



25. ágúst 2021
Tilv.: 2108122

Númer: 42/2021

Dreifibréf til útgefanda og annarra sem málið varðar

Efni: Ný lög um aðgerðir gegn markaðssvikum

Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands (hér eftir Fjármálaeftirlitið) vekur athygli á því að lög nr. 60/2021 um aðgerðir gegn markaðssvikum hafa verið samþykkt af Alþingi og munu öðlast gildi 1. september 2021. Með löggjöfni eru ákvæði reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 um markaðssvik (market abuse regulation - MAR) innleidd í íslenskan rétt. Sambærileg ákvæði, sem byggðu á markaðssvikatilskipuninni (MAD) var áður að finna í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

Vegna þessara breytinga telur Fjármálaeftirlitið rétt að vekja sérstaka athygli á eftirfarandi atriðum.

Flokkun innherja og rannsóknar- og tilkynningarskylda fruminnherja.

Hugtakið innherji hefur fram til þessa verið skilgreint í 121. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Samkvæmt ákvæðinu voru innherjar flokkaðir í þrennt, þ.e. fruminnherja, tímabundinn innherja og annan innherja. Með MAR verður sú breyting að flokkun innherja, og heitið innherji, verður ekki lengur að finna í lögum. Þeir aðilar sem falla undir gildissvið 8. gr. MAR, sem fjallar um innherjasvik, eru skilgreindir í 4. mgr. 8. gr. MAR en það eru aðilar sem hingað til hafa verið skilgreindir sem innherjar í íslenskum lögum.

Samkvæmt 1. másl. 4. mgr. 8. gr. MAR á greinin við um alla aðila sem búa yfir innherjaupplýsingum vegna: a) setu sinnar í stjórn, starfs síns í framkvæmdastjórn eða eftirlitseiningum útgefandans eða þátttakandans á markaði með losunarheimildir; b) hlutdeildar í hlutafé útgefandans eða þátttakandans á markaði með losunarheimildir; c) aðgangs að upplýsingum í krafti starfs, stöðu eða skyldna sinna; eða d) þess að þeir eru viðriðnir refsiverða háttsemi. Í 2. másl. 4. mgr. 8. gr. MAR er tekið fram að greinin gildi einnig um alla aðila sem búa yfir innherjaupplýsingum við aðrar aðstæður en þær sem um getur í fyrstu undirgrein ef viðkomandi aðili veit eða ætti að vita að um innherjaupplýsingar er að ræða.

Þá mun rannsóknar- og tilkynningarskylda fruminnherja falla á brott úr lögum. Þegar hugtakið innherji kom inn í þágildandi lög um verðbréfavíðskipti, nr. 13/1996, með breytingarlögum nr. 163/2000, var ekki farin sú leið að banna innherjum að eiga víðskipti á tilteknum tímabilum heldur lögð rannsóknarskylda á fruminnherja sem fólst í því að ganga úr skugga um, áður en fruminnherji ætti víðskipti með verðbréf félags sem hann var fruminnherji í, að ekki lægju fyrir trúnaðarupplýsingar (síðar breytt í innherjaupplýsingar) innan félagsins. Auk þess

SEÐLABANKI ÍSLANDS

var fruminnherjum samkvæmt lögum skylt að tilkynna aðila sem útnefndur hafði verið sem regluvörður fyrir fram um fyrirhuguð viðskipti sín eða aðila sem væru fjárhagslega tengdir honum með verðbréf félagsins og jafnóðum og viðskiptin hefðu farið fram. Viðkomandi félagi var síðan gert skylt að tilkynna um viðskiptin til kauphallar eða skipulegs tilboðsmarkaðar þar sem viðkomandi verðbréf væru skráð eða óskað hefði verið eftir skráningu á þeim.

Rannsóknar- og tilkynningarskylda hefur haldist í lögum síðan, sbr. 125. og 126. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Með innleiðingu MAR fellur formleg rannsóknar- og tilkynningarskylda fruminnherja á brott. Aðilar þurfa engu að síður að gæta þess að eiga ekki viðskipti búi þeir yfir innherjaupplýsingum þar sem slíkt athæfi myndi almennt teljast brot á 8. gr. MAR (innherjasvik).

Markaðspreifingar

Í 11. gr. MAR er fjallað um markaðspreifingar, en um nýmæli er að ræða. Markaðspreifingar fela í sér miðlun upplýsinga um fyrirhuguð viðskipti og skilmála þeirra, s.s. umfang og verðlagningu, sem hafa ekki verið gerðar opinberar, í þeim tilgangi að kanna áhuga hugsanlegra fjárfesta á viðskiptunum. Þegar markaðspreifingar eiga sér stað kann að vera nauðsynlegt að miðla innherjaupplýsingum til mögulegra fjárfesta. Með 11. gr. MAR er aðilum sem miðla innherjaupplýsingum í markaðspreifingum veitt ákveðin vernd (*e. safe harbour*) frá banni við ólögumætri miðlun innherjaupplýsinga með þeim hætti að miðlunin telst hafa farið fram í eðlilegu sambandi við starf, stöðu eða skyldur aðilans sem miðlar upplýsingunum ef þeir fylgja þeim reglum sem kveðið er á um í 11. gr. MAR og eru útfærðar nánar í framseldum reglugerðum framkvæmdastjórnarinnar, nr. 2016/959 og 2016/960.

Ákvæði um markaðspreifingar kveða m.a. á um að sá sem miðlar innherjaupplýsingum skuli áður en upplýsingunum er miðlað, upplýsa og fá samþykki þess sem fær upplýsingarnar, um að mögulega geti verið um innherjaupplýsingar að ræða. Einnig, að ákvæði MAR takmarki að hann geti átt viðskipti eða aðhafst á grundvelli þessara upplýsinga, að gera skuli réttmætar ráðstafanir til að vernda áframhaldandi trúnað og að hann verði að upplýsa markaðsaðilann sem miðlaði upplýsingunum um alla einstaklinga og lögaðila sem fengu upplýsingarnar. Markaðsaðili sem miðlar upplýsingum með markaðspreifingum skal halda skrá yfir þær upplýsingar sem miðlað er og varðveita í að lágmarki fimm ár.

Frestun á birtingu innherjaupplýsinga

Í 4. mgr. 17. gr. MAR er að finna heimild fyrir útgefanda eða þátttakanda á markaði með losunarheimildir að fresta opinberri birtingu innherjaupplýsinga á eigin ábyrgð og að uppfylltum þeim skilyrðum sem koma fram í málsgreininni. Fjallað er um frestunarheimild útgefanda í 4. mgr. 122. gr. núgildandi laga. Í núgildandi lögum er útgefanda skylt að tilkynna Fjármálaeftirlitinu um frestun á birtingu innherjaupplýsinga jafnóðum og heimild til frestunar er nýtt. Í 4. mgr. 17. gr. MAR er hins vegar gert ráð fyrir að útgefandi eða þátttakandi á markaði fyrir

losunarheimildir upplýsi Fjármálaeftirlitið um ákvörðun um að hafa frestað birtingu upplýsinganna þegar í stað eftir að upplýsingarnar eru birtar almenningi, en ekki þegar ákvörðun um frestun er tekin líkt og nógildandi lög gera ráð fyrir. Leggja skal fram skriflega útskýringu á því hvernig skilyrði málgreinarinnar hafi verið uppfyllt, sbr. 3. másl. 4. mgr. 17. gr. MAR. Eyðublað er lýtur að skriflegri útskýringu vegna frestunar á birtingu innherjaupplýsinga mun við gildistöku MAR vera aðgengilegt í þjónustugátt Seðlabankans.

Þá er í 5. mgr. 17. gr. MAR að finna nýmæli um heimild lánastofnana og annars konar fjármálafyrirtækja til að taka á eigin ábyrgð ákvörðun um að fresta birtingu innherjaupplýsinga, þ.m.t. upplýsinga sem tengjast tímabundnum lausafjávanda og þá sérstaklega þegar viðkomandi aðili þarfnast tímabundinnar lausafjáraðstoðar frá seðlabanka eða öðrum lánveitanda til þrautavara. Umrædd heimild er bundin við þær aðstæður að ákvörðunin sé nauðsynleg til að varðveita stöðugleika í viðkomandi fjármálakerfi. Skilyrði fyrir nýtingu þessarar frestunarheimildar eru talin upp í ákvæðinu en meðal þeirra er fyrirfram samþykki frestunar frá Seðlabanka Íslands (eftirlitsaðila).

Innherjalistar

Fjallað er um innherjalista í 18. gr. MAR. Reglugerðin hefur í för með sér breytingar á fyrirkomulagi innherjalista (innherjaskrár samkvæmt nógildandi lögum). Í *fyrsta lagi* má nefna að ákvæðið í MAR gerir ekki kröfu um að útgefandi geri greinarmun á listum yfir fruminnherja annars vegar og tímabundna innherja hins vegar, líkt og nógildandi lög, heldur er gerð krafa um að útgefendur eða aðilar sem koma fram fyrir þeirra hönd eða aðhafist fyrir þeirra reikning geri lista yfir alla aðila sem hafa aðgang að innherjaupplýsingum og starfa fyrir þá samkvæmt ráðningarsamningi, eða hafa á annan hátt með höndum verkefni sem þeir hafa aðgang að innherjaupplýsingum gegnum, s.s. ráðgjafa, endurskoðendur eða lánshæfismatsfyrirtæki, sbr. a-lið 1. mgr. 18. gr. MAR.

Jafnvel þótt ekki sé gerð krafa um að greint sé á milli fruminnherja og tímabundna innherja á innherjalistunum gerir reglugerð nr. 2016/347, sem er sett með heimild í 9. mgr. 18. gr. MAR, ráð fyrir að innherjalistar geti verið tvískiptir, þ.e. í varanlega innherja (*e. permanent insiders*) og þá innherja sem hafa aðgang að tímabundnum innherjaupplýsingum (*e. deal-specific or event-based inside information*).¹ Varanlegir innherjar eru þeir innherjar sem hafa viðvarandi aðgang að innherjaupplýsingum og svipar sá flokkur til fruminnherja samkvæmt nógildandi lögum (1. tölul. 121. gr.). Seinni flokkurinn svipar til tímabundinna innherja (2. tölul. 121. gr.).

¹ Sjá 2. mgr. 2. gr. reglugerðarinnar varðandi varanlega innherja og viðauka I við reglugerðina varðandi innherja sem hafa aðgang að tímabundnum innherjaupplýsingum.

Í *öðru lagi* verður sú breyting með MAR að nú er það ekki Fjármálaeftirlitið sem ákveður formið á innherjalistunum, líkt og nógildandi lög gera ráð fyrir, heldur er formið á listunum samræmt hjá öllum aðildarríkjunum og er að finna í viðauka I við áðurnefnda reglugerð nr. 2016/347.

Í *þriðja lagi* er ekki lengur krafa um að útgefendur (eða aðilar sem koma fram fyrir þeirra hönd eða aðhafast fyrir reikning þeirra) sendi Fjármálaeftirlitinu innherjalistana sjálfkrafa heldur aðeins þegar eftirlitið óskar sérstaklega eftir því, sbr. c-lið 1. mgr. 18. gr. MAR. Uppfæra þarf samt sem áður listana án tafar, sbr. b-lið 1. mgr. og 4. mgr. 18. gr. MAR. Í 4. mgr. 18. gr. eru taldar upp þær aðstæður sem kalla á að listarnir séu uppfærðir og í 5. mgr. sama ákvæðis er tiltekið að geyma þurfi innherjalistana í minnst fimm ár eftir gerð þeirra eða uppfærslu.

Viðskipti stjórnenda og lokað tímabil

Samkvæmt 19. gr. MAR ber einstaklingum sem gegna stjórnunarstörfum og einstaklingar sem þeim eru nákomnir að tilkynna útgefanda og Fjármálaeftirlitinu um öll viðskipti fyrir sinn eigin reikning sem eiga sér stað í tengslum við hlutabréf eða skuldagerninga þess útgefanda eða í tengslum við afleiður eða aðra fjármálagerninga. Slíka tilkynningu skal senda án tafar og eigi síðar en þremur viðskiptadögum eftir daginn sem viðskiptin fara fram. Athygli er vakin á því að umrædd skylda hvílir á einstaklingnum sjálfum. Skilgreiningu á einstaklingi sem gegnir stjórnunarstörfum er að finna í 25. tl. 1. mgr. 3. gr. MAR. Útgefanda er skylt að gera upplýsingarnar opinberar, sbr. 3. mgr. 19. gr. MAR.

Samkvæmt 11. mgr. 19. gr. MAR er lagt bann við því að einstaklingar sem gegna stjórnunarstörfum hjá útgefanda eigi viðskipti fyrir eigin reikning eða fyrir reikning þriðja aðila, með beinum eða óbeinum hætti, í tengslum við hlutabréf eða skuldagerninga útgefandans eða afleiður eða aðra fjármálagerninga sem þeim tengjast á lokuðu 30 almanaksdaga tímabili áður en tilkynnt er um árshlutareikningsskil eða ársskýrslu sem útgefandanum er skylt að birta. Í 12. mgr. 19. gr. MAR er að finna undantekningar frá því banni.

Gagnaskil til Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands

Samtímis gildistöku laga nr. 60/2021 um aðgerðir gegn markaðssvikum mun Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands taka í notkun nýtt gagnaskilakerfi. Samhliða því mun eldra gagnaskilakerfi vera tekið úr notkun. Vakin er sérstök athygli á því að við þessar breytingar munu útgefendur ekki lengur geta nálgast eldri innherjalista í kerfum Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands.


Innherjalistum ber að skila í gegnum gagnaskilakerfið en rökstuðning um frestun á birtingu innherjaupplýsinga, tilkynningum um grun um innherjasvik eða markaðsmisnotkun (STOR) og tilkynningum um viðskipti stjórnenda ber að skila í gegnum þjónustugátt Seðlabankans. Ef um er að ræða erlendan aðila sem ekki er með íslenska kennitölu ber að skila tilkynningu um viðskipti stjórnenda í tölvupósti til Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands. Eyðublað þar að lútandi verður aðgengilegt

á heimasíðu Seðlabanka Íslands við gildistöku nýrra laga. Öll eyðublöð sem ber að skila á grundvelli hinna nýju laga verða aðgengileg í kerfum Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands.

Útgefendur og aðrir aðilar sem falla undir MAR reglugerðina eru hvattir til þess að kynna sér vel efni reglugerðarinnar og bent á að hægt er að senda fyrirspurnir á marreglugerd@sedlabanki.is.

Virðingarfyllst,


SEÐLABANKI ÍSLANDS
Fjármálaeftirlit



Páll Friðriksson

Framkvæmdastjóri

Markaðir og viðskiptahættir



Pálmar Pétursson

Lögfræðingur

Markaðir og viðskiptahættir