

EK 11/2006

Μέθοδοι Χειραγώγησης της Αγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου δίνει μεγάλη έμφαση στην έγκαιρη, έγκυρη και ισότιμη πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού και επιδιώκει συνεχώς τον εκσυγχρονισμό του υφιστάμενου Νομοθετικού πλαισίου και την εγκαθίδρυση εκσυγχρονισμένων δομών λειτουργίας, την διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας και την ανάπτυξη της Κυπριακής κεφαλαιαγοράς.

Η ομαλή λειτουργία των αγορών χρηματοοικονομικών μέσων, η δημιουργία πλήρους διαφάνειας στην αγορά και η διατήρηση της εμπιστοσύνης του κοινού προς αυτές αποτελούν απαραίτητες προϋποθέσεις για την οικονομική ανάπτυξη και την ευημερία τους. Η κατάχρηση της αγοράς θίγει την ακεραιότητα των αγορών και την εμπιστοσύνη του κοινού στα χρηματοοικονομικά μέσα.

Οι νέες χρηματοοικονομικές και τεχνικές καινοτομίες, και ιδίως η εμφάνιση νέων και πιο πολύπλοκων χρηματοοικονομικών προϊόντων και νέων τεχνολογιών, η ανάπτυξη των διασυνοριακών δραστηριοτήτων και η χρήση του διαδικτύου, αυξάνουν τα κίνητρα, τα μέσα και τις ευκαιρίες για επιτήδειους ούτως ώστε να προβούν στη παράνομη πράξη της κατάχρησης της αγοράς.

Η έννοια της κατάχρησης αγοράς καλύπτει τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τη χειραγώγηση της αγοράς. Ο περί των Πράξεων Προσώπων που Κατέχουν Εμπιστευτικές Πληροφορίες και των Πράξεων Χειραγώγησης της Αγοράς (Κατάχρηση Αγοράς) Νόμος του 2005 (116(I)/2005) καλύπτει και τις δύο πιο πάνω έννοιες και εξασφαλίζει ένα ομοιόμορφο πλαίσιο για την κατανομή των αρμοδιοτήτων, την εφαρμογή των Ευρωπαϊκών Οδηγιών και τη συνεργασία με άλλες αρμόδιες εποπτικές αρχές. Επίσης, αγγίζει και νέες ενότητες, για παράδειγμα επιβάλλει υποχρεώσεις στα πρόσωπα που διενεργούν ή διαδίδουν έρευνες και συστάσεις αναφορικά με χρηματοοικονομικά μέσα εκδοτών. Οι δημοσιογράφοι εμπίπτουν μέσα στη σφαίρα του νόμου, η διάδοση πληροφοριών κρίνεται λαμβάνοντας υπόψη τους κανόνες επαγγέλματος, εκτός εάν οι δημοσιογράφοι, κατά την κρίση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, αντλούν, άμεσα ή έμμεσα, όφελος ή κέρδη από τη διάδοση των εν λόγω πληροφοριών.

Η χειραγώγηση της αγοράς γίνεται κυρίως με τέσσερις τρόπους. Η οδηγία 3/2005 αναφέρεται αναλυτικά στις μεθόδους οι οποίες δύνανται να θεωρηθούν ότι συνιστούν πράξεις χειραγώγησης της αγοράς.

1. **Πράξεις που προορίζονται να δημιουργήσουν εσφαλμένη εντύπωση συναλλακτικής δραστηριότητας.**

Είναι η προσπάθεια για να δοθεί λανθασμένη ή παραπλανητική εντύπωση όσον αφορά τη προσφορά ή ζήτηση, την τιμή ή αξία μίας κινητής αξίας.

Παράδειγμα:

Ένα ή περισσότερα από κοινού ενεργούντα πρόσωπα διενεργούν αγοραπωλησίες μετοχών με σκοπό την αύξηση σε τεχνητά επίπεδα της τιμής μίας μετοχής και στη συνέχεια προβαίνουν σε μαζική πώληση της μετοχής. Αυτή η μέθοδος είναι γνωστή ως “rumping and dumping”.

2. **Πράξεις προοριζόμενες να προκαλέσουν στενότητα στην αγορά.**

Είναι η προσπάθεια για τεχνητό προσδιορισμό της τιμής αγοράς ή πώλησης μίας κινητής αξίας.

Παράδειγμα:

Σύναψη συναλλαγών ή έκδοση εντολών προς συναλλαγή που γίνονται με τέτοιο τρόπο ώστε να παρεμποδίζεται η πτώση της τιμής των χρηματοοικονομικών μέσων πέραν ενός συγκεκριμένου επιπέδου.

3. **Μέθοδοι χειραγώγησης της αγοράς με βάση το χρόνο διενέργειας των συναλλαγών.**

Είναι η προσπάθεια διαστρέβλωσης της αγοράς, δηλαδή, η εσκεμμένη αγορά ή πώληση ενός ή περισσότερων χρηματοοικονομικών μέσων κατά το κλείσιμο της αγοράς με αποτέλεσμα την μεταβολή της τιμής κλεισίματος (closing price) και την παραπλάνηση των επενδυτών που ενεργούν βάσει αυτής (marking the close).

Παράδειγμα:

Κάποιος αγοράζει ένα μεγάλο αριθμό μετοχών μίας εταιρείας κατά το κλείσιμο της χρηματιστηριακής συνάντησης με αποτέλεσμα η τιμή της μετοχής να ανεβεί αισθητά. Η υψηλή τιμή της μετοχής δίνει λανθασμένες εντυπώσεις στους επενδυτές όσον αφορά την τιμή της μετοχής και την αξία των χαρτοφυλακίων που έχουν τη συγκεκριμένη μετοχή με αποτέλεσμα να λάβουν λανθασμένες επενδυτικές αποφάσεις.

4. **Μέθοδοι χειραγώγησης της αγοράς που βασίζονται σε πληροφορίες.**

Είναι η προσπάθεια διάδοσης ψευδών ειδήσεων και αναληθών πληροφοριών για να προκληθεί αγοραστική κίνηση ή μαζική πώληση από άλλους.

Παράδειγμα:

Ένα κλασσικό παράδειγμα που συμβαίνει πολύ συχνά είναι όταν κάποιος αγοράζει μετοχές μίας εταιρείας και μετά διαδίδει μέσω του διαδικτύου λανθασμένες και παραπλανητικές πληροφορίες ότι η επένδυση στη συγκεκριμένη εταιρεία θα αποφέρει σημαντικά κέρδη. Όταν οι ανυποψίαστοι επενδυτές αγοράσουν τη συγκεκριμένη μετοχή, η τιμή της μετοχής θα ανεβεί, με αποτέλεσμα αυτός να πωλήσει με κέρδος και η τιμή της μετοχής να καταρρεύσει.

Νοείται ότι οι μέθοδοι που αναφέρονται στο παρόν άρθρο δεν είναι εξαντλητικές και παράλληλα δεν πρέπει απαραίτητα να θεωρηθεί ότι από μόνες τους αποτελούν χειραγώγηση της αγοράς.