseelise põhjal soovime teil kopeerida kaupleja X tehinguid, kes sobib teie profiiliga ja kelle strateegia vastab teie investeerimiseesmärkidele.*“

### Miks võib tegemist olla reguleeritud teenusega?

Kuna platvormi korraldaja soovib kliendil eelnevalt tema riskiprofiili hinnates kopeerida konkreetse kaupleja X tehingustrateegiat (st esitab kliendile konkreetse strateegia kliendi asjaolusid hinnates sobivana), kvalifitseerub teenus väärtpaberituruseaduse kohaselt tõenäoliselt **investeerimisinõustamise** teenuseks.

### Näide 4: Tehingukorralduste täitmise teenus

Platvorm „SimpleCopy“ võimaldab klientidel jälgida teise kaupleja tehinguid, kuid ei anna mingeid soovitusi ega hinnanguid. Klient valib ise, milliseid tehinguid kopeerida, ja teenusepakkuja täidab need ainult **vastavalt kliendi korraldusele**.

### Miks võib tegemist olla reguleeritud teenusega?

See teenus võib kvalifitseeruda **tehingukorralduse täitmise teenuseks** väärtpaberituruseaduse mõistes, kuna teenusepakkuja täidab kliendi antud korraldusi väärtpaberi omandamiseks või võõrandamiseks.

<sup>9</sup> The European Securities and Markets Authority (ESMA), „Supervisory briefing on supervisory expectations in relation to firms offering copy trading services.“, 2023. Kättesaadav arvutivõrgus: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-03/ESMA35-42-1428\\_Supervisory\\_Briefing\\_on\\_Copy\\_Trading.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-03/ESMA35-42-1428_Supervisory_Briefing_on_Copy_Trading.pdf).

**Täiendavad tähelepanekud ja soovitused**

Olenemata mõjuisiku tegevuse langemisest seadusest tulenevate nõuete alla, on oluline, et mõjuisik:

- a) tegutseb ausalt ja professionaalselt;
- b) hoidub huvide konfliktis tegutsemist või avaldab oma konfliktseid huvid arusaadavalt:
  - (kui mõjuisik saab tasu või muud hüve) märgib selgelt ja nähtavalt iga postituse, video, loo või muu sisu juures, et tegemist on tasustatud koostööga (kasutab märgiseid nagu #reklaam, #sponsoreeritud, #tasustatud, #tasutudkoostöö, #affiliate);
  - avalikustab täpselt, kes talle tasu maksab ja millise väärtpaberi või teenuse osas koostööd tehakse;
- c) esitab teavet, mis on tõene, selge ja mitteeksitav. Eristama peab fakte ja arvamusi.
- d) kui mõjuisik kasutab välistusi (nt „See ei ole investeerimisnõuanne“), peab ta arvestama, et sellise välistuse esitamine eeldab tegevuse eelnevat õiguslikku kvalifitseerimist. Selged ja esiletõstetud hoiatused võivad olla abiks hindamisel, kas mõjuisiku sisu võis tarbijale jätta isikliku nõustamise mulje ning aidata eristada harivat sisu ja täitmisteenust tegelikust investeerimisnõustamisest, kuid ei asenda tegevuse õiguslikku kvalifitseerimist.
- e) hoidub tegevustest, mis on õigusaktidega keelatud;
- f) ei paku väärtpabereid, mille pakkumine või turustamine on jaeinvestoritele keelatud.