



10. október
Tilv.: 2108122

Dreifibréf númer: 33/2022
Til útgefenda verðbréfa og annarra sem málið varðar

Efni: Viðmiðunarreglur ESMA um lögmæta hagsmuni vegna frestunar á opinberri birtingu innherjaupplýsinga

Evrópska verðbréfaeftirlitsstofnunin (ESMA) hefur gefið út viðmiðunarreglur (e. guidelines) um frestun á opinberri birtingu innherjaupplýsinga ([ESMA70-159-4966](#)). Viðmiðunarreglurnar beinast að eftirlitsstjórnvöldum EES-ríkjanna og útgefendum. Þær fjalla um frestun opinberrar birtingar innherjaupplýsinga samkvæmt 4. mgr. 17. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 um markaðssvik (MAR) sem innleidd var með lögum nr. 60/2021 um aðgerðir gegn markaðssvikum sem tóku gildi þann 1. september 2021. Í 17. gr. MAR er fjallað um opinbera birtingu innherjaupplýsinga. Í 1. mgr. 17. gr. MAR kemur m.a. fram að útgefandi skuli birta almenningi, eins fljótt og auðið er, þær innherjaupplýsingar sem varða beint þann útgefanda. Í 4. mgr. 17. gr. MAR kemur fram að útgefandi eða þátttakandi á markaði með losunarheimildir geti, á eigin ábyrgð, frestað opinberri birtingu innherjaupplýsinga að því tilskildu að öll eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) tafarlaus birting upplýsinganna sé líkleg til að skaða lögmæta hagsmuni útgefandans eða þátttakanda á markaði með losunarheimildir,
- b) frestun á birtingu upplýsinganna sé ekki líkleg til að villa um fyrir almenningi,
- c) útgefandinn eða þátttakandi á markaði með losunarheimildir geti tryggt trúnað um þessar upplýsingar.

Tilgangur viðmiðunarreglnanna er að veita útgefendum leiðbeiningar þegar mat fer fram á því hvort að skilyrði frestunar á opinberri birtingu innherjaupplýsinga séu uppfyllt, nánar tiltekið því skilyrði að tafarlaus birting upplýsinganna sé líkleg til að skaða lögmæta hagsmuni útgefanda. Þá taka viðmiðunarreglurnar til tilvika þar sem innherjaupplýsingar kunna að myndast í tengslum við ákvarðanir um viðbótarkröfu um eigingjargrunn annars vegar og eiginfjárálág hins vegar.

Eftirfarandi upptalningu er m.a. að finna í viðmiðunarreglunum sem dæmi um upplýsingar og aðstæður þar sem frestun á opinberri birtingu innherjaupplýsinga er talin uppfylla hugtaksskilyrðið um lögmæta hagsmuni.

- Útgefandi er í yfirstandandi samningaviðræðum og opinber birting um

viðræðurnar myndu stofna þeim í hættu. Sem dæmi má nefna samruna eða yfirtökur.

- Útgefandi hefur þróað nýja vöru/tækninýjung og opinber birting á upplýsingunum stefni í hættu hugverkaréttindum útgefanda.
- Samþykki eftirlitsstjórnvalds er skilyrði fyrir tilteknum viðskiptum.

Í viðmiðunarreglunum er jafnframt að finna dæmi um aðstæður þar sem frestun á opinberri birtingu innherjaupplýsinga er talin uppfylla hugtaksskilyrðið um lögmæta hagsmuni þegar um er að ræða útgefanda, sem er fjármálafyrirtæki eða verðbréfafyrirtæki, og starfsemin fellur undir lög um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002 sem innleiða reglugerð (ESB) 575/2013 um varfærniskröfur að því er varðar lánastofnanir og verðbréfafyrirtæki (CRR) og tilskipun 2013/36/ESB (CRD).

- Í tilvikum þar sem reglugerð um varfærniskröfur að því er varðar lánastofnanir og verðbréfafyrirtæki (CRR) gildir um starfsemi útgefanda og ákvörðun hefur verið tekin um að framkvæma innlausn, lækkun, endurkaup, endurgreiðslu eða innkalla eigin fjármálagerninga eða ákvörðun hefur verið tekin um lækkun, útgreiðslu eða endurflokkun sem annar eiginfjárgrunnslíður yfirverðsreikninga hlutafjár sem tengist eiginfjárgrunni, en þessar ákvarðanir hafa enn ekki hlotið fyrirframsamþykki hjá lögbæru yfirvaldi til samræmis við 1. tl. 4. mgr. 40. gr. CRR, sbr. 77. gr. CRR, sbr. 84. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki.
- Útgefandinn er lánastofnun eða verðbréfafyrirtæki sem lýtur varúðareftirliti samkvæmt CRD og hefur fengið í hendurnar drög að SREP-ákvörðun, eða bráðabirgðaupplýsingum tengdum henni, sem verða endanlegar á síðari stigum eftir að ákvörðunarferli lögbærra varúðaryfirvalds er lokið. Í slíku tilviki væri ótímabær birting innherjaupplýsinga, sem mynda drög að SREP-ákvörðun eða bráðabirgðaupplýsingar tengdum henni, ekki í samræmi við SREP-ferlið, sér í lagi rétt útgefanda til andmæla. Þannig gæti opinber birting innherjaupplýsinganna skaðað hagsmuni útgefanda vegna þess mats sem markaðurinn myndi leggja á útgefanda á grundvelli upplýsinganna.

Í viðmiðunarreglunum eru m.a. talin upp dæmi þar sem frestun er talin vera villandi fyrir almenning, og skilyrði frestunar þar af leiðandi ekki uppfyllt:

- Upplýsingarnar eru ekki í samræmi við upplýsingar sem útgefandi hefur áður birt opinberlega.
- Um er að ræða fjárhagsupplýsingar sem eru ekki í samræmi við það sem áður hefur verið birt opinberlega. Má í þessu samhengi nefna ef útgefandi hefur gefið út afkomuspá og afkoman er ekki í samræmi við slíka spá.
- Upplýsingarnar eru í mótsögn við væntingar markaðarins ef þær væntingar eru réttmætar á grundvelli þeirra skilaboða sem útgefandi sjálfur hefur gefið til kynna, þ.m.t. viðtöl eða önnur tegund upplýsingamiðlunar útgefanda.

Þá fjalla viðmiðunarreglurnar um frestun á opinberri birtingu innherjaupplýsinga er varðar samspil MAR-reglugerðarinnar við lög um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002, þ.e. heimild til frestunar á opinberri birtingu innherjaupplýsinga þegar starfsemi útgefanda fjármálagerninga heyrir jafnframt undir eftirlit samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki (CRD) vegna mögulegra viðbótarkrafna um eiginfjárgrunn eða eiginfjárálág.

Í viðmiðunarreglunum kemur m.a. fram að viðbótarkrafa um eiginfjárgrunn er mjög líkleg til að hafa áhrif á verðmyndun fjármálagerninga útgefanda. Útgefendur skulu meta áhrif viðbótarkröfunnar á verð útgefinna fjármálagerninga útgefanda m.t.t. mismunar á viðbótarkröfunni um eiginfjárgrunn og eiginfjárstöðu útgefanda. Í tilvikum þar sem eigið fé er hærra en kröfur samkvæmt viðbótarkröfunni skal útgefandi ekki útiloka að upplýsingarnar geti haft áhrif á verðmyndun fjármálagerninga útgefanda.

Viðmiðunarreglurnar gera almennt ráð fyrir því að viðbótarkrafa um eiginfjárgrunn teljist sem innherjaupplýsingar, nema í sérstökum undantekningartilfellum.

Þá tiltaka viðmiðunarreglurnar m.a. að eiginfjárálag kunni að hafa áhrif á verðmyndun fjármálagerninga útgefanda. Útgefendur skulu meta áhrif eiginfjárálagsins á eigið fé útgefanda og hvort útgefandi þurfi að bregðast við með einhverjum aðgerðum til að uppfylla eiginfjárálag. Jafnframt þarf útgefandi að meta hvenær ráðast þurfi í slíkar aðgerðir og hvenær áætlað er að þeim ljúki.

Í viðmiðunarreglunum kemur fram að ekki sé um tæmandi upptalningu að ræða.

Samkvæmt 3. mgr. 16. gr. ESAs reglugerðanna, sem innleiddar voru með lögum nr. 24/2017 um evrópskt eftirlitskerfi á fjármálamarkaði, eiga lögbær yfirvöld og viðkomandi eftirlitskyldir aðilar að leita allra leiða til að fara að viðmiðunarreglum eftirlitsstofnananna og almennum tilmælum.

Dreifibréf þetta verður birt á heimasíðu Seðlabankans ásamt slóð á ensku útgáfu viðmiðunarreglnanna. Fjármálaeftirlitið mun jafnframt styðjast við viðmiðunarreglurnar við eftirlitsframkvæmd.

Fjármálaeftirlitið beinir því til útgefenda að kynna sér umræddar viðmiðunarreglur ESMA og taka mið af þeim í starfsemi sinni eftir því sem við á.

Virðingarfyllst,

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Páll Friðriksson
framkvæmdastjóri
Markaðir- og viðskiptahættir

Pálmar Pétursson
lögfræðingur
Markaðir- og viðskiptahættir

