

LẠM DỤNG THỊ TRƯỜNG:

Giao dịch nội bộ và thao túng thị trường

(Trích Quy chế chung của Cơ quan quản lý các thị trường tài chính Pháp - AMF)



Bản dịch của Nhà Pháp luật Việt – Pháp

(6.2008)

QUYỂN VI

LẠM DỤNG THỊ TRƯỜNG: Giao dịch nội bộ và thao túng thị trường

(Được bổ sung, sửa đổi gần đây nhất vào ngày 18 tháng 4 năm 2007)

Thiên I

QUY ĐỊNH CHUNG

Chương 1

Đối tượng, phạm vi áp dụng

Điều 611-1. Trừ trường hợp có quy định khác, quyển này áp dụng đối với:

1. Mọi thể nhân, pháp nhân và các chủ thể khác;
2. Các công cụ tài chính được nêu tại Điều L.211-1 của Bộ luật Tài Chính và Tiền tệ:
 - a) Được chấp nhận đưa vào giao dịch trên một thị trường chính thức theo nghĩa của Điều L. 421-1 của Bộ luật Tài Chính và Tiền tệ hay khi đơn xin đưa chúng vào giao dịch tại một thị trường như thể đã được nộp; hoặc
 - b) Được chấp nhận đưa vào giao dịch trên một hệ thống trao đổi chứng khoán đa phương có tổ chức quy định tại Điều 525-1; hoặc
 - c) Được chấp nhận đưa vào giao dịch trên một thị trường chính thức của một Nhà nước khác là thành viên của Cộng đồng Châu Âu hay là thành viên của hiệp định về Không gian kinh tế Châu Âu hay khi đơn xin đưa chúng vào giao dịch tại một thị trường như thể đã được nộp trong các trường hợp nêu tại điểm d khoản II Điều L. 621-15 của Bộ luật Tài Chính và Tiền tệ;
3. Đối với các giao dịch liên quan đến công cụ tài chính dù thực tế đã được thực hiện hay chưa được thực hiện trên một thị trường chính thức hoặc là khi các giao dịch này diễn ra trên một hệ thống trao đổi chứng khoán đa phương có tổ chức.

Các điều 622-1 và 622-2 cũng áp dụng cho các công cụ tài chính không được chấp nhận đưa vào giao dịch trên một thị trường chính thức hay trên một hệ thống trao đổi chứng khoán đa phương có tổ chức nhưng giá trị của chúng phụ thuộc vào một công cụ tài chính được chấp nhận đưa vào giao dịch trên một thị trường hay một hệ thống như thế.

Chương 2

Các hành vi thị trường được chấp nhận

Điều 612-1

Các hành vi có thể được thực hiện trên một hay nhiều thị trường tài chính và được AMF chấp nhận được xem là các hành vi thị trường được chấp nhận.

Điều 612-2

I. Khi đánh giá xem liệu một hành vi thị trường cụ thể có được chấp nhận hay không, ít nhất AMF tính đến các tiêu chí sau đây:

1. Mức độ minh bạch của hành vi liên quan đối với toàn bộ thị trường;
2. Nhu cầu bảo vệ các cơ chế tự nhiên của thị trường và sự tác động qua lại giữa cung và cầu;
3. Mức độ tác động của hành vi thị trường đang xem xét tới tính thanh khoản và hiệu quả của thị trường;
4. Mức độ mà hành vi thị trường đang xem xét chú trọng đến các cơ chế trao đổi của thị trường liên quan và cho phép những chủ thể tham gia vào thị trường này có thể phản ứng một cách nhanh chóng và hợp lý trước diễn biến mới của thị trường do hành vi này tạo ra;
5. Rủi ro mà hành vi thị trường đang xét đưa lại đối với tính toàn vẹn của các thị trường liên quan trực tiếp hay gián tiếp tới hành vi này mà tại đó có sự trao đổi cùng một công cụ tài chính trong Cộng đồng Châu Âu, dù đây là các thị trường chính thức hay không chính thức;
6. Các kết luận của mọi đợt kiểm tra hay điều tra về hành vi thị trường đang xét do AMF, hay mọi cơ quan hay đơn vị điều hành thị trường có quan hệ hợp tác với AMF hoặc mọi cơ quan hay doanh nghiệp điều hành thị trường hoạt động theo sự ủy quyền hay dưới sự chỉ đạo của AMF hoặc là mọi Tòa án được AMF yêu cầu tham gia tiến hành đặc biệt khi hành vi đang xem xét vi phạm các quy tắc hay quy định được ban hành với mục đích ngăn ngừa các hành vi lạm dụng thị trường hay các hành vi vi phạm các bộ quy tắc ứng xử, dù là trên thị trường liên quan hay trên các thị trường trực tiếp hay gián tiếp liên quan trong lòng Cộng đồng Châu Âu;
7. Các đặc tính về cơ cấu của thị trường liên quan, đặc biệt là tính chất chính thức hay không chính thức của nó, các hình thức công cụ tài chính được trao đổi và các loại chủ thể tham gia vào thị trường này, đặc biệt là quy mô tham gia của các nhà đầu tư không chuyên nghiệp. Để áp dụng khoản 2 của Điều này, khi xem xét hành vi thị trường, AMF có tính đến tác động của hành vi này tới các điều kiện của thị trường, nhất là đối với giá chứng khoán trung bình trong ngày và giá chứng khoán khi kết thúc phiên giao dịch.

II. AMF tiến hành tái kiểm tra định kỳ các hành vi thị trường đã được cơ quan này cho phép thực hiện, đặc biệt là để theo dõi các diễn biến đáng lưu ý trong môi trường của thị trường liên quan, như các thay đổi liên quan tới các quy định về giao dịch và về cơ sở hạ tầng thị trường.

Điều 612-3

Khi AMF được một tổ chức đại diện cho các công ty có chứng khoán được phát hành ra công chúng, cho các nhà cung ứng dịch vụ đầu tư, cho các nhà đầu tư hay cho các đơn vị tham gia thị trường yêu cầu xem xét và chấp thuận một hành vi thị trường, cơ quan này sẽ tham khảo ý kiến của các tổ chức khác có liên quan trước khi đưa ra quyết định đồng ý hay từ chối hành vi thị trường này.

AMF cũng sẽ tham khảo ý kiến của các cơ quan có thẩm quyền khác về các hành vi thị trường hiện có đặc biệt trên các thị trường tương tự xét về cấu trúc, khối lượng chứng khoán tham gia giao dịch hay hình thức các giao dịch được thực hiện.

Khi các đợt kiểm tra hay điều tra đối với các trường hợp cụ thể đã và đang được xúc tiến, thủ tục lấy ý kiến quy định tại khoản 1 và 2 sẽ được hoãn tiến hành để chờ kết luận từ các đợt kiểm tra hay điều tra này và chờ các hình thức xử phạt có thể được áp dụng.

Một hành vi thị trường đã được chấp nhận sau khi tiến hành thủ tục lấy ý kiến chỉ có thể bị thay đổi sau khi tiến hành một thủ tục lấy ý kiến tương tự.

Khi cần thiết, AMF sẽ ra một văn bản hướng dẫn chi tiết việc tiến hành thủ tục chấp nhận các hành vi thị trường.

Điều 612-4

AMF đăng tải trong *Công báo về các quyết định quan trọng liên quan tới doanh nghiệp* và trên trang web của mình quyết định chấp nhận hay từ chối một hành vi thị trường kèm theo miêu tả phù hợp hành vi này. AMF chỉ rõ các yếu tố đã được xem xét để xác định liệu hành vi thị trường có được chấp nhận hay không, đặc biệt là khi các kết luận của cơ quan này khác với các kết luận về cùng hành vi này của các Nhà nước là thành viên của Cộng đồng Châu Âu có mô hình thị trường tương tự.

Quyết định của AMF được thông báo nhanh nhất có thể cho Ủy ban các cơ quan điều tiết thị trường chứng khoán Châu Âu.

Thiên II

GIAO DỊCH NỘI BỘ

Chương 1

Thông tin nội bộ: Các khái niệm

Điều 621-1

Thông tin nội bộ là một thông tin chi tiết chưa từng công bố, liên quan trực tiếp hay gián tiếp tới một hay nhiều tổ chức phát hành công cụ tài chính, hoặc một hay nhiều công cụ tài chính và một khi thông tin này được công bố, nó có thể có ảnh hưởng quan trọng tới

giá của các công cụ tài chính liên quan hay giá của các công cụ tài chính gắn với các công cụ tài chính này.

Một thông tin được coi là chi tiết khi thông tin này nêu tình hình hay một sự kiện đã xảy ra hay có khả năng xảy ra và khi có thể rút ra một kết luận về tác động mà tình hình hay sự kiện đó có thể có đối với giá của các công cụ tài chính liên quan hay giá của các công cụ tài chính gắn với các công cụ tài chính này.

Một thông tin một khi được công bố có thể có ảnh hưởng quan trọng tới giá của các công cụ tài chính liên quan hay giá của các công cụ tài chính phái sinh gắn với các công cụ tài chính này là một thông tin mà một nhà đầu tư thông minh có thể sử dụng như một trong các cơ sở của các quyết định đầu tư của anh ta.

Điều 621-2

Đối với các công cụ tài chính phái sinh được phát triển từ các công cụ tài chính cơ sở, thông tin nội bộ là một thông tin chi tiết, chưa từng công bố, liên quan trực tiếp hay gián tiếp tới một hay nhiều công cụ tài chính phái sinh này và những người sử dụng thị trường mà trên đó các công cụ tài chính phái sinh này được trao đổi có thể đang chờ đợi có được đúng theo các hành vi thị trường được chấp nhận, khi thông tin này:

1. Được chuyển định kỳ cho những người sử dụng thị trường; hoặc
2. Được công bố theo quy định của pháp luật, của các quy chế hay quy định thị trường, của các hợp đồng hay các thông lệ riêng của thị trường của công cụ tài chính cơ sở đang xét hay của thị trường các công cụ tài chính phái sinh được phát triển từ các công cụ tài chính cơ sở liên quan.

Điều 621-3

Đối với những người phụ trách việc thực hiện các lệnh liên quan tới các công cụ tài chính, thông tin nội bộ cũng là mọi thông tin được khách hàng cung cấp có liên quan tới lệnh đang chờ thực hiện của khách hàng này, có tính chất chi tiết, có liên quan trực tiếp hay gián tiếp tới một hay nhiều tổ chức phát hành công cụ tài chính, hoặc một hay nhiều công cụ tài chính và một khi thông tin này được công bố, nó có thể có ảnh hưởng quan trọng tới giá của các công cụ tài chính liên quan hay giá của các công cụ tài chính gắn với các công cụ tài chính liên quan.

Chương 2

Nghĩa vụ không được thực hiện một công việc

Điều 622-1

Mọi chủ thể nêu tại Điều 622-2 phải tránh sử dụng thông tin nội bộ có được khi mua hay chuyển nhượng hoặc khi có ý định mua hay chuyển nhượng cho chính mình hay cho người khác, một cách trực tiếp hay gián tiếp các công cụ tài chính mà thông tin có liên quan tới hay các công cụ tài chính có liên hệ với các công cụ tài chính này.

Người này cũng không được:

1. Tiết lộ thông tin này cho một người khác ngoài khuôn khổ bình thường của công việc, nghề nghiệp hay chức vụ của anh ta hoặc với các mục đích khác với các mục đích mà theo đó thông tin này đã được cung cấp cho anh ta;
2. Khuyến một người khác mua hay chuyển nhượng, hoặc nhờ một người khác mua hay chuyển nhượng, trên cơ sở một thông tin nội bộ, các công cụ tài chính mà thông tin này có liên quan tới hay các công cụ tài chính có liên hệ với các công cụ tài chính này.

Các nghĩa vụ không được thực hiện một công việc nêu tại điều này không áp dụng đối với các giao dịch được tiến hành để đảm bảo thực hiện một nghĩa vụ mua hay chuyển nhượng công cụ tài chính đến lúc phải được thực hiện theo thỏa thuận đã được ký kết trước khi mà chủ thể liên quan có được thông tin nội bộ.

Điều 622-2

Các nghĩa vụ không được thực hiện nêu tại điều 622-1 áp dụng cho mọi chủ thể biết thông tin nội bộ nhờ:

1. Tư cách thành viên cơ quan quản trị, ban giám đốc, cơ quan quản lý hay giám sát của tổ chức phát hành;
2. Tham gia góp vốn vào tổ chức phát hành;
3. Được tiếp cận thông tin qua công việc, nghề nghiệp hay chức vụ của người này cũng như qua việc anh ta tham gia chuẩn bị hay thực hiện một giao dịch tài chính;
4. Các hoạt động của anh ta có thể bị quy về tội phạm hình sự (khinh tội và trọng tội).

Các nghĩa vụ không được thực hiện một công việc này cũng áp dụng đối với mọi chủ thể biết thông tin nội bộ và biết hay có nhiều khả năng đã biết đó là một thông tin nội bộ.

Khi mà chủ thể nêu tại điều này là một pháp nhân, các nghĩa vụ không được thực hiện một công việc cũng áp dụng đối với các thể nhân tham gia vào việc quyết định tiến hành giao dịch tài chính cho pháp nhân đang xét.

Thiên III

THAO TÚNG THỊ TRƯỜNG

Chương 1

Thao túng giá

Mục 1. Nghĩa vụ không được thực hiện một công việc

Điều 631-1

Mọi chủ thể phải tránh tiến hành các hành vi thao túng giá.

Thao túng giá là :

1. Việc thực hiện các giao dịch hay đặt các lệnh:

a) Đưa lại hay có khả năng đưa lại các chỉ dẫn sai lệch hay lừa dối về mức cung, mức cầu hay về giá của các công cụ tài chính; hoặc

b) Ấn định, thông qua hành vi do một hay của nhiều người cùng phối hợp thực hiện, giá của một hay nhiều công cụ tài chính ở một mức bất thường hay giả tạo trừ khi người đã thực hiện giao dịch hay đặt các lệnh xác lập được tính chính đáng của các lý do khiến anh ta đã thực hiện các giao dịch hay đặt các lệnh này và sự phù hợp của chúng với các hành vi thị trường được chấp nhận trên thị trường chính thức liên quan;

2. Việc thực hiện các giao dịch hay đặt các lệnh có sử dụng các cách thức nhằm tạo ra một hình ảnh ảo về tình trạng thị trường hoặc có sử dụng mọi hình thức lừa dối hay giả tạo khác khác.

Đặc biệt, hành vi thao túng thị trường là:

a) Việc một người hay nhiều người phối hợp cùng nhau đảm bảo cho mình một vị trí thống lĩnh trên thị trường của một công cụ tài chính dẫn tới hệ quả là việc ấn định trực tiếp hay gián tiếp các mức giá mua, giá bán hay là việc tạo ra các điều kiện giao dịch không công bằng khác;

b) Việc vào thời điểm bắt đầu hay kết thúc phiên giao dịch hoặc có thể là vào thời điểm khớp lệnh định kỳ, ra các các lệnh mua hay bán công cụ tài chính của thị trường nhằm gây cản trở cho việc xác lập giá trên thị trường này hay để gây nhầm lẫn cho các nhà đầu tư vốn dựa vào các mức giá liên quan để quyết định đầu tư.

Điều 631-2

Để đánh giá các hành vi nêu tại khoản 1° điều 631-1, AMF xem xét các yếu tố sau dù chúng không được coi là tạo thành một danh sách đầy đủ hay tự thân cấu thành một hành vi thao túng giá:

1. Tỷ lệ phần trăm mà các lệnh được đặt hay các giao dịch được thực hiện đối với công cụ tài chính liên quan chiếm trong tổng lượng giao dịch hàng ngày, đặc biệt là khi các

hành vi này kéo theo sự thay đổi đáng kể giá của công cụ tài chính này hay giá của công cụ tài chính cơ sở;

2. Mức độ thay đổi giá của công cụ tài chính này hay của công cụ tài chính cơ sở hay phái sinh tương ứng được chấp nhận đưa vào giao dịch trên một thị trường chính thức là kết quả của các lệnh được đặt hay các giao dịch được thực hiện bởi các chủ thể nắm giữ thế đoản vị hay trường vị quan trọng đối với một công cụ tài chính;

3. Việc thực hiện các giao dịch mà không kéo theo bất cứ thay đổi nào về chủ sở hữu hưởng lợi từ một công cụ tài chính được chấp nhận đưa vào giao dịch trên một thị trường chính thức;

4. Các lần đảo ngược lệnh trong một khoảng thời gian ngắn được ghi nhận từ các lệnh được đặt hay các giao dịch được thực hiện trên thị trường tập trung của công cụ tài chính liên quan, có thể đi kèm với các thay đổi quan trọng của giá của công cụ tài chính được chấp nhận đưa vào giao dịch trên một thị trường chính thức ;

5. Mức độ tập trung các lệnh được đặt hay các giao dịch được thực hiện trong một khoảng thời gian rất ngắn trong phiên giao dịch kéo theo một sự thay đổi giá theo chiều hướng ngược lại;

6. Tác động của các lệnh được đặt đối với các mức giá chào bán và chào mua công cụ tài chính tốt nhất, hay rộng hơn của phần sổ lệnh mà các chủ thể tham gia thị trường có thể tiếp cận và bị hủy trước khi thực hiện;

7. Các thay đổi về giá xuất phát từ các lệnh được đặt hay các giao dịch được thực hiện vào thời điểm xác định hay tại một thời điểm gần với thời điểm tính các mức giá quy chiếu, các mức giá bù trừ và định giá.

Điều 631-3

Để đánh giá các hành vi nêu tại khoản 2 Điều 631-1, AMF xem xét các yếu tố sau dù chúng không được coi là tạo thành một danh sách đầy đủ hay tự thân cấu thành một hành vi thao túng giá:

1. Liệu trước hoặc sau khi các chủ thể đặt các lệnh hay thực hiện các giao dịch họ hoặc những chủ thể có liên quan tới họ có đưa ra các thông tin sai lệch hay lừa dối hay không;

2. Liệu các lệnh có được đặt hay các giao dịch có được thực hiện bởi các chủ thể trước hay sau khi các chủ thể này hay các chủ thể có liên quan tới họ tiến hành và công bố các công trình nghiên cứu hay các khuyến nghị đầu tư sai lệch hay chệch hướng hoặc rõ ràng bị tác động bởi lợi ích vật chất.

Điều 631-4

Mọi chủ thể đã chuyển lệnh trên thị trường phải có khả năng giải thích công khai các lý do và các phương thức chuyển lệnh này nếu AMF có yêu cầu khi tiến hành điều tra hay kiểm tra.

Mục 2. Các trường hợp ngoại lệ

Tiểu mục 1. Sự tham gia của các tổ chức phát hành vào các giao dịch đối với chứng khoán của chính họ

Điều 631-5

Các quy định của Mục 1 của Chương này không áp dụng đối với các giao dịch mà một tổ chức phát hành thực hiện đối với chứng khoán của chính chủ thể này trong khuôn khổ các chương trình mua lại khi mà các giao dịch này:

1. Được thực hiện đúng theo quy định của Nghị định số 2273/2003 của Ủy ban Châu Âu ban hành ngày 22/12/2003;
2. Phù hợp với một hành vi thị trường được chấp nhận và tuân thủ các phương thức mua được xác định tại Nghị định số 2273/2003 nêu ở trên, ngoại trừ những quy định của Nghị định này không được áp dụng do quyết định chấp nhận hành vi thị trường này nêu tại Điều 612-4.

Chứng khoán mua trong khuôn khổ quy định của khoản 1 Điều này được sử dụng ngay lập tức cho mục tiêu đã xác định và không thể được tái sử dụng vào các mục tiêu khác ngoài các mục tiêu quy định tại Nghị định số 2273/2003 nêu ở trên.

Điều 631-6

Theo quy định tại Điều 6 của Nghị định số 2273/2003 của Ủy ban Châu Âu ban hành ngày 22/12/2003, tổ chức phát hành phải tránh thực hiện giao dịch đối với chứng khoán của mình:

1. Trong giai đoạn tính từ thời điểm tổ chức phát hành này biết thông tin nội bộ cho tới thời điểm thông tin này được công bố;
2. Trong giai đoạn 15 ngày trước thời điểm mà báo cáo tài chính hợp nhất hàng năm hay báo cáo tài chính hàng năm trong trường hợp không có báo cáo tài chính hợp nhất và báo cáo tài chính cho 6 tháng và có thể là báo cáo tài chính theo quý được công bố.

Các quy định này có thể không được áp dụng khi triển khai một hành vi thị trường được chấp nhận theo tinh thần quyết định chấp nhận hành vi thị trường này nêu tại Điều 612-4.

Tiểu mục 2. Tạo sự ổn định cho một công cụ tài chính

Điều 631-7

Các quy định của Mục 1 của Chương này không áp dụng đối với các giao dịch được các nhà cung ứng dịch vụ đầu tư thực hiện với mục đích tạo sự ổn định cho một công cụ tài chính quy định tại khoản 7 điều 2 của Nghị định số 2273/2003 của Ủy ban Châu Âu ban hành ngày 22/12/2003 với điều kiện các giao dịch này được thực hiện đúng theo quy định của Nghị định nêu trên.

Điều 631-8

Bị hủy theo Quyết định ban hành ngày 18/04/2007

Điều 631-9

Tổ chức phát hành hay người chuyển nhượng tùy từng trường hợp hoặc chủ thể tiến hành ổn định công cụ tài chính dù chủ thể này có hành động vì lợi ích của tổ chức phát hành hay người chuyển nhượng hay không, thông báo cho AMF, chậm nhất là vào ngày giao dịch thứ 7 tính từ thời điểm thực hiện, các nội dung chi tiết của các giao dịch nhằm tạo tính ổn định cho công cụ tài chính theo cách thức được xác định trong một văn bản hướng dẫn của AMF.

Điều 631-10

Các thông tin nêu tại điều 9.3 của Nghị định số 2273/2003 của Ủy ban Châu Âu ban hành ngày 22/12/2003 về việc có và các phương thức triển khai các giao dịch ổn định công cụ tài chính phải được thông báo cho công chúng biết vào tuần sau giai đoạn thực hiện các giao dịch này dưới dạng công báo được đăng tải trên trang web của AMF và của tổ chức phát hành trong trường hợp tổ chức phát hành có trang web riêng.

Việc thực hiện quyền chọn greenshoe quy định tại điều 11 của Nghị định số 2273/2003 nêu trên phải được công bố công khai ngay lập tức theo quy định giống như các quy định nêu tại khoản 1 của điều này.

Chương 2

Vi phạm liên quan đến nghĩa vụ thông tin mục

Điều 632-1

Mọi chủ thể phải tránh công bố hay cố ý đưa dù dưới bất cứ hình thức nào các thông tin đưa lại hay có khả năng đưa lại các chỉ dẫn không chính xác, mập mờ hay lừa dối về các công cụ tài chính được phát hành theo con đường phát hành ra công chúng được quy định tại điều L. 411-1 Bộ luật Tài chính và Tiền tệ, bao gồm cả cách thức tung tin đồn

hay thông tin không chính xác hoặc có tính chất lừa dối trong khi mà chủ thể này đã biết hay có nhiều khả năng biết rằng các thông tin này không chính xác hoặc có tính chất lừa dối.

Đặc biệt, việc đưa một thông tin sai lệch là việc tung ra dưới bất cứ hình thức nào một quan điểm về một công cụ tài chính hoặc một cách gián tiếp về tổ chức phát hành công cụ này sau khi đã tham gia giao dịch đối với công cụ tài chính này và thu lợi từ tình hình diễn ra sau đó mà không tiến hành công bố rộng rãi một cách phù hợp và hiệu quả các xung đột lợi ích hiện có.

Việc các nhà báo thực hiện các hành vi bị cấm nêu tại khoản 1 của điều này trong khi tác nghiệp phải được xem xét theo quy định áp dụng đối với lĩnh vực báo chí. Tuy nhiên sai phạm có thể tự thân cấu thành một hành vi vi phạm trong trường hợp các bên liên quan trực tiếp hay gián tiếp có được một ưu thế hay lợi nhuận từ việc đưa các thông tin như thế.

