



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Reykjavík, 4. desember 2015

Stjórnvaldssekt vegna brots Arion banka hf. gegn 1. tölulið 1. mgr. 123. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfiðskipti

Hinn 18. nóvember 2015 tók stjórn Fjármálaeftirlitsins þá ákvörðun að leggja stjórnvaldssekt að fjárhæð 30.000.000 króna á Arion banka hf. (Arion banki, bankinn) vegna brots gegn 1. tölulið 1. mgr. 123. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfiðskipti (vvl.) með því að hafa hinn 24. febrúar 2014 selt hlutabréf sem bankinn átti í Högum hf. á sama tíma og bankinn bjó yfir innherjaupplýsingum sem vörðuðu Haga hf.

Málsatvik

Fimmtudaginn 20. febrúar 2014 óskaði hluthafi í Högum hf. eftir því við Arion banka að bankinn leitaði að kaupendum að 3-6% hlut í félaginu, en um var að ræða hluthafa sem var fjárhagslega tengdur fruminnherjum í Högum hf.

Í kjölfar beiðni viðskiptavinarins hafði deild markaðsviðskipta hjá Arion banka samband við lífeyrissjóði í leit að kauptilboðum. Brátt mun hafa komið í ljós að talsverð eftirspurn var fyrir hendi og ákvað deild markaðsviðskipta þá að bjóða öðrum aðilum, sem og Arion banka sjálfum, að selja hluti á sama gengi. Deild markaðsviðskipta hafði samband við fjárfesta eftir lokun markaða föstudaginn 21. febrúar og helgina 22. og 23. febrúar.

Á forviðskiptatímabilinu (e. pre-market) 24. febrúar 2014 tilkynnti Arion banki til Nasdaq OMX Iceland (Kauphallarinnar) viðskipti með hluti í Högum hf. Síðar sama dag bárust flöggunartilkygningar, m.a. frá Arion banka, þar sem greint var frá sölu Arion banka á hlutum í Högum hf. Öll viðskiptin voru á genginu 42 krónur á hlut.

Lagagrundvöllur

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 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 taldi upplýsingarnar um fyrirhugaða sölu fjárhagslega tengds aðila á stórum hlut í Högum hf. vera innherjaupplýsingar. Þær hafi verið nægjanlega tilgreindar og líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð hlutabréfa félagsins ef opinberar væru.

Þá voru eftirfarandi atriði talin gera það að verkum að upplýsingarnar væru þess eðlis að þær kynnu að hafa haft marktæk áhrif á markaðsverð hlutabréfa í Högum hf.:



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

- Í fyrsta lagi var umtalsverður hlutur í félaginu seldur í einu lagi á skömmum tíma. Við söluina myndaðist því skyndilega mikið framboð af bréfum í Högum hf. sem líkur stóðu til að myndi leiða til lækkunar á verði þeirra. Slíkar verðbreytingar eru þó alla jafna skammvinnar ef ekki eru fólgnar frekari upplýsingar í viðskiptunum, enda fælust forsendur verðlækkunarinnar þá ekki í undirliggjandi rekstri eða framtíðarvæntingum um gang félagsins. Engu að síður hefði verið unnt að hagnast á verðhreyfingunni.
- Í öðru lagi voru fólgnar ákveðnar upplýsingar í viðskiptunum: Stór og leiðandi hluthafi var að selja stærstan hlut sinn í félaginu. Almennt hefur brotthvarf kjölfestufjárfestis úr hluthafahópi neikvæð áhrif á hlutabréfaverð viðkomandi félags, í það minnsta til skemmri tíma. Það sem veldur hinum neikvæðu áhrifum er að þegar þeir aðilar sem almennt eru taldir búa yfir mestu yfirsýninni og bestu upplýsingunum um rekstur félagsins sjá ekki lengur hag sinn í því að binda fjármuni í félaginu gefa þeir með sölu sinni vísbendingu um að verð bréfanna sé orðið of hátt metið og því ættu aðrir fjárfestar að fylgja í kjölfarið og reyna að selja sín bréf. Því mátti fyrirfram draga þá ályktun að salan kynni að hafa marktæk áhrif á skráð hlutabréfaverð Haga hf.

Með hliðsjón af ofangreindu var það niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að upplýsingar um fyrirhugaða sölu hluthafans í Högum hf. væru innherjaupplýsingar í skilningi 120. gr. vvl. Arion banki andmælti ekki mati Fjármálaeftirlitsins á að um innherjaupplýsingar væri að ræða.

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. Samkvæmt 1. tölulið 2. mgr. 123. gr. vvl. nær ákvæði 1. mgr. 123. gr. vvl. einnig til lögaðila.

Fjármálaeftirlitið tók til skoðunar þá málsástæðu Arion banka að ekki bæri að skýra ákvæði 1. töluliðs 1. mgr. 123. gr. vvl. eftir orðanna hljóðan heldur bæri að beita þrengjandi lögskýringu þannig að viðskipti bankans féllu ekki undir ákvæðið.

Arion banki vísaði til þess að ákvæði 1. töluliðs 1. mgr. 123. gr. vvl. byggði á Evróputilskipun nr. 2003/6/EB um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (Market Abuse Directive). Samkvæmt tilskipuninni skyldi banna þau innherjaviðskipti þar sem aðilar, sem hefðu yfir innherjaupplýsingum að ráða, notuðu þær upplýsingar með því að kaupa eða afhenda, eða með því að reyna að kaupa eða afhenda, fyrir eigin reikning eða reikning þriðja aðila, annað hvort beint eða óbeint, þá fjármálagerninga sem upplýsingarnar vörðuðu. Vísaði Arion banki til þess að sá munur væri á tilskipuninni og 1. tölulið 1. mgr. 123. gr. vvl. að í íslensku lögnum væri samkvæmt orðanna hljóðan lagt bann við því að sá sem byggir yfir innherjaupplýsingum aflaði eða ráðstafaði fjármálagerningum sem upplýsingarnar vörðuðu, ekki væri skilyrði að innherjinn notaði sér upplýsingarnar þegar hann ætti viðskiptin. Að mati Arion banka yrði að túlka 1. tölulið 1. mgr. 123. gr. vvl. til samræmis við áður nefnda Evróputilskipun auk annarra lögskýringargagna. Þannig bæri að undanskilja þau viðskipti þar sem innherji notaði sér ekki innherjaupplýsingar, til dæmis þegar báðir aðilar að viðskiptum hefðu yfir sömu innherjaupplýsingum að ráða, sbr. dóm Evrópudómstólsins í máli C-391/04 (Georgakis).



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Fjármálaeftirlitið taldi þau gögn sem Arion banki lagði fram ekki sanna að mótaðilar bankans í viðskiptunum hefðu allir verið jafnsettir bankanum. Fjármálaeftirlitið áréttaði í ákvörðun sinni að með þessu væri ekki tekin almenn afstaða til þess hvort túlka bæri 1. tölulið 1. mgr. 123. gr. vvl. eftir orðanna hljóðan eða hvort túlka bæri ákvæðið þannig að undanskilin væru þau tilvik þar sem ekki væri um notkun innherjaupplýsinga að ræða.

Með hliðsjón af ofangreindu var það niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að Arion banki hefði brotið gegn 1. tölulið 1. mgr. 123. gr. vvl., sbr. 1. tölul. 2. mgr. sömu greinar, með því að hafa selt bréf í Högum hf. á sama tíma og bankinn bjó yfir innherjaupplýsingum sem vörðuðu félagið.

Ákvörðun sektarfjárhæðar

Við ákvörðun sektarfjárhæðarinnar var m.a. litið til þess að brot gegn 123. gr. vvl. eru almennt talin alvarleg, þess að Arion banki hafði gripið til aðgerða til að hindra að brot af þessu tagi endurtæki sig, þess að um eitt, stakt brot var að ræða og loks að nokkuð var liðið frá því atvik máls urðu. Horfði fyrstnefnda atriðið til hækkunar sektarfjárhæðarinnar, en þau síðarnefndu til lækkunar.