



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Reykjavík, 26. febrúar 2016

Stjórnvaldssekt vegna brots Almenna lífeyrissjóðsins gegn 1. tölulið 1. mgr. 123. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti

Hinn 12. febrúar 2016 tók stjórn Fjármálaeftirlitsins þá ákvörðun að leggja stjórnvaldssekt að fjárhæð 18.000.000 króna á Almenna lífeyrissjóðinn vegna brots gegn 1. tölulið 1. mgr. 123. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti (vvl.) með því að hafa í mars 2015 keypt í skuldabréfaflokknum HSVE 13 01, sem útfeginn er af HS Veitum hf., á sama tíma og lífeyrissjóðurinn bjó yfir innherjaupplýsingum sem vörðuðu skuldabréfaflokkinn.

Málsatvik

Skuldabréfaflokkurinn HSVE 13 01 var gefinn út af HS Veitum og skráður í kauphöll Nasdaq Iceland hf. árið 2013. Hinn 19. febrúar 2015 bauð miðlari hjá tilteknum banka Almenna lífeyrissjóðnum skuldabréf í flokknum til kaups, en á þeim tímapunkti höfðu aldrei átt sér stað víðskipti með þann skuldabréfaflokk á eftirmarkaði. Ekkert varð úr þeim víðskiptum.

Í byrjun mars 2015 var Almenna lífeyrissjóðnum boðið að taka þátt í lokuðu skuldabréfaútboði vegna nýs skuldabréfaflokks sem HS Veitur höfðu í hyggju að gefa út, HSVE 15 01. Í viðræðum við verðbréfafyrirtæki það sem sá um skuldabréfaútboðið fékk Almenni lífeyrissjóðurinn ýmsar upplýsingar um hinn nýja skuldabréfaflokk, til að mynda að skuldabréfaflokkurinn ætti að vera algjörlega samhljóða eldri skuldabréfaflokki sama útfefanda, HSVE 13 01 og að til stæði að sameina skuldabréfaflokkana. Þá var frá upphafi gefið til kynna að skuldabréfaflokkurinn yrði seldur með ávöxtunarkröfunni 3,40%.

Föstudaginn 6. mars 2015 fengu starfsmenn lífeyrissjóðsins upplýsingar frá umsjónaraðila útboðsins sem voru þess eðlis að ætla mátti að skuldabréfaútboðinu yrði lokið á ávöxtunarkröfunni 3,40%. Almenni lífeyrissjóðurinn lýsti því yfir við umsjónaraðila útboðsins að hann hefði ekki áhuga á að kaupa á þessari ávöxtunarkröfu. Stuttu síðar sama dag hafði starfsmaður lífeyrissjóðsins samband við miðlarann sem hafði hinn 19. febrúar 2015 boðið skuldabréf í HSVE 13 01 og spurði hvort hann væri enn með til sölu skuldabréf í flokknum. Miðlarinn kannaði áhuga seljanda mánudaginn 9. mars 2015 og 10. mars 2015 kom hann þeim skilaboðum til Almenna lífeyrissjóðsins að seljandi hefði áhuga á að selja í skuldabréfaflokknum á ávöxtunarkröfunni 3,60%. Lífeyrissjóðurinn tók þessu tilboði sama dag og keypti fyrir um 300 milljón krónur á ávöxtunarkröfunni 3,60%. Var um að ræða fyrstu tilkynntu víðskiptin með skuldabréfaflokkinn HSVE 13 01 á eftirmarkaði. Mismunur þess að kaupa bréfin 10. mars 2015 á ávöxtunarkröfunni 3,60% í stað 3,40% nam tæplega 5 milljónum króna.

HS Veitur tilkynntu opinberlega um útgáfu HSVE 15 01 hinn 12. mars 2015. Samkvæmt tilkynningunni voru skuldabréfin seld í lokuðu útboði á ávöxtunarkröfunni 3,40%.

Niðurstaða

Í 120. gr. vvl. segir að með innherjaupplýsingum sé átt við nægjanlega tilgreindar upplýsingar sem ekki hafa verið gerðar opinberar og varða beint eða óbeint



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Útgefendur fjármálagerninga, fjármálagerningana sjálfa eða önnur atriði og eru líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð fjármálagerninganna ef opinberar væru, eins og nánar er kveðið á um í reglugerð nr. 630/2005. Fjármálaeftirlitið lagði þessa skilgreiningu til grundvallar við úrlausn þess hvort upplýsingar um fyrirhugaða útgáfu hins nýja skuldabréfaflokks, skilmála hans og ávöxtunarkröfu, hefðu talist til innherjaupplýsinga.

Við afmörkun á því hvort upplýsingarnar voru „nægjanlega tilgreindar“ var litið til 2. mgr. 2. gr. reglugerðar nr. 630/2005, sem er efnislega samhljóða 1. mgr. 1. gr. Evróputilskipunar nr. 2003/124/EB. Af ákvæðinu leiðir efnislega að upplýsingar teljast vera nægjanlega tilgreindar ef tvö skilyrði eru uppfyllt: Annars vegar verða þær að gefa til kynna aðstæður sem eru fyrir hendi eða sem ætla má að verði fyrir hendi eða atburð sem hefur átt sér stað eða sem ætla má að muni eiga sér stað. Hins vegar verða upplýsingarnar að vera nægilega nákvæmar til að unnt sé að draga ályktun um möguleg áhrif þeirra aðstæðna eða atburðar á verð fjármálagerninga eða afleiddra fjármálagerninga sem þeim tengjast.

Það var mat Fjármálaeftirlitsins að samtímagögn sem lágu fyrir í málinu sýndu að þær upplýsingar sem Almenni lífeyrissjóðurinn bjó yfir um fyrirhugaða útgáfu HS Veitna á skuldabréfaflokknum HSVE 15 01 hefðu gefið eftirfarandi atriði til kynna:

- Að afar líklegt væri að til skuldabréfaútgáfunnar kæmi;
- Að nýi skuldabréfaflokkurinn yrði að öllu leyti samhljóða skuldabréfaflokknum HSVE 13 01;
- Að til stæði að nýi skuldabréfaflokkurinn yrði sameinaður gamla flokknum;
- Að afar líklegt væri að nýi skuldabréfaflokkurinn yrði seldur á ávöxtunarkröfunni 3,40%.

Fjármálaeftirlitið taldi að ofangreindar upplýsingar hefðu gefið til kynna atburð, þ.e. útgáfu skuldabréfaflokksins HSVE 15 01 með tilteknum skilmálum og tilteknum kjörum, sem starfsmenn Almenna lífeyrissjóðsins máttu ætla að myndi eiga sér stað í skilningi 2. mgr. 2. gr. reglugerðar nr. 630/2005. Fjármálaeftirlitið hafnaði þannig þeirri mótbáru Almenna lífeyrissjóðsins að vafi hafi leikið á því að nýr skuldabréfaflokkur yrði seldur miðað við ávöxtunarkröfuna 3,40% og að vafi hafi leikið á því að til sameiningar kæmi.

Fjármálaeftirlitið taldi sömuleiðis að upplýsingarnar hefðu verið það nákvæmar að unnt hefði verið að draga ályktun um möguleg áhrif þeirra á verð skuldabréfaflokksins HSVE 13 01, sem var skráður á markaði. Hinn nýi flokkur var óvenjulegur að því leyti að hann átti að öllu leyti að vera samhljóða gamla skuldabréfaflokknum og raunar stóð til að sameina flokkana. Kaupendur nýja flokksins hefðu því allt eins getað keypt skuldabréf í gamla flokknum og öfugt. Upplýsingar um að nýi flokkurinn yrði samhljóða eldri flokknum og seldur á ávöxtunarkröfunni 3,40% hlutu því að hafa áhrif á ákvörðun fjárfesta um ávöxtunarkröfu sem þeir gerðu til eldri skuldabréfaflokksins, sem Almenni lífeyrissjóðurinn átti svo viðskipti með.

Það var niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að þær upplýsingar sem Almenni lífeyrissjóðurinn bjó yfir um hinn fyrirhugaða skuldabréfaflokk, skilmála hans og fyrirhugaða ávöxtunarkröfu, hefðu verið nægjanlega tilgreindar í skilningi 120. gr. vfl.

Til að um innherjaupplýsingar geti verið að ræða þurfa þær að varða beint eða óbeint útgefendur fjármálagerninga, fjármálagerningana sjálfa eða önnur atriði.



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Upplýsingar um útgáfu hins fyrirhugaða skuldabréfaflokks gátu haft þýðingu fyrir eldri skuldabréfaflokkinn, HSVE 13 01, og þar með varðað hann. Skiptir þar mestu máli að hinn nýi skuldabréfaflokkur átti að öllu leyti vera samhljóða þeim eldri, í raun var um að ræða stækkun á útgáfu eldri skuldabréfaflokksins.

Með hliðsjón af þessu var talið að umræddar upplýsingar hefðu varðað skuldabréfaflokkinn HSVE 13 01.

Við afmörkun á því hvort upplýsingarnar hefðu verið „líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð fjármálagerninganna“ ef þær hefðu verið opinberar leit Fjármálaeftirlitið til 3. mgr. 2. gr. reglugerðar nr. 630/2005, sem er efnislega samhljóða 2. mgr. 1. gr. Evróputilskipunar nr. 2003/124/EB. Þar segir að um sé að ræða þær upplýsingar sem líkur eru á að upplýstur fjárfestir noti sem hluta af þeim grunni sem hann byggir fjárfestingarákvarðanir sínar á.

Þar sem ekki var til staðar virkur markaður með skuldabréfaflokkinn HSVE 13 01 var verðmyndunin ógegnsæ og óskilvirk. Raunar voru viðskipti Almenna lífeyrissjóðsins fyrstu viðskiptin með þennan skuldabréfaflokk sem tilkynnt voru til kauphallarinnar. Við slíkar aðstæður var erfitt að finna markaðsverð skuldabréfanna. Að mati Fjármálaeftirlitsins lék enginn vafi á því að upplýsingarnar um nýja flokkinn, sem yrði samhljóða eldri flokknum og seldur á ávöxtunarkröfunni 3,40%, voru þess eðlis að fjárfestir myndi nota þær sem hluta af þeim grunni sem hann byggði verðmat sitt og fjárfestingarákvörðun sína á.

Fjármálaeftirlitið hafnaði andmælum Almenna lífeyrissjóðsins sem lutu að því að upplýsingarnar hefðu ekki haft marktæk áhrif á markaðsverð.

Það var því niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að upplýsingarnar sem Almenni lífeyrissjóðurinn bjó yfir um hinn nýja skuldabréfaflokk, skilmála hans og ávöxtunarkröfu voru líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð HSVE 13 01 í skilningi 120. gr. vvl.

Ágreiningslaust er að upplýsingarnar um hinn nýja skuldabréfaflokk, skilmála hans og ávöxtunarkröfu, höfðu ekki verið gerðar opinberar í skilningi 120. gr. vvl. þegar Almenni lífeyrissjóðurinn átti viðskipti með skuldabréfaflokkinn HSVE 13 01.

Með hliðsjón af öllum ofangreindum atriðum taldi Fjármálaeftirlitið að upplýsingar um fyrirhugaða útgáfu hins nýja skuldabréfaflokks, skilmála hans og ávöxtunarkröfu, hefðu hinn 10. mars 2015 uppfyllt efnisskilyrði 120. gr. vvl. um innherjaupplýsingar.

Í 1. tölulið 1. mgr. 123. gr. vvl. segir að innherja sé óheimilt að afla eða ráðstafa fjármálagerningum með beinum eða óbeinum hætti, fyrir eigin reikning eða annarra, búi hann yfir innherjaupplýsingum. Í 1. tölul. 2. mgr. sömu greinar er tekið fram að framangreint bann nái til lögaðila sem og aðila sem taka þátt í ákvörðun um viðskipti með fjármálagerninga fyrir reikning lögaðilans.

Almenni lífeyrissjóðurinn var talinn hafa búið yfir innherjaupplýsingum þegar hann keypti í skuldabréfaflokki HSVE 13 01 og var það niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að lífeyrissjóðurinn hefði þar með brotið gegn ákvæðinu.



FJÁRMÁLAEFTIRLITID

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Ákvörðun sektarfjárhæðar

Við ákvörðun sektarfjárhæðarinnar var m.a. litið til fyrri fordæma og þess að brot gegn 123. gr. vfl. eru almennt talin alvarleg. Þá var litið til þess að hagnaður Almenna lífeyrissjóðsins var takmarkaður.