



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ  
THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

## Samantekt umsagna vegna umræðuskjals nr. 7/2012

### Umsagnir bárust frá eftirtöldum aðilum:

1. Seðlabanka Íslands
2. NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)

Umsagnir aðila sem óska eftir trúnaði er ekki að finna í þessari samantekt. Umræðuskjal nr. 7/2012 varð að reglum nr. 886/2012 um framkvæmd hæfismats framkvæmdastjóra og stjórnarmanna váttryggingafélaga

Nr.	Nafn umsagnaraðila	Tilvísun	Umsögn
1	Seðlabanki Íslands	15. gr.	Orðalag 3. másl. 3. mgr. 15. gr. er ekki nægilega skiljanlegt. Ef meiningin er sú að senda skuli einn heildstæðan lista yfir tímabundna innherja til Fjármálaeftirlitsins, þ.e. lista með bæði tímabundnum innherjum og þeim tímabundnu innherjum sem falla af listanum, þarf að breyta orðalaginu.
2	Seðlabanki Íslands	20.gr.	Er tilvísun í 4. mgr. 20. gr. til 20. gr. rétt? Væri ekki réttara að vísa í ákvæðinu til 21. gr.?
Nr.	Nafn umsagnaraðila	Tilvísun	Umsögn
3	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	Almenn umsögn	NASDAQ OMX Iceland hf. ("Kauphöllin") hefur farið yfir drög að reglum Fjármálaeftirlitsins um meðferð innherjaupplýsinga og viðskipti innherja, sbr. umræðuskjal nr. 6/2012 ("reglurnar"). Telur Kauphöllin að reglurnar séu til mikilla bóta og skýri með betri hætti en eldri reglur ábyrgðarhlutverk útgefenda fjármálagerninga og annarra aðila í tengslum við meðferð innherjaupplýsinga og viðskipti innherja. Sérstaklega hefur verið talin þörf á að skýra frekar hlutverk og ábyrgð regluvarða, stjórnarmanna og annarra æðstu stjórnenda. Reglurnar og leiðbeinandi tilmæli með þeim koma þessum atriðum vel til skila og telur Kauphöllin að reglurnar muni gagnast mjög þeim aðilum sem falla undir gildissvið þeirra við að skilja sína ábyrgð og uppfylla þær skyldur sem kveðið er á um í ákvæðum XIII. kafla laga um verðbréfiðskipti nr. 108/2007 ("vvl."). Kauphöllin vill þó koma að ákveðnum ábendingum varðandi efni og innihald leiðbeininganna. Er ábendingunum ætlað að vera innskot í umræðuna um reglurnar og hugsanleg hvatning til breytinga.

4	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	<p>Athugasemdir varðandi efni einstaka ákvæða verða settar fram hér að neðan þar sem það á við. Kauphöllin vill þó í upphafi koma á framfæri almennum ábendingum varðandi hugtakanotkun í reglunum og leggja áherslu á mikilvægi þess að gætt sé samræmis innbyrðis í reglunum og ekki síður samræmis við hugtakanotkun í vvl. Einnig er ástæða til að huga að því hvort ástæða sé til að skilgreina hugtök sérstaklega í reglunum eða vísa í skilgreiningu í ákvæðum vvl.</p> <p>- Hugtökin "útgefandi", "fyrirtæki" og "félag": Kauphöllin hvetur Fjármálaeftirlitið til að greina ítarlega notkun fyrrgreindra hugtaka en þau virðast notuð að jöfnu í reglunum og eru þau skilgreind í 1. gr. reglnanna. Í vvl. er hugtakið "útgefandi" notað þegar fjallað er um útgefenda fjármálagerninga sem falla undir gildissvið XIII. kafla laganna. Með sama hætti væri eðlilegt að nota hugtakið "útgefandi" í reglunum þegar þess gefst kostur í stað hugtakanna "fyrirtæki" og "félag". Í þessu samhengi skal sérstaklega vakin athygli á því að útgefendur fjármálagerninga geta verið aðrir en "fyrirtæki" eða "félög", s.s. sveitarfélög. Hugtakið "útgefandi" er því almennara og með notkun þess skilst betur hvaða aðila þar er átt við.</p> <p>- Hugtökin "fjármálagerningur", "hlutur" og "bréf": Hugtakið "fjármálagerningur" er sérstaklega skilgreint í vvl. og gildissvið reglnanna og XIII. kafla vvl. miðast við fjármálagerninga. Samkvæmt skilgreiningu í 2. tl. 1. mgr. 2. gr. vvl. teljast t.a.m. hlutabréf, skuldabréf, hlutdeildarskírteini 1. mgr. 2. gr. vvl. merkir hugtakið "taka fjármálagerninga til viðskipta", samþykki kauphallar á að viðskipti með fjármálagerninga hefjist á skipulegum verðbréfamarkaði að uppfylltum reglum hennar skv. 22. gr. laga um kauphallir nr. 110/2007. Skv. skilgreiningunni á hugtakið því ekki við þegar um er að ræða viðskipti með fjármálagerninga á markaðstorgi fjármálagerninga. Ástæða er til að hugleiða hvort réttara sé að notast við annað hugtak en "taka til viðskipta" þegar um er að ræða fjármálagerninga í viðskiptum á markaðstorgi fjármálagerninga. Kauphöllin vill enn fremur hvetja Fjármálaeftirlitið til að huga að samræmi í tilvísunum innbyrðis milli ákvæða í reglunum og til ákvæða laga. Í sumum ákvæðum reglnanna virðist Fjármálaeftirlitið telja ástæðu til að vísa sérstaklega í ákvæði vvl. en á öðrum stöðum er vísað til annarra ákvæða í reglunum, þrátt fyrir að tilefni geti verið til að vísa til ákvæða vvl. Með sama hætti er sums staðar hvorki vísað til viðeigandi ákvæða í reglunum né í vvl. Sérstök ástæða er til að huga að samræmi og skýrleika í tilvísunum þegar vísað er til skilgreindra hugtaka eða notast er við orðalag laga.</p> <p>Loks er þeirri ábendingu beint til Fjármálaeftirlitsins að gæta að samræmdu orðalagi milli ákvæða í reglunum og ákvæða í XIII. vvl. Í mörgum tilfellum þegar notast er við orðalag vvl. í reglunum er að einhverju leyti vikið frá skýru orðalagi laganna að ástæðulausu. Það er álit Kauphallarinnar að þegar þess gefst kostur sé best að halda sig við samræmt orðalag vvl.</p>
---	-------------------------------------	---

5	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	7.gr.	<p>Þar sem ekki er dálkur fyrir 7. gr. verður athugasemdum við greinina komið á framfæri hér þess í stað. Í 5. mgr. 7. gr. reglnanna er talað um tilkynningarskyldu fruminnherja eftir að viðskipti hafa verið framkvæmd. Í síðasta ml. kemur fram að "færslur regluvarðar í samskiptaskrá vegna þessa skulu hafa að geyma þessar upplýsingar eða afrit af tilkynningum til Fjármálaeftirlitsins og þeirri tilkynningu sem birt var opinberlega".</p> <p>Orðalagið virðist gefa til kynna að regluverði sé ávallt skylt að birta opinberlega tilkynningu um viðskipti fruminnherja, samhliða tilkynningu um viðskiptin til Fjármálaeftirlitsins. Opinber birting er aftur á móti takmörkuð við viðskipti stjórnenda, sbr. 127. gr. vvl. Til að skýrt sé að ekki sé ávallt skylt að birta upplýsingar um viðskipti fruminnherja opinberlega leggur Kauphöllin til að bætt verði við lok setningarinnar fyrirvara um að opinber birting fari ekki alltaf saman með tilkynningu um viðskipti til Fjármálaeftirlitsins. Fyrirvarinn getur t.d. verið orðaður með eftirfarandi hætti: "færslur regluvarðar í samskiptaskrá vegna þessa skulu hafa að geyma þessar upplýsingar eða afrit af ... og þeirri tilkynningu sem birt var opinberlega, þegar við á."</p>
6	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	3.gr.	<p>Kauphöllin vekur athygli á því að dæmi eru um að minni útgefendur fjármálagerna útvisi regluvörslu til utanaðkomandi aðila, s.s. endurskoðendafyrirtækja. Ef ætlunin er að útiloka slíkt er ástæða til að kynna slíkar fyrirætlanir sérstaklega fyrir útgefendum og veita þeim frest til að gera viðeigandi breytingar á regluvörslu.</p>
7	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	4.gr.	<p>Lagt er til að bætt sé við 2. mgr. 4. gr. að regluvörður skuli hafa góða þekkingu á þeirri tegund fjármálagerna sem útgefandi hefur fengið tekna til viðskipta. Tegundir fjármálagerna geta verið um margt ólíkar og því mikilvægt að regluverðir þekki þá fjármálagerna sem útgefandi hefur fengið tekna til viðskipta. Telja verður að þekking á fjármálagerningum sé t.a.m. forsenda fyrir því að hægt sé að meta hvaða upplýsingar geti haft marktæk áhrif á markaðsverð þeirra, sbr. 120. gr. vvl.</p>
8	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	9.gr.	<p>Í greininni er regluverði gert skylt að tilkynna Fjármálaeftirlitinu um hugsanleg brot gegn ákvæðum reglnanna. Kauphöllin telur ástæðu til að bæta við ákvæðið að regluverði sé enn fremur skylt að tilkynna til Fjármálaeftirlitsins hugsanleg brot gegn ákvæðum vvl.</p>
9	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	12. gr.	<p>Kauphöllin vekur athygli á orðalagi 4. mgr. 12. gr. þar sem fram kemur að regluvörður skuli sjá til þess að innherjalistar séu uppfærðir og senda tilkynningar til Fjármálaeftirlitsins, "í samræmi við miðlun innherjaupplýsinganna...". Óljóst er hvað átt er við með orðunum "..., í samræmi við miðlun innherjaupplýsinganna" en þarna getur þó frekar passað að segja "..., samhliða miðlun innherjaupplýsinganna".</p>

10	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	13.gr.	Í 3. mgr. 13. gr. kemur fram að regluvörður skuli styðjast við viðeigandi lög og reglur sem og viðmið stjórnar við mat á því hvaða einstaklingar teljast til fruminnherja og færðir skulu á innherjalista og "hvaða fruminnherjar teljast stjórnendur". Ljóst er að skilgreining fyrirtækja á hugtakinu "stjórnandi" getur verið viðtækari en skilgreining hugtaksins í skilningi 3. mgr. 127. gr. vvl. Hér væri því skýrara að bæta aftast í 3. mgr. orðunum: "... og hvaða fruminnherjar teljast stjórnendur í skilningi 3. mgr. 127. gr. vvl."
11	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	16.gr.	Skv. 3. mgr. 16. gr. skal útgefandi a.m.k. árlega minna fruminnherja á að yfirfara hvort breyting hafi orðið á fjárhagslega tengdum aðilum og skyldu þeirra til að tilkynna útgefanda um slíkar breytingar. Í 2. mgr. 128. gr. vvl. kemur fram að endurskoðaðan lista yfir innherja skuli senda Fjármálaeftirlitinu eigi sjaldnar en á sex mánaða fresti. Kauphöllin leggur til að tímamark 3. mgr. 16. gr. reglnanna miði við sama tímamark og fyrrgreint ákvæði vvl. Enn fremur telur Kauphöllin ástæðu til að ákvæðið nái með sama hætti til tímabundinna innherja og fruminnherja, en skv. orðalagi 3. mgr. 16. gr. takmarkast skylda útgefanda við að minna "fruminnherja" á að yfirfara hvort breytingar hafi orðið á fjárhagslega tengdum aðilum.
12	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	18.gr.	Kauphöllin telur að bæta megi uppsetningu 1. mgr. 18. gr. til að betur sé ljóst við hvaða tímamark skuli miða skyldu til að senda innherjaskrá til Fjármálaeftirlitsins. Í 1. ml. kemur fram að lista yfir fruminnherja skuli senda til Fjármálaeftirlitsins "þegar óskað hefur verið eftir að fjármálagerningur verði tekinn til viðskipta ...". Í 2. ml. kemur aftur á móti fram að Fjármálaeftirlitinu skal hafa borist fruminnherjalisti "áður en fjármálagerningur hefur verið tekinn til viðskipta". Óljóst er hverju áskilnaður 1. ml. um að senda skuli lista yfir fruminnherja þegar óskað hefur verið eftir að fjármálagerningur verði tekinn til viðskipta bætir við 2. ml. þar sem tímamark þess hvenær Fjármálaeftirlitinu skal hafa borist fruminnherjalisti miðast við það tímamark þegar fjármálagerningar hafa verið teknir til viðskipta. Það virðist ekki hafa mikið gildi að gera kröfu um að senda lista yfir innherja ef einnig er gerð krafa um að slíkur listi skuli hafa borist fyrir tímamark töku til viðskipta.
13	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	20.gr.	Í 3. mgr. 20. gr. er vísað til 20. gr. reglnanna. Kauphöllinni er ekki ljóst hvort um mistök er að ræða en svo virðist sem tilvísun til 21. gr. eigi hér frekar við.
14	NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin)	21. gr.	Kauphöllin telur óskýrt að blanda saman í einni grein ákvæðum um tilkynningu til Fjármálaeftirlitsins annars vegar og hins vegar opinberri birtingu upplýsinga um viðskipti. Ljóst er að skylda til að tilkynna um viðskipti til Fjármálaeftirlitsins tekur til allra fjármálagerninga skv. 126.

		<p>gr. vvl. Aftur á móti á opinber birting einungis við um viðskipti stjórnenda með hluti í útgefandanum, sbr. 127. gr. vvl.</p> <p>Í 21. gr. reglnanna er kröfum um tilkynningu til Fjármálaeftirlitsins skv. 126. gr. vvl. og skyldu til að birta opinberlega upplýsingar um viðskipti stjórnenda skv. 127. gr. vvl. blandað saman með óskýrum hætti. T.d. má nefna að einungis er rætt um hluti í 2. mgr. 21. gr. reglnanna en eins og fyrr segir tekur tilkynningarskylda skv. 126. gr. vvl. til allra fjármálagerna. Til að taka af allan vafa um að útgefanda sé ekki skylt að birta opinberlega allar tilkynningar skv. 126. gr. vvl. telur Kauphöllin skýrara að fjalla um tilkynningaskyldu til Fjármálaeftirlitsins annars vegar og opinbera birtingu hins vegar í tveimur greinum, svipað og er gert í vvl.</p>
--	--	--