

verðbréfa- markaður	lánamarkaður
lífeyris- markaður	vátrygginga- markaður

Viðurlagamál - Markaðsmisnotkun og innherjasvik

Rut Gunnarsdóttir hdl.
14. apríl 2010

- 1. Almennt um viðurlagamál**
- 2. Innherjasvik**
- 3. Markaðsmisnotkun**
- 4. Úrræði vegna brota**

1. Almennt um viðurlagamál

fme

- Tugir mála á ári hverju - uppruni margvíslegur:
 - Frumkvæði FME
 - Ábendingar frá Kauphöll
 - Erindi viðskiptamanna/samkeppnisaðila/neytenda
 - Ábendingar regluvarða
 - Erindi annarra stjórnvalda eða eftirlitsstofnana
 - Fjölmiðlaumfjöllun...
 - *Gjallarhornið*



FJARMALA EFTIRLITID

1. Almennt um viðurlagamál

fme

- Ferli viðurlagamála:
 - Frumathugun
 - Þarf að afla frekari gagna?
 - Víðtæk gagnaöflunarheimild FME í 2. mgr. 133. gr.:
 - lögaðilar/einstaklingar
 - upplýsingar/gögn (skrifleg, rafræn, símtöl)
 - skýrslutökur
 - Er mál fullrannsakað?
 - Í hvaða farveg fer málið? Hjá FME? Lögreglu?

1. Almennt um viðurlagamál

- Mál til athugunar á verðbréfasviði 2008
 - **FYRIR BANKAHRUN**
 - 19 innherjaviðskiptamál -> 15 lokið með stjórnvaldssektum
 - 3 flöggunarmál -> öllum lokið með stjórnvaldssektum
 - 6 markaðsmisnotkunarmál -> 1 vísað til RLS, 4 lokið án viðurlaga, 1 enn í athugun
 - 4 innherjasvikamál -> 2 enn í athugun en 2 lokið án frekari aðgerða
 - 3 Yfirtökumál -> Ekki tilefni til aðgerða
 - 2 útboðsmál -> Athugasemdir
 - Fjöldi mála vegna erlendra aðila sem boðið hafa fjármálaþjónustu án starfsleyfis

1. Almennt um viðurlagamál

fme

- Mál til athugunar á verðbréfasviði **EFTIR BANKAHRUN**:
 - rannsókn á öllum viðskiptum með hlutabréf í bönkunum í aðdraganda hrunsins
 - rannsókn á starfsháttum eigin viðskipta bankanna
 - rannsókn á starfsháttum miðlunar bankanna
 - fjölgun upplýsingaskyldubrota
- => markaðsmisnotkun – innherjasvik?

=> Hátt í hundrað mál rannsökuð

=> Á fjórða tug mála verið send til sérstaks saksóknara

1. Almennt um viðurlagamál

fme

- Breytingar á tegundum brota árið 2009:
 - Fækkun brota á tilkynningar- og birtingarskyldu
 - Mikil fjölgun upplýsingaskyldubrota
 - Mun fleiri markaðsmisnotkunar- og innherjasvikamál
- Breyting á viðurlagaferli:
 - Sáttaboð aukist í einföldustu brotunum
 - Málum vísað til Sérstaks saksóknara ef tengd hruni

2. Innherjasvik

2. Innherjasvik

fme

- Hvað eru innherjasvik?
- Innherjaviðskipti *vs.* innherjasvik
- Ítarlegar reglur um innherjaviðskipti
=> mikilvægt hlutverk regluvarðar!



- Innherjasvik - óheimil, 1. mgr. 123. gr. vvl.:
 1. **afla eða ráðstafa** fjármálagerningum með beinum eða óbeinum hætti, fyrir eigin reikning eða annarra, **búi hann yfir innherjaupplýsingum**,
 2. **láta** þriðja aðila **innherjaupplýsingar í té**, nema það sé gert í eðlilegu sambandi við starf, stöðu eða skyldur þess sem upplýsingarnar veitir,
 3. **ráðleggja** þriðja aðila á grundvelli innherjaupplýsinga að afla fjármálagerninga eða ráðstafa þeim eða hvetja að öðru leyti til viðskipta með fjármálagerningana.

2. Innherjasvik

- Sönnun oft afar erfið – erfiðari en í markaðsmisnotkunarmálum (markaðshegðun)
- Oftast rannsökuð mál v/1. tl. en einnig 2. tl.
- Víðtæk gagnaöflun í slíkum málum:
 - viðskiptaupplýsingar
 - símtöl
 - tölvupóstur
 - msn samskipti
 - skýrslutökur
 - skrifleg samskipti við aðila máls...

2. Innherjasvik

fme

- Varðandi 1. tl. 1. mgr. 123. gr.:
“afla eða ráðstafa fjármálagerningum”...
“**búi hann yfir** innherjaupplýsingum”
=> sanna þarf **tiltekna vitneskju** á **tilteknum tíma**
- Ávallt afar erfitt að sanna en þó “auðveldara” eftir lagabreytingu 2002 á vvl. 13/1996,
<http://www.althingi.is/altext/127/s/0527.html>
- Var áður: “óheimilt... *í þeim tilgangi* að hagnast eða forðast fjárhagslegt tjón”

- Viðskipti Baldurs Guðlaugssonar, fyrrverandi ráðuneytisstjóra fjármálaráðuneytisins, með hluti í Landsbanka Íslands hf. í september 2008
 - Kært til sérstaks saksóknara 9. júlí 2009
- Sampo dómur Hæstiréttar Finnlands, 2006:110
 - Skilgreint þröngt hvað séu innherjaupplýsingar:
 - samruni sem sem hefði getað orðið
 - enn ýmsir óvissuþættir
 - upplýsingarnar hefðu getað haft áhrif á verðmat

3. Markaðsmisnotkun

3. Markaðsmisnotkun

- Eitt alvarlegasta brotið skv. vvl.
- Verið að misnota sjálfan markaðinn - víðtæk áhrif
- Mikilvægt að huga vel að skilgreiningu hugtaksins
- Hvað er **markaðsmisnotkun**?



117. gr. *Markaðsmisnotkun og milliganga fjármálafyrirtækis.*

Markaðsmisnotkun er óheimil. Með markaðsmisnotkun er átt við að:

1. eiga viðskipti eða **gera tilboð** sem:

a. gefa eða eru líkleg til að gefa **framboð, eftirspurn** eða **verð** fjármálagerninga ranglega eða misvísandi til kynna, eða

b. **tryggja óeðlilegt verð** eða **búa til verð** á einum eða fleirum fjármálagerningum, nema aðilinn sem átti viðskiptin eða gaf fyrirmæli um þau geti sýnt fram á að ástæður að baki þeim séu lögmætar og að viðskiptin eða fyrirmælin hafi verið í samræmi við **viðurkennda markaðsframkvæmd** á viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði,

3. Markaðsmisnotkun

fme

2. eiga viðskipti eða gera tilboð sem byggð eru á **tilbúningi** eða þar sem notuð eru einhver form **blekkingar** eða sýndarmennsku,
3. dreifa upplýsingum, fréttum eða **orðrómi** sem gefa eða eru líkleg til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar eða vísbendingar um fjármálagerninga, enda hafi sá sem dreifði upplýsingunum **vitað** eða **mátt vita** að upplýsingarnar voru rangar eða misvísandi. Þegar fjölmiðlamenn miðla slíkum upplýsingum í krafti starfs síns ber að meta upplýsingamiðlunina með hliðsjón af reglum um starfsgrein þeirra, svo fremi þessir aðilar hljóti hvorki ávinning né hagnist af miðlun viðkomandi upplýsinga með beinum eða óbeinum hætti.

3. Markaðsmisnotkun

fme

2. mgr. 117. gr. vvl.

Fjármálafyrirtæki sem heimild hefur til verðbréfaviðskipta er óheimilt að hafa milligöngu um verðbréfaviðskipti hafi starfsmenn þess vitneskju eða grun um að viðskiptin brjóti í bága við 1. mgr.

3. Markaðsmisnotkun

fme

3. mgr. 117. gr. vvl.

Vakni **grunur** hjá **starfsmanni** fjármálafyrirtækis um brot gegn ákvæðum 1. mgr. **skal hann þegar í stað tilkynna** það til næsta yfirmanns eða regluvarðar. Viðkomandi **fyrirtæki er skylt að tilkynna slíkan grun þegar í stað til FME** en starfsmanni er það einnig heimilt. Upplýsingagjöf fjármálafyrirtækis eða starfsmanns þess sem veitt er í góðri trú samkvæmt þessari málsgrein telst ekki brot á þagnarskyldu sem viðkomandi er bundinn af samkvæmt lögum eða með öðrum hætti. Slík upplýsingagjöf leggur hvorki refsí- né skaðabótaábyrgð á herðar hlutaðeigandi aðilum. Óheimilt er að upplýsa viðskiptamann eða annan utanaðkomandi aðila um að FME hafi verið veittar upplýsingar skv. 1. máls.

3. Markaðsmisnotkun

fme

- Ríkar kröfur til fjármálafyrirtækja og starfsmanna þeirra
- Nóg að um sé að ræða **grun** – ekki vissu
- Tilkynning til FME eða yfirmanns innan fjármálafyrirtækis brýtur ekki gegn þagnarskyldu

3. Markaðsmisnotkun

- Reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik, 7. – 10. gr.:
- Dæmi um hegðun:
 - viðskipti við lokun markaðar
 - hlutfall viðskipta af daglegri meðalveltu m.t.t. verðmyndunaráhrifa
 - breyting á raunverulegum eignarrétti
 - tímasetning m.t.t. næstu verðútreikninga o.s.frv.

3. Markaðsmisnotkun

- Ýmis orðtök sem hafa verið í notkun:
 - “Hífa upp gengið”
 - “Window dressing”
 - “Pump and dump”
 - “Trash and cash”, t.d. við skortsölu
- Tímasetning tilboða/viðskipta:
 - lok viðskiptadags, ársfjórðungs, fyrir aðalfund...
- Raunveruleg viðskipti? Wash trades?

3. Markaðsmisnotkun

- Fyrir bankahrún hafði fjöldi markaðsmisnotkunarmála til athugunar hjá FME þegar byrjað að aukast
- Stórar og viðamiklar rannsóknir á verðbréfasviði FME vegna gruns um markaðsmisnotkun í kjölfar bankahrunsins.
- FME hefur einnig rannsakað mál í samstarfi við erlend eftirlit vegna gruns um markaðsmisnotkun sem nær yfir tvö eða fleiri lönd

- Íslensk dómafordæmi um markaðsmisnotkun:

Hérd. Rvk. 2003:

- sjóðsstjóri verðbréfafyrirtækisins Kaupþings
- lét miðlara hjá Íslandsbanka gera hátt sölutilboð
- tók tilboðinu sjálfur
- óeðlileg áhrif á verðmyndun
- viðurkenndi að hann hafi verið að "hífa upp gengið" en neitaði að það væri markaðsmisnotkun
- dæmdur í 12 mánaða fangelsi

Hérd. Rvk. 9. desember 2009:

- sjóðsstjóri pm.sjóðs Rekstrarfélags Kaupþings og
- miðlari í skuldabréfamiðlun Kaupþings
- sammældust um 6 kautilboð í lok viðskiptadaga á eins mánaðar tímabili til að...
- "koma í veg fyrir ákveðna atburði sem voru að gerast með peningamarkaðssjóðinn"
- "mikil pressa frá viðskiptavinum...ástæðan fyrir því að við fórum að reyna að hafa áhrif á gengi ... með því að setja inn tilboð"

frh.:

- "reyna að viðhalda stöðugleika á gengi bréfanna"
- "ákveðinn markaðsbrestur hafi orðið ... reynt að finna rétt verð á markaðnum"
- "þurfum bara að passa að þetta gerist þannig að það taki enginn eftir því"
- "leika sama leikinn og í gær ... nauðsynlegt til að þetta haldist"
- miðlarinn kvaðst einungis hafa verið milliliður sem setti inn tilboð samkvæmt fyrirmælum

frh. – niðurstaða dómsins:

- ákærðu settu inn kautilboðin í sameiningu
 - ákærðu höfðu yfir að ráða sérþekkingu
 - vörn miðlarans um vanþekkingu hafnað
 - vörn sjóðsstjórans um að markaðsmisnotkun geti ekki átt sér stað nema markaður sé virkur hafnað
 - vörn sjóðsstjórans um neyðarrétt hafnað
 - sannað að tilgangurinn hafi verið að hafa áhrif á dagslokaverð
- =>gefa til kynna misvísandi eftirspurn og verð

3. Markaðsmisnotkun

frh. – varðandi refsingu:

Metið til refsihækkunar að ákærðu:

- unnu brotið í sameiningu
- ítrekuð brot
- ákærðu voru fagmenn
- sýndu styrkan og einbeittan brotavilja (þó svo hvorugur hafi haft persónulega hagsmuni)
- ekki efni til að greina á milli hlutar þeirra í brotinu

=> 8 mánaða fangelsi

3. Markaðsmisnotkun

Skýrsla Rannsóknarnefndar Alþingis er berorð um markaðsmisnotkun bankanna þriggja með eigin bréf:

- Kerfisbundin kaup á eigin bréfum í gegnum eigin viðskipti
=> verðstuðningur
- Lánveitingar til kaupa á bréfum
=> verðstuðningur
=> til að liðka fyrir sölu eigin bréfa úr veltubók
- Samkomulag milli banka um kaup á bréfum hvors annars

3. Markaðsmisnotkun

Skýrsla Rannsóknarnefndar Alþingis um skipulag og starfshætti bankanna varðandi verðbréfavíðskipti:

- Óeðlileg starfsemi viðskiptavaka;
 - viðskiptavakt með eigin bréf ekki eðlileg
- Óskýr mörk milli eigin viðskipta og miðlunar
- Regluvörðum haldið utan við og gert ómögulegt að sinna lögbundnu hlutverki sínu

4. Úrræði vegna brota

Verðbréfavíðskiptalög:

1. Stjórnvaldssektir
2. Sátt
3. Kæra til ríkislögreglustjóra

Eftirlitslög:

4. Úrræði á grundvelli laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi
5. Gagnsæi – birtingarheimild FME

15. kafli vvl. um viðurlög.

- 141. gr. stjórnvaldssektir=> 63 brot
- 142. gr. sátt=> einföldustu brotin
- 145. gr. sektir eða fangelsi allt að 2 ár=> 21 brot
- 146. gr. sektir eða fangelsi allt að 6 ár=> 3 brot
(markaðsmisnotkun, innherjasvik, milliganga fft.)

4.1. Stjórnvaldssektir

- Ákveðnar af stjórn FME að lokinni upplýsingaöflun og andmælaferli
- Einstaklingar 10 þús. – 20 m.kr.
- Lögaðilar 50 þús. – 50 m. kr.
- Fjárhæð ræðst m.a. af alvarleika brots, hvað það hefur staðið lengi, samstarfsvilja og hvort brot sé ítrekað
- Renna í ríkissjóð – aðfararhæfar



- Beitt óháð því hvort brot sé framið af ásetningi eða gáleysi
- Sektað fyrir brot vegna mistaka, misskilnings o.þ.h. af hálfu hins brotlega
- Saknæmisstig getur þó haft áhrif á fjárhæð



- FME er heimilt að ljúka máli með sátt, nema um meiri háttar brot sé að ræða, sbr. 142. gr.
- Reglur FME nr. 1245/2007
- Stutt ferli:
 - einfalt
 - fljótlegt



- Upplýsingar um málsatvik taldar fullnægjandi=>
- Mat FME m.v. fyrirliggjandi upplýsingar að aðili hafi gerst brotlegur=>
- Aðila sent sáttarboð (oft fyrsta bréf ferlisins):
 - Bréf með málsatvikalýsingu, heimfærsla undir viðeigandi lagaákvæði, mat FME
 - Meðfylgjandi er "Sátt" í tveimur eintökum
- Aðili undirritar sátt og greiðir fjárhæð EÐA
Aðili hafnar sátt=> FME tekur ákvörðun um framhald

- Afsláttur af þeirri heildarfjárhæð sem ætla má að stjórnvaldssekt gæti numið
- 30 – 50% eftir því á hvaða stigi meðferð máls er þegar sátt næst
- Bindandi fyrir aðila við undirritun
- Ef ný gögn koma fram=>
FME má taka mál aftur til athugunar

- Vaxandi fjöldi sáttamála
- T.d. 58., 62., 68., 122. og 128. gr. vvl.
- Hér getur saknæmi skipt miklu máli:
 - ekki aðeins v/fjárhæð
 - líka varðandi **hvort** unnt sé að bjóða sátt – alvarleiki brots

4.3. Kæra til lögreglu

fme

- **Meiri háttar brotum** ber FME að vísa til lögreglu, sbr. 148. gr. vvl. (og 12. gr. fmel.)
 - Efnahagsbrotadeild Ríkislögreglustjóra
 - Embætti sérstaks saksóknara



- FME metur hvort brot sé meiri háttar:
 - verulegar fjárhæðir,
 - sérstaklega vítavörð háttsemi **eða**
 - aðstæður sem auka mjög á saknæmi brotsins
- Kærumál fara fyrir stjórn FME

- Ákvæði IV. – VII. kafla stjórnsýslulaga **gilda ekki** um þessa ákvörðun FME
(andmælaréttur, upplýsingaréttur, tilkynning og rökstuðningur, afturköllun ofl.)

4.3. Kæra til lögreglu

fme

- Refsingar í opinberu máli:
 - 145. gr. Sektir eða fangelsi allt að 2 árum
 - 146. gr. Sektir eða fangelsi allt að 6 árum (innherjasvik, markaðsmisnotkun og milliganga fjármálafyrirtækis)
 - 147. gr. Upptaka beins eða óbeins hagnaðar

4.3. Kæra til lögreglu

fme

- Refsingum er beitt óháð því hvort brot sé framið af ásetningi eða gáleysi
- Tilraun og hlutdeild eru refsiverð skv. hegningarlögum
- Yfirmaður/undirmaður
- Stjórnarmaður/starfsmaður
- Sérfræðingur/annar starfsmaður

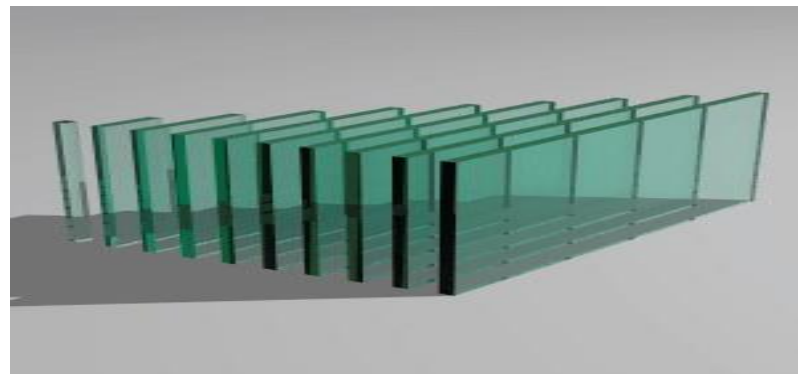
- Refsimál vegna **upplýsingaskyldu** útgefenda:
 - 48. gr. um árlega upplýsingagjöf
 - 78., 79. og 93. gr. um flöggunarskyldu
 - 122. gr. um upplýsingaskyldu v/innherjaupplýsinga
- Refsimál vegna **innherjareglna**:
 - 125., 126., 127. gr. vegna viðskipta innherja
 - 128. gr. um innherjalista
 - 130 gr. um eftirlit með meðferð innherjaupplýsinga og viðskipta innherja

Lög nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi:

- Athugasemdir og úrbætur, 10. gr.
- Févíti og dagsektir, 11. gr.
- Opinber birting niðurstaðna - gagnsæi, 9. gr. a

Gagnsæisheimild FME

- Ein af mikilvægustu heimildum FME
- FME heimilt að birta opinberlega niðurstöður
- 9. gr. a laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi
- Var áður 130. gr. vvl.



“Fjármálaeftirlitinu er **heimilt að birta opinberlega** niðurstöður í málum og athugunum er byggjast á lögum þessum, **nema** ef slík birting verður talin stefna hagsmunum fjármálamarkaðarins í hættu, varðar ekki hagsmuni hans sem slíks eða veldur hlutaðeigandi aðilum tjóni sem ekki er í eðlilegu samræmi við það brot sem um ræðir. Fjármálaeftirlitið skal birta opinberlega þá stefnu sem eftirlitið fylgir við framkvæmd slíkrar birtingar.”

- Stefnan er birt á heimasíðu FME
- Niðurstöður mála/athugana birtar á heimasíðu:
<http://www.fme.is/?PageID=405>
- Undanþágur? Hagsmunamat hverju sinni
=> sérstök ákvörðun – aðskilin nst.ákvörðuninni
- Meginreglan er birting eftir að athugun er lokið
- Er niðurstaðan innherjaupplýsingar?

Mikil varnaðaráhrif!

Nokkur lokaorð...

- Sektað fyrir gáleysi og mistök
- Sektarfjárhæðir hafa farið hækkandi
- Kærumálum hefur farið fjölgandi

- **Mikilvægi** þess að félög sinni **upplýsingaskyldu** sinni þó svo erfiðleikar séu til staðar og markaðir e.t.v. óskilvirkir.
- **Mikilvægi hlutverks regluvarðar:**
 - Eru innherjaupplýsingar til staðar hjá félaginu?
 - Tímabundnir innherjar? Innherjalistar
 - Lykilhlutverk vegna mögulegrar markaðsmisnotkunar

Sjálfstæði – Aðgengi – Hæfni

Spurningar eða ábendingar:

rut@fme.is

eða

fme@fme.is