



Ákvörðun tekin af fjármálaeftirlitsnefnd 7. júlí 2020

Ákvörðun Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands

um álagningu stjórnvaldssektar vegna brots Arion banka hf.
á 1. mgr. 122. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

I.

Inngangur

Í máli þessu var tekið til skoðunar hvort Arion banki hf., kt. 581008-0150 (hér eftir Arion eða bankinn), hafi brotið gegn 1. mgr. 122. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti (hér eftir vvl.) með því að birta ekki eins fljótt og auðið var innherjaupplýsingar um umfangsmiklar hagræðingaraðgerðir sem bankinn hafði frestað birtingu á í samræmi við 4. mgr. 122. gr. vvl. eftir að skilyrði frestunar voru ekki lengur fyrir hendi.

II.

Málsatvik

Á fundi Insider Disclosure Forum nefndar (hér eftir indifo nefndin) Arion banka hinn 6. september 2019 voru til umræðu fyrirhugaðar skipulagsbreytingar og hópuppsagnir hjá bankanum. Í fundargerð nefndarinnar er eftirfarandi ritað:

Agenda: Project Stream 2

The meeting was called to order at 16:00 by [REDACTED]

[REDACTED] *opened the meeting and informed InDiFo members that in the coming weeks the Bank would undergo a large strategic reformation that will lead to considerable changes in the structure of the Bank. These changes will likely be more aggressive than usual. The scope of the head count reduction is about 80-100 people.*

This is an essential step to reduce cost. InDiFo members discussed this subject. The impact of this action is likely to increase outsourcing. [REDACTED] informed that the average cost of an employee is about 1 m ISK per month, so this action could lead up to a cost reduction of about 1.5 BN per year.

InDiFo members were in agreement that this was a great magnitude and was insider information with regard to shares issued by the Bank. Based on the fact that all three conditions for delaying the disclosure of the information was met, i.e. that (a) immediate disclosure is likely to prejudice the legitimate interests of the Bank; (b) delay of disclosure is not likely to mislead the public; and (c) that the Bank is able to ensure the confidentiality of that information, InDiFo was also unanimous to delay the disclosure of the information. Compliance monitors that the conditions are met at all times.

██████████ would contact Head of Human Resources and get the Names of all employees in HR who are working on the Project and prepare a temporary insider list and announcement and send to the FME.

The meeting ended at 16:20.

Af efni fundargerðarinnar er ljóst að það var mat útgefanda að um innherjaupplýsingar var að ræða og að skilyrði fyrir frestun á birtingu þeirra, sbr. 4. mgr. 122. gr. vvl. voru fyrir hendi. Var því ákveðið að fresta birtingu upplýsinganna.

Í samræmi við ofangreint tilkynnti bankinn Fjármálaeftirlitinu um frestun á birtingu þeirra upplýsinga sem ræddar voru á fundinum með tilkynningu dags. 6. september 2019.

Hinn 22. september 2019 birti vefstímaritið Mannlíf frétt með fyrirsögninni „Allt að 80 manns sagt upp hjá Arion banka“, en fréttin í heild sinni hljóðar svo:

Allt að 80 manns sagt upp hjá Arion banka

Arion banki undirbýr nú umtalsverðar skipulagsbreytingar sem verða kynntar á morgun eða á allra næstu dögum samkvæmt heimildum Mannlífs.

Mannlíf hefur heimildir fyrir því að allt að 80 manns verði sagt upp störfum nú fyrir mánaðarmótin hjá Arion banka og er það liður í yfirlýstri stefnu Benedikts Gíslasonar nýráðins bankastjóra Arion að auka arðsemi bankans. Í nýlegu viðtali við Fréttablaðið sagði Benedikt erfitt að horfa framan í hluthafa bankans þegar arðsemin væru undir áhættulausum vöxtum í landinu. „Á hverjum degi höfum við ekki verið að búa til verðmæti fyrir hluthafa heldur að rýra þau. Þessu þurfum við að breyta og laga“, sagði hann enn fremur. Þá hefur Benedikt einnig lýst því yfir innan bankans að markmið hans sé ekki að Arion banki verði stærsti bankinn og að arðsemi hluthafa skipti meira máli.

Útfærsla skipulagsbreytinganna er nú á lokametrunum og hefur Mannlíf heimildir fyrir því að stefnt sé að því að tilkynna um breytingarnar á morgun, mánudag. Nýtt skipurit mun þá líta dagsins ljós og í kjölfar þess verði ráðist í umfangsmiklar hópuppsagnir þar sem allt að 10 prósent starfsmanna bankans missa vinnuna nú fyrir mánaðarmótin.

Samkvæmt heimildum Mannlífs er það þó aðeins fyrsta skrefið í umræddum skipulagsbreytingum og talið er að enn fleiri starfsmenn missi vinnuna hjá bankanum á næstu mánuðum. Samkvæmt árskýrslu bankans fyrir árið 2018 er fjöldi stöðugilda Arion banka tæplega 800.

Frétt Mannlífs var tekin til umræðu á fundi indifo nefndarinnar 23. september, en í fundargerð kemur m.a. fram:

1. Project Stream 2

██████████ opened the meeting by discussing a short story that appeared yesterday evening on a small online news media, reporting that Arion Bank would lay off 80 people today, or in the next days, due to strategic reformation in the Bank. InDiFo members commented and were in agreement that since the story is incorrect, the information does not come from within the Bank. Both the number and the date are wrong. This news is clearly a rumour, based on structural changes that already have been made public as well as previous cost reduction comments from the CEO. Since the Bank continues to be able to ensure the confidentiality of the factual information, members were in agreement that due to that the Bank does not have to comment or make any statement or press release because of the rumours in the media. [...]

Af efni fundargerðarinnar er ljóst að það var mat Arion að skilyrði fyrir frestun innherjaupplýsinga skv. 4. mgr. 122. gr. vvl. væru enn fyrir hendi.

Hinn 26. september 2019 birti Arion innherjaupplýsingar í fréttatilkynningu með fyrirsögninni „Hagræðing og skipulagsbreytingar sem munu hafa jákvæð áhrif á afkomu bankans“. Í tilkynningunni kom m.a. eftirfarandi fram:

Stjórn Arion banka samþykkti á fundi sínum í morgun nýtt skipulag bankans sem tekur gildi í dag. Skipulagsbreytingarnar eru liður í vegferð bankans að settum markmiðum um 50% kostnaðarhlutfall og arðsemi eiginfjár umfram 10%. Sviðum bankans fækkar um tvö og ýmis verkefni færast til innan bankans með það að markmiði að einfalda starfsemina [...]

[...]

Starfsfólki bankans mun við þessar breytingar fækka um 12% eða um eitt hundrað. Þar af starfa um 80% í höfuðstöðvunum bankans og um 20% í útibúum. Vinnumálastofnun hefur verið greint frá þessu.

Kostnaður vegna starfsloka verður gjaldfærður að fullu á þriðja ársfjórðungi og nemur hann tæpum 900 milljónum króna. Eftir skatta nema áhrif aðgerðanna um 650 milljónum króna á afkomu þriðja ársfjórðungs. Áætlað er að breytingarnar muni að öðru óbreyttu hafa jákvæð áhrif á afkomu bankans sem nemur um 1,3 milljörðum króna á ársgrundvelli, að teknu tilliti til skatta. Jákvæðra áhrifa mun fyrst gæta í afkomu fjórða ársfjórðungs 2019.

[...]

III.

Málsmeðferð Fjármálaeftirlitsins

Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands (hér eftir Fjármálaeftirlitið eða eftirlitið) tók upplýsingagjöf Arion banka til athugunar í tilefni af frétt sem var birt í Mannlíf 22. september 2019 um fyrirhugaðar skipulagsbreytingar og uppsagnir hjá bankanum. Athuginin laut m.a. að því hvort í fréttinni fælust sambærilegar upplýsingar og þær sem Arion frestaði birtingu á hinn 6. september en voru ekki birtar opinberlega fyrir en 26. september.

Í framhaldinu óskaði Fjármálaeftirlitið upplýsinga og gagna frá Arion með bréfi dags. 8. október. Svar barst frá Arion í bréfi dags. 29. október. Meðal gagna sem bárust var afrit af fundargerð indifo nefndar bankans sem tók ákvörðun um að fresta birtingu innherjaupplýsinga um fyrirhugaðar skipulagsbreytingar og uppsagnir. Fjármálaeftirlitið sendi annað bréf dags. 6. desember til Arion þar sem bankanum var kynnt frummat Fjármálaeftirlitsins, þ.e. að skilyrði fyrir frestun innherjaupplýsinganna, sbr. 4. mgr. 122. gr. vvl. hafi ekki lengur verið uppfyllt og bankanum hafi borið skylda til að birta upplýsingarnar opinberlega í kjölfar þess að Mannlíf birti umrædda frétt 22. september, sbr. 1. mgr. 122. gr. vvl.

Í svarbréfi Arion dags. 10. janúar 2020 var afstöðu Fjármálaeftirlitsins mótmælt og því haldið fram að bankanum hefði tekist að tryggja trúnað um þær innherjaupplýsingar sem höfðu myndast innan bankans.

Af bréfi bankans var ljóst að umdeilt var hvert væri efni innherjaupplýsinganna. Til að tryggja að allar upplýsingar lægju fyrir áður en til ákvörðunar kæmi í málinu sendi Fjármálaeftirlitið bankanum bréf dags. 22. apríl 2020. Svar Arion barst með bréfi dags. 18. maí.

IV.

Lagagrundvöllur

Í 120. gr. vvl. er að finna skilgreiningu á innherjaupplýsingum, þar segir:

Með innherjaupplýsingum er 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 sem sett er skv. 131. gr. Upplýsingar teljast opinberar þegar útgefandi fjármálagerninga hefur birt almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu þær, sbr. 122. og 127. gr.

Nánar er fjallað um hugtaksskilyrði innherjaupplýsinga í reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik. Í 2. mgr. 2. gr. reglugerðarinnar segir:

Litið skal svo á að upplýsingar séu nægjanlega tilgreindar ef þær 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. Upplýsingarnar verða þó að vera nægjanlega nákvæmar til að unnt sé að draga ályktun um möguleg áhrif þeirra aðstæðna eða atburðar á verð fjármálagerninga eða afleiðdra fjármálagerninga sem þeim tengjast.

Í 1. mgr. 122. gr. vvl. segir:

Útgefanda fjármálagerninga, sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eða verslað er með á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF), ber að birta almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu allar þær innherjaupplýsingar sem varða hann eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Útgefandi skal birta innherjaupplýsingarnar á heimasíðu sinni í að lágmarki eitt ár.

Í ákvæðinu kemur fram meginregla um birtingu innherjaupplýsinga, þ.e. að birta skuli slíkar upplýsingar eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli.

Á hinn bóginn kemur fram undantekning frá meginreglu 1. mgr. 122. gr. í 4. mgr. greinarinnar, sem hljóðar svo:

Útgefanda fjármálagerninga er á eigin ábyrgð heimilt að fresta birtingu innherjaupplýsinga skv. 1. mgr. til að vernda lögmæta hagsmuni útgefandans, svo framarlega sem frestunin er ekki líkleg til að villa um fyrir almenningi og útgefandi getur tryggt trúnað um upplýsingarnar eins og kveðið er á um í reglugerð sem setja skal skv. 131. gr. vvl. Fjármálaeftirlitinu skal tilkynnt um frestum á birtingu innherjaupplýsinga jafnóðum og heimild til frestunar er nýtt.

Nánar er fjallað um undanþágu frá birtingu innherjaupplýsinga í 6. gr. reglugerðar 630/2005. Í 2. mgr. ákvæðisins segir að útgefandi sem nýtir heimild til frestunar skv. 4. mgr. 122. gr. vvl. skuli takmarka aðgang að innherjaupplýsingum og tryggja:

- a. *Að gerðar séu ráðstafanir til að tryggja að ekki sé veittur aðgangur að upplýsingunum nema um sé að ræða starfsmenn sem þurfi á þeim að halda til að geta sinnt starfi sínu hjá útgefanda.*
- b. *Að útgefandi geri ráðstafanir til að tryggja að aðilar, sem hafa aðgang að slíkum upplýsingum, séu upplýstir um þær laga- og eftirlitsskyldur sem þeir hafa, og þau viðurlög sem liggja við misnotkun eða miðlun slíkra upplýsinga.*
- c. *Að gerðar séu ráðstafanir sem veita möguleika á tafarlausri birtingu upplýsinganna í tilvikum þar sem útgefanda er ekki unnt að tryggja trúnað um viðkomandi innherjaupplýsingar sbr. 4. mgr. 59. gr. laga um verðbréfavíðskipti.¹*

Þessu til viðbótar hefur Fjármálaeftirlitið sett reglur nr. 1050/2012 um meðferð innherjaupplýsinga og víðskipti innherja. Í 4. mgr. 12. gr. reglnanna kemur fram að útgefanda beri að gera ráðstafanir til að tryggja tafarlausu birtingu innherjaupplýsinga komi í ljós að ekki sé unnt að tryggja trúnað um upplýsingarnar.

Fjármálaeftirlitið getur lagt stjórnvaldssektir á hvern þann sem brýtur gegn 122. gr. vvl., sbr. 36. tölul. 1. mgr. 141. gr. vvl., hvort sem brotið er framið af gáleysi eða ásetningi, sbr. 6. mgr. sama ákvæðis. Brot á 122. gr. vvl. geta einnig varðað sektum eða fangelsi, sbr. 16. tölul. 1. mgr. 145. gr. vvl.

V.

Sjónarmið Arion banka

Innherjaupplýsingar

Inntak innherjaupplýsinganna sem Arion ákvað að fresta birtingu á hinn 6. september er lykilatriði í þessu máli, en ágreiningur er uppi hvort þessar upplýsingar hafi birst í frétt vef tímaritsins Mannlífs 22. september 2019. Hér fyrir neðan er farið yfir sjónarmið Arion varðandi efni og inntak innherjaupplýsinganna.

Í fundargerð indifo nefndar Arion frá 6. september 2019 kemur fram að fyrirliggjandi upplýsingar um skipulagsbreytingar séu innherjaupplýsingar og í framhaldinu er ákveðið að nýta heimild 4. mgr. 122. gr. vvl. til að fresta birtingu. Um skipulagsbreytingarnar segir m.a.:

- *„The Bank would undergo a large strategic reformation that would lead considerable changes in the structure of the Bank“*
- *„The scope of the head count reduction is about 80-100 people.“*
- *„This is an essential step to reduce cost“*
- *„[REDACTED] informed that the average cost of an employee is about 1 m ISK“ per month, so this action could lead up to a cost reduction of about 1,5 BN per year“*
- *„InDiFo members were in agreement that this was a great magnitude and was insider information with regard to shares issued by the Bank.“*

Í bréfi Arion banka dags. 29. október 2019 var innherjaupplýsingunum lýst á eftirfarandi hátt:

¹ 4. mgr. 59. gr. laga nr. 33/2003 um verðbréfavíðskipti samsvarar 4. mgr. 122. gr. núgildandi laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

„Meðal upplýsinga sem Fjármálaeftirlitið óskar eftir er hvaða innherjaupplýsingar þeim aðilum sem settir voru á tímabundinn innherjalista á tímabilinu frá 1. til og með 26 september sl. voru láttnar í té og hvert hlutverk viðkomandi var að tilteknu máli í hvert skipti.

Því er til að svara að föstudaginn 6. september sl. var boðað til InDiFo fundar þar sem ræddar voru upplýsingar um fyrirhugaðar hagræðingaraðgerðir hjá bankanum. Vegna umfangs aðgerðanna voru þessar upplýsingar skilgreindar sem innherjaupplýsingar og var ákveðið að heimild stæði til að fresta birtingu þeirra. Þann dag var tilkynning um frestun á birtingu innherjaupplýsinga send Fjármálaeftirlitinu ásamt lista yfir tímabundna innherja.“

Fyrir utan umfang aðgerðanna er tilgreint sérstaklega í bréfi bankans að upplýsingar um fjölda starfsmanna og tímasetning tilkynningar um skipulagsbreytingar séu hluti þessara innherjaupplýsinga:

„Þær upplýsingar sem fram komu í nefndu vef tímariti voru ekki nægilega nákvæmar þannig að álykta mætti að Arion banka hafi ekki getað tryggt trúnað um hinar sönnu upplýsingar, sem fölust í nákvæmum tölufjölda og nákvæmri dagsetningu hvenær ráðist ætti í aðgerðirnar.“

Í bréfi Arion dags 10. janúar 2020

segir í kafla undir heitinu „Inntak innherjaupplýsinga“:

„Þegar litið er til fundargerðar Arion banka frá 6. september sl. má sjá að til umfjöllunar eru skipulagsbreytingar hjá bankanum. Þeim breytingum munu fylgja uppsagnir á starfsfólki. Ljóst er að fyrirhugaðar uppsagnir teljast alltaf til trúnaðarupplýsinga innan fyrirtækja. Meira þarf þó að koma til svo að þær upplýsingar teljist til innherjaupplýsinga. Eins og með allar upplýsingar sem InDiFo tekur til umfjöllunar voru fjárhagsleg áhrif upplýsinganna metin á fundinum.

Í nefndri fundargerð kemur fram að fjárhagsleg áhrif uppsagnar er að meðaltali 1 milljón króna á mánuði fyrir hvern starfsmann. Á fundinum voru jákvæð fjárhagsleg áhrif umræddra uppsagna metin á allt að 1,5 milljarða króna á ársgrundvelli, sbr. (...the average cost of an employee is about 1 m per month, so this action could lead up to a cost reduction of about 1.5 BN per year.“).

Samkvæmt þessu var á fundi InDiFo þann 6. september sl. það talið til innherjaupplýsinga að fyrirhugaðar aðgerðir myndu hafa jákvæð áhrif á afkomu bankans sem nemur um 1,5 milljörðum króna á ársgrundvelli.“

Bankinn heldur svo áfram í bréfi sínu og segir að skipulagsbreytingarnar sjálfar og tímasetning þeirra sé ekki hluti innherjaupplýsinganna:

„Það er því ljóst að hvorki það að skipulagsbreytingar hafi staðið fyrir dyrum, né að grípa átti til aðgerða fyrir mánaðarmót, var hluti af innherjaupplýsingum sem til staðar voru í Arion banka. Eins og nánar verður rakið hér að neðan var markaðnum ljóst að hjá Arion banka stæði fyrir dyrum skipulagsbreytingar með fækkun starfsfólks í kjölfarið.“

Þessi skoðun bankans er svo endurtekin í gegnum bréfið:

„Það sem skiptir öllu máli er að inntak innherjaupplýsinga sem til staðar voru í bankanum snéri að því að fyrirhugaðar aðgerðir myndu hafa jákvæð fjárhagsleg áhrif að fjárhæð 1,5 milljörðum króna á ársgrundvelli. Það að skipulagsbreytingar voru í bígrið var ekki efni

innherjaupplýsinganna, né að stefnt væri að hagræðingu í rekstri bankans. Þetta voru upplýsingar sem markaðinum voru þegar kunnar.“

[...]

„Þessar „nægjanlega tilgreindu upplýsingar“ sem bankinn ákvað að fresta birtingu á voru upplýsingar um að fyrirhugaðar aðgerðir myndu hafa jákvæð fjárhagsleg áhrif að fjárhæð 1,5 milljörðum króna Fréttin sem birtist í Mannlífi snéri að skipulagsbreytingum, sem ekki var inntak innherjaupplýsinganna, og uppsögnum á 60-80 starfsmönnum, sem voru upplýsingar fjarri þeim „nánar tilgreindu upplýsingum“ sem bankinn hafði ákveðið að fresta birtingu á.“

[...]

„Þær innherjaupplýsingar sem voru til staðar innan Arion banka á þessum tíma var að fyrirhugaðar aðgerðir myndu hafa jákvæð áhrif á afkomu bankans sem nemur um 1,5 milljörðum króna á ársgrundvelli, sbr. fundargerð InDiFo. Það var ekki efni innherjaupplýsinga að fyrir dyrum stæðu skipulagsbreytingar í bankanum. Né voru það innherjaupplýsingar að segja ætti upp starfsfólki. Þetta voru upplýsingar sem markaðinum voru þegar kunnar, eins og sýnt hefur verið fram á hér að ofan.“

Í stuttu máli þá er það mat bankans að inntak þeirra innherjaupplýsinga sem eru skráðar í fundargerð indifo nefndarinnar sé ekki að unnið sé að skipulagsbreytingum eða að uppsagnir séu fyrirhugaðar, heldur þeim áhrifum sem umræddar breytingar hafa í för með sér, þ.e. hagræðing sem nemur 1,5 milljörðum á ársgrundvelli.

Í bréfi Arion banka dags. 18. maí 2020 [REDACTED] segir í undirkaflanum „Afmörkun efnis“:

„Þá hefur bankinn bent á að í umfjölluninni kom ekkert fram um megininntak innherjaupplýsinganna, þ.e. þær skipulagsbreytingar sem voru fyrirhugaðar og áætluð áhrif þeirra.“

[...]

„Í fyrri samskiptum benti bankinn á að fyrirhuguð uppsögn ein sér hafi ekki verið hinar eiginlegu innherjaupplýsingar, heldur skipulagsbreytingarnar í heild sinni og þau jákvæðu fjárhagslegu áhrif sem áætlað var að þau myndu hafa á rekstur bankans, líkt og sést af tilkynningu bankans þar um“

[...]

„Arion banki er sammála því að upplýsingar um starfsmannafjölda séu ein tegund upplýsinga sem upplýstur fjárfestir noti sem hluta af þeim grunni sem hann byggir fjárfestingaákvæðanir sínar á. Þá er er því ekki að neita að uppsagnirnar voru veigamikill þáttur í fyrirhuguðum skipulagsbreytingum Engu að síður er það ekki sjálfgefið að slíkar upplýsingar einar sér teljist líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð, enda að miklu leyti í takt við væntingar fjárfesta. Að mati bankans fólust innherjaupplýsingarnar í mati á áhrifum fyrirhugaðra aðgerða í heild sinni, en í umfjöllun vefmiðilsins skorti verulega upp á slíkar upplýsingar“

[...]

„Þær takmörkuðu upplýsingar sem finna mátti í umfjöllun vefmiðilsins vörðuðu einungis hluta þeirra aðgerða sem bankinn hafði metið heildrænt að fælu í sér innherjaupplýsingar. Því hafi umfjöllunin ekki breytt þeirri staðreynd að bankinn bjó enn yfir innherjaupplýsingum og hafði lögmeata hagsmuni af því að fresta birtingu þeirra.“

Í bréfi Arion 10. janúar kemur fram að það eru hin jákvæðu fjárhagslegu áhrif skipulagsbreytinganna sem eru innherjaupplýsingar. Í bréfi bankans 18. maí kemur hins vegar fram að skipulagsbreytingarnar í heild sinni, þar á meðal uppsagnirnar sem voru veigamikill þáttur í þeim, og hin jákvæðu fjárhagslegu áhrif hafi verið innherjaupplýsingar. Bankinn telur þó að uppsagnirnar einar og sér ekki hafa verið innherjaupplýsingar.

Birting innherjaupplýsinga

Eftir birtingu fréttar Mannlífs 22. september 2019 hélt indifo nefnd Arion fund 23. september þar sem fréttin var til umræðu og hvort skilyrði frestunar á birtingu innherjaupplýsinga skv. 4. mgr. 122. gr. vvl. væru enn fyrir hendi eða hvort birta þyrfti upplýsingarnar í samræmi við 1. mgr. 122. gr. vvl. Áður höfðu nefndarmenn rætt fréttina símlíðis kvöldið 22. september og komist að þeirri niðurstöðu að „*þetta væri slúður sem ætti greinilega ekki upptök sín innan úr bankanum*“. Í fundargerð indifo nefndarinnar er frétt Mannlífs lýst á eftirfarandi máta:

„*[redacted] opened the meeting by discussing a short story that appeared yesterday evening on a small online news media, reporting that Arion Bank would lay off 80 people today, or in the next days, due to strategic reformation in the Bank.*“

Afstaða nefndarmanna er að fréttin sé röng bæði varðandi fjölda starfsmanna sem yrði sagt upp og tímasetningar, og eigi því ekki rætur að rekja innan úr bankanum. Um orðróm sé að ræða sem ætla má að tengist yfirlýsingum nýs bankastjóra á opinberum vettvangi.

Í samskiptum Fjármálaeftirlitsins og Arion var ofangreind afstaða bankans útskýrð nánar. Hér á eftir er fjallað um hvert og eitt þessara atriða:

A. Frétt Mannlífs var röng um fjölda starfsmanna

Í bréfi Arion dags. 10. janúar 2020 fer bankinn yfir hvernig fjöldi starfsmanna sem segja átti upp þróaðist innan bankans í kaflanum „Raungögn sem unnið var með í Arion banka“. Vísar bankinn til þess að innan hans var öllum starfsmönnum sem komu að málinu ljóst að til stóð að uppsagnir næðu til 110 til 120 starfsmanna og að það hafi ekki verið fyrir en undir lok tímabilsins sem um ræðir sem sá fjöldi sem unnið var útfrá hafi lækkað, þ.e. niður í 110 starfsmenn hinn 20. september og síðan niður í 100 á tímabilinu 23. til 25. september en niðurstaðan hafi svo verið endanleg hinn 26. september þegar 101 starfsmanni var sagt upp.

Þessu til frekari stuðnings vísar bankinn til fundargagna sem unnin voru 11. september fyrir stjórnarfund sem haldinn var 17. til 18. september í London. Í þeim gögnum kom fram að stefnt væri að fækkun starfsmanna um 15% og myndi ákvörðun vera tekin 26. september.

B. Frétt Mannlífs var röng um tímasetningu

Í bréfi Arion dags. 10. janúar 2020 í köflunum „Raungögn sem unnið var með í Arion banka“ og „Niðurlag“ staðhæfir bankinn að öllum sem komu að málinu hefði verið ljóst að tilkynnt yrði um skipulagsbreytingarnar fimmtudaginn 26. september 2019 en ekki mánudaginn 23. september, sbr. bréf Arion dags. 29. október 2019.

C. Frétt Mannlífs innihélt upplýsingar sem voru opinberar

Í bréfi Arion banka dags. 10. janúar 2020 er farið ítarlega yfir ýmsar fréttir og greinar sem höfðu birst í fjölmiðlum á sumari og haustmánuðum 2019 til að sýna að ekkert nýtt hafi komið fram í frétt Mannlífs

22. september sem ekki voru áður opinberar upplýsingar. Heldur Arion því fram að í raun sé fréttin bara upplýst ágiskun út frá fyrirliggjandi gögnum og að komandi mánaðarmót voru líklegur tímapunktur til að hefja skipulagsbreytingar hjá bankanum.

Í bréfi Arion dags. 18. maí er þessi skoðun ítrekuð og bent á því til frekari stuðnings að markaðurinn hafi ekki brugðist við frétt Mannlífs. Af þeirri staðreynd dregur bankinn þá ályktun að efni fréttarinnar hafi verið almenn vitneskja markaðsaðila og því ekki frétt sem hafi þurft að bregðast við.

D. Frétt Mannlífs birti ekki megininntak innherjaupplýsinganna

Í svarbréfi Arion frá 10. janúar 2020 kemur fram sú afstaða bankans að innherjaupplýsingarnar sem lágu fyrir 6. september og var frestað með vísan til 4. mgr. 122. gr. vvl. hafi verið fjárhagslegur ábati skipulagsbreytinganna, þ.e. einn og hálfur milljarður króna á ársgrundvelli. Upplýsingar um fjölda uppsagna og tímasetningu uppsagnanna voru ekki hluti af innherjaupplýsingunum. Þar sem upplýsingar um fjárhagslegan ábata uppsagnanna var ekki hluti fréttar Mannlífs 22. september er það niðurstaða Arion að innherjaupplýsingar hafi ekki borist frá bankanum.

Þessi afstaða varðandi skort á umfjöllun um jákvæð fjárhagsleg áhrif skipulagsbreytinganna í frétt Mannlífs er endurtekin í svarbréfi Arion frá 18. maí 2020, en því bætt við að í fréttinni hafi ekki verið fjallað um hvað fólst í skipulagsbreytingunum.

VI.

Niðurstaða

Skyldan til að birta innherjaupplýsingar, þegar birtingu þeirra hefur verið frestað skv. 4. mgr. 122. gr. vvl., virkjast þegar upplýsingar birtast opinberlega sem tengjast beinlínis innherjaupplýsingunum og þær upplýsingar sem hafa verið birtar eru nægjanlega nákvæmar sem gefur til kynna að leki innherjaupplýsinganna hafi átt sér stað og þar af leiðandi að trúnaður um innherjaupplýsingarnar sé ekki lengur tryggður. Um þetta má vísa til 69. gr. í 3. viðmiðunarreglum CESR (Market Abuse Directive, level 3 – Third set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive to the market).

Innherjaupplýsingar

Hér verður tekin afstaða til þess hvort þær upplýsingar sem komu fram í fundargerð indifo nefndar 6. september 2019 falli undir hugtaksskilyrði 120. gr. vvl.

Í fundargerð indifo nefndarinnar frá 6. september 2019 má finna grundvöll upplýsinganna sem Arion mat sem innherjaupplýsingar. Við mat Fjármálaeftirlitsins á því hvort upplýsingarnar séu innherjaupplýsingar verður stuðst við þá lýsingu sem finna má í fundargerðinni. Þessar upplýsingar þróuðust svo innan bankans og urðu nákvæmari eftir því sem leið á septembermánuð, en eðli þeirra sem innherjaupplýsinga breyttist ekki.

Samkvæmt 120. gr. vvl. þurfa upplýsingar að uppfylla eftirfarandi skilyrði til að teljast innherjaupplýsingar:

1. nægjanlega tilgreindar,
2. hafa ekki verið gerðar opinberar,

3. varða beint eða óbeint útgefendur fjármálagerninga, fjármálagerningana sjálfa eða önnur atriði og
4. vera líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð fjármálagerninganna sjálfa ef opinberar væru.

Í framhaldinu verður fjallað um framangreind skilyrði.

Upplýsingarnar voru nægjanlega tilgreindar

Að mati Fjármálaeftirlitsins fólu þær upplýsingar, sem finna má í fundargerð indifo nefndar bankans hinn 6. september, í sér nægjanlega vissu og breytingu frá ríkjandi ástandi til að ætla að fjárfestar myndu nýta þær við mat á fjárfestingarákvörðun sinni. Í fundargerðinni kom m.a. eftirfarandi fram:

- miklar skipulagsbreytingar standa fyrir dyrum (*„the bank will undergo large strategic reformation“*)
- skipulagsbreytingar muni gerast á næstu vikum
- skipulagsbreytingarnar eru umfangsmiklar (*„These changes will likely be most aggressive than usual“*)
- áætlaður fjöldi uppsagna væri um 80-100 starfsmenn (*„The scope of the head count reduction is about 80-100 people“*)
- nauðsynlegt skref til að draga úr kostnaði (*„This is an essential step to reduce cost“*)
- áætlaður sparnaður um einn og hálfur milljarður króna á ársgrundvelli (*„so this action could lead up to a cost reduction of about 1.5 BN per year“*)
- *InDiFo members were in agreement that this was a great magnitude and was insider information with regard to shares issued by the Bank*

Þannig er ljóst að til stóð að fara í umfangsmiklar skipulagsbreytingar þar sem hagræða átti með því að fækka starfsfólki og spara þannig kostnað. Við mat á því hvað telst vera nægjanlega tilgreindar upplýsingar í þessu máli verður að telja að það eitt og sér að til stóð að fara í umtalsverða fækkun á starfsfólki á næstu vikum hafi verið nægjanlega tilgreindar upplýsingar. Með einföldum hætti er hægt að draga þá ályktun að áhrif þeirrar ráðstöfunar myndi hafa bein áhrif á launakostnað Arion sem var, skv. nýjasta uppgjöri bankans á þeim tíma, stærsti einstaki kostnaðarliður hans og nam 3,8 milljörðum króna á öðrum ársfjórðungi 2019.²

Í fundargerð indifo nefndar Arion 6. september 2019 kemur fram að fyrirhugaðar aðgerðir muni ná til 80-100 starfsmanna og áætlað að bankinn gæti sparað kostnað sem nemur einni milljón króna á mánuði fyrir hvern starfsmann en á sama tíma var áætlað að heildaráhrif aðgerðanna gætu numið u.þ.b. 1,5 milljarði á ársgrundvelli. Í þessu felst ákveðið misræmi, þ.e. að áætluð heildaráhrif aðgerðanna eru sögð

² Ein af lykiltölum sem Arion miðar við í afkomutilkynningum sínum er kostnaðarhlutfall, þ.e. umfang rekstrargjalda sem hlutfall af tekjum bankans. Á öðrum ársfjórðungi 2019 var umrætt kostnaðarhlutfall 54,2%. Með því að reikna umfang launa og launatengdra gjalda sem hlutfall af tekjum yrði að sama skapi „launakostnaðarhlutfall“ því u.þ.b. 31% og þar af leiðandi um að ræða afar mikilvægan kostnaðarlið í rekstri bankans, enda nema laun og launatengd gjöld 57,5% af rekstrargjöldum. Sé miðað við laun og launatengd gjöld á öðrum ársfjórðungi 2019 má g.r.f. að sá kostnaðarliður hafi numið u.þ.b. 15,2 milljörðum á ársgrundvelli.

meiri en þegar fjöldi starfsmanna er margfaldaður með áætluðum sparnaði á hvern starfsmann. Fjármálaeftirlitið telur umrætt misræmi ekki hafa áhrif á eðli upplýsinganna, annars vegar þar sem upplýsingar um umfangsmiklar uppsagnir einar og sér eru nægjanlega tilgreindar og hins vegar þar sem eingöngu er um að ræða áætluð áhrif á aðgerðum sem ekki enn höfðu komið til framkvæmda og voru ekki endanlegar upplýsingar.

Almennt má ráða af fundargerðinni að aðstæður, þ.e. fyrirhugaðar skipulagsbreytingar, séu fyrir hendi eða ætla má að verði fyrir hendi. Fjármálaeftirlitið telur að upplýsingarnar hafi verið nægjanlega nákvæmar til að unnt hafi verið að draga ályktun um möguleg áhrif þeirra á verð hlutabréfa Arion, enda upplýsingar er snúa að lykiltölum í rekstri bankans. Upplýsingarnar uppfylla því skilyrði um að vera nægjanlega tilgreindar skv. 120. gr. vvl., sbr. 2. mgr. 2. gr. reglugerðar nr. 630/2005.

Upplýsingarnar voru líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð

Telja verður að þær upplýsingar sem eru skrásettar í fundargerð indifo nefndar Arion 6. september 2019 séu líklegar til að hafa marktæk áhrif á verð hlutabréfa Arion enda um umfangsmiklar breytingar á lykilstærðum í rekstri bankans að ræða. Til samanburðar eru lykiltölur í rekstri útgefanda teknar saman í töflunni hér að neðan.³ Þær upplýsingar sem um ræðir eru bersýnilega þess eðlis að líkur eru á að upplýstur fjárfestir noti þær sem hluta af þeim grunni sem hann byggir fjárfestingarákvörðun sína á, enda um að ræða áætlun á rekstrarliðum sem jafnframt eru notaðir sem forsendur í öllum helstu verðmatslíkönum og fela í sér markverðar breytingar á sögulegum niðurstöðum í rekstri útgefanda.

	Hagn (milljarðar)	Arðsemi eiginfjár	Starfsmannafjöldi í lok tímabils	Kostnaðar- hlutfall
2. ársfj. 2019	2,1	4,3%	880	54,2%
1. ársfj. 2019	1,0	2,1%	917	58,6%
4. ársfj. 2018	1,6	3,2%	904	60,3%
3. ársfj. 2018	1,1	2,3%	1.334	58,5%
2. ársfj. 2018	3,1	5,9%	1.309	62,3%

Líkt og kemur fram að ofan telur Fjármálaeftirlitið jafnframt að þær upplýsingar, að til standi að fara í umfangsmiklar uppsagnir, séu einar sér nægilega tilgreindar til að geta fallið undir innherjaupplýsingahugtakið. Þá er kostnaðarliðurinn laun og launatengd gjöld stærsti einstaki kostnaðarliðurinn í rekstrarreikningi Arion og hefur þar af leiðandi mikil áhrif á afkomu bankans. Til hliðsjónar var hlutfall launa- og launatengdra gjalda af heildartekjum í rekstrarreikningi fyrir annan ársfjórðung 2019 u.þ.b. 31%. Á öðrum ársfjórðungi 2019 var meðal fjöldi stöðugilda 897 (880 í lok tímabils), á sama tímabili námu laun og launatengd gjöld 3.805 milljónum eða sem nemur u.þ.b. 4,24 milljónum kr. á hvern starfsmann yfir tímabilið (1,41 milljón pr. mánuð pr. starfsmann). Í töflu að neðan er búið að reikna út sambærileg viðmið fyrir árin 2017 og 2018. Framangreindar upplýsingar um launakostnað Arion voru aðgengilegar í árs- og árshlutauppgjörum bankans sem höfðu verið birt almenningi í samræmi við skyldur útgefanda um reglulega upplýsingagjöf. Gera má ráð fyrir að þetta séu lykilgögn við mat á verðmæti hlutabréfa Arion. Að öllu framangreindu virtu er það mat Fjármálaeftirlitsins að upplýsingar um umfangsmiklar uppsagnir hafi verið upplýsingar sem upplýstur fjárfestir hefði notað sem hluta af fjárfestingarákvörðun sinni.

³ Tölurnar eru teknar úr ársfjórðungslegum afkomukynningum Arion banka hf.

	2017	2018	Q2 2019
Meðal starfsmannafjöldi á tímabilinu	939	928	897
Laun og launatengd gjöld á tímabilinu (milljónir kr.)	13.602	14.278	3.805
Laun og launatengd gjöld pr. starfsmann	14,49	15,4	4,2
Fjöldi mánaða í tímabili	12	12	3
Laun og launatengd gjöld pr. Starfsmann á mánuði	1,21	1,28	1,41
Breyting í %		6,2%	10,3%

Til viðbótar við hin augljósu áhrif sem umræddar hagræðingaraðgerðir myndu hafa á laun og launatengd gjöld telur Fjármálaeftirlitið að fjölmörgum laumræða sem hafði átt sér stað á undanförunum misserum um mikinn kostnað í íslenska bankakerfinu hafi verið til þess fallin að fjárfestar voru líklegir til þess að fylgjast vel með og bregðast hratt við upplýsingum þess efnis að Arion hafi tekið ákvörðun um hagræðingaraðgerðir og verulega lækkun launakostnaðar.

Það er niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að þær upplýsingar sem koma fram í fundargerð indifo nefndar Arion 6. september 2019 voru líklegar til að hafa marktæk áhrif á verð hlutabréfa útgefanda enda er um umfangsmiklar breytingar á lykilstærðum að ræða í rekstri Arion. Bankinn hefur m.a. flaggað starfsmannafjölda sem lykiltölu í afkomukynningum sínum.⁴ Því til viðbótar er augljóst að umfangsmikil fækkun á starfsfólki hefur bein áhrif á einn stærsta einstaka kostnaðarlið bankans, þ.e. laun og launatengd gjöld, og þar með arðsemi af rekstri hans.

Upplýsingarnar höfðu ekki verið gerðar opinberar og þær vörðuðu útgefanda fjármálagerninganna með beinum hætti.

Varðandi önnur hugtaksskilyrði 120. gr. vvl er ljóst er að umræddar upplýsingar varða útgefanda með beinum hætti og að þær voru ekki birtar opinberlega af Arion fyrr en kl. 9:03 hinn 26. september 2019.

Með hliðsjón af framansögðu er það niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að upplýsingarnar sem komu fram í fundargerð indifo nefndar 6. september 2019 hafi uppfyllt hugtaksskilyrði 120. gr. vvl. og teljist því innherjaupplýsingar. Upplýsingar um að til stóð að fara í umtalsverða fækkun á starfsfólki bankans á næstum vikum, einar og sér, uppfylltu hugtaksskilyrði 120. gr. vvl.

Birting innherjaupplýsinga

Hér verður tekin afstaða til þess hvort skilyrði 4. mgr. 122. gr. vvl. hafi verið fyrir hendi eftir að fréttin birtist í Mannlífi 22. september 2019.

Meginreglan er að útgefendur skuli birta almenningi innherjaupplýsingar eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Í undantekningartilvikum er útgefendum heimilt á eigin ábyrgð að fresta birtingu innherjaupplýsinga. Tilgangur 122. gr. vvl. er m.a. að tryggja vernd og jafnræði fjárfesta og trúverðugleika verðbréfamarkaðsins í heild. Um frestun á birtingu skv. 4. mgr. gilda ströng skilyrði sem öll þurfa að vera uppfyllt í upphafi þegar heimild til frestunar er nýtt og svo í framhaldinu á meðan frestun stendur yfir. Nánar tiltekið eru þessi skilyrði eftirfarandi:

⁴ Sjá kynningarefni vegna 6 mánaða árshlutareiknings Arion banka hf. frá 8. ágúst 2019.

1. að útgefandi geti tryggt trúnað um upplýsingarnar,
2. að Fjármálaeftirlitinu sé tilkynnt um frestun,
3. að frestun sé ekki líkleg til að villa um fyrir almenningi og
4. að frestuninni sé ætlað að vernda lögmæta hagsmuni útgefanda.

Þessu til viðbótar er frestun birtingar innherjaupplýsinga í samræmi við 4. mgr. 122. gr. vvl. alltaf á ábyrgð útgefandans sjálfs.

Fjármálaeftirlitið dregur ekki í efa að hinn 6. september 2019 þegar Arion tók ákvörðun um að fresta birtingu á innherjaupplýsingum, sbr. umfjöllun í fundargerð indifo nefndar bankans, hafi skilyrði 4. mgr. 122. gr. vvl. verið uppfyllt. Hins vegar verður að taka til skoðunar hvort skilyrði um trúnað hafi verið uppfyllt eftir að Mannlíf birti fyrrgreinda frétt 22. september 2019.

1. Trúnaður um upplýsingarnar tryggður

Til að meta hvort Arion hafi tekist að tryggja trúnað um innherjaupplýsingarnar sem var frestað að birta hinn 6. september 2019 þarf að horfa heildrænt á þær upplýsingar sem komu fram í frétt Mannlífs og meta hvort þær samræmist þeim innherjaupplýsingum sem bankinn hafði frestað birtingu á. Ekki er hægt við það mat að einblína einvörðungu á afmarkaða þætti.

Um skipulagsbreytingar Arion banka kom eftirfarandi fram í frétt Mannlífs:

- „Allt að 80 manns sagt upp hjá Arion banka“ (fyrirsögn)
- „Arion banki undirbýr nú umtalsverðar skipulagsbreytingar sem verða kynntar á morgun [23. september 2019] eða á allra næstu dögum“
- „Mannlíf hefur heimildir fyrir því að allt að 80 manns verði sagt upp störfum nú fyrir mánaðarmót“
- „Útfærsla skipulagsbreytinganna er nú á lokametrunum og hefur Mannlíf heimildir fyrir því að stefnt sé að því að tilkynna um breytingarnar á morgun, mánudag [23. september 2019].“
- „Nýtt skipurit mun þá líta dagsins ljós og í kjölfar þess verði ráðist í umfangsmiklar hópuþpsagnir þar sem allt að 10 prósent starfsmanna bankans missa vinnuna nú fyrir mánaðarmót“
- „Samkvæmt heimildum Mannlífs er það þó aðeins fyrsta skrefið í umræddum skipulagsbreytingum og talið er að enn fleiri starfsmenn missi vinnuna hjá bankanum á næstum mánuðum“
- „Samkvæmt ársskýrslu bankans fyrir árið 2018 er fjöldi stöðugilda Arion banka tæplega 800.“

Við samanburð milli upplýsinga sem birtust í frétt Mannlífs og innherjaupplýsinganna sem bankinn hafði frestað birtingu á má sjá að töluverð líkindi eru þar á milli enda kom fram í fréttinni að umræddar skipulagsbreytingar voru „á lokametrunum“ og að uppsagnirnar fóru fram „á næstu dögum“ og „fyrir mánaðarmót“. Orðalagið „umtalsverðar skipulagsbreytingar“ í fréttinni á einnig samhljóð í fundargerð indifo nefndar Arion frá 6. september („large strategic reformation“; „these changes will likely be most aggressive than usual“; „this was a great magnitude“).

Jafnframt má benda á að í fréttinni er tilgreint að „allt að 80 manns verði sagt upp“ og á öðrum stað að „ráðist verði í umfangsmiklar hópuppsagnir þar sem allt að 10 prósent starfsmanna bankans missa vinnuna“. Rétt er að geta þess að í fundargerð indifo nefndar Arion hinn 6. september 2019 kemur fram að hagræðingaraðgerðirnar gætu náð til um 80 til 100 starfsmanna en að lokum tilkynnti Arion hinn 26. september 2019 að aðgerðirnar hafi náð til um 100 starfsmanna eða sem nemur 12%. Þá kemur fram í svarbréfi Arion dags. 10 janúar að á tímabilinu hafi áætlaður fjöldi uppsagna verið 110-120 manns hinn 9. september og að sú tala hafi verið lækkuð niður í 110 starfsmenn hinn 20. september. Með hliðsjón af framangreindu verður að telja eðlilegt að þær innherjaupplýsingar sem Arion frestaði birtingu á hinn 6. september 2019 hafi þróast yfir tíma og tekið breytingum eftir framgangi undirbúningsvinnu bankans, enda ekki nauðsynlegt að upplýsingar séu endanlegar til að falla undir hugtakið innherjaupplýsingar.

Þrátt fyrir að frétt Mannlífs reyndist ekki rétt um ákveðna þætti eins og að stefnt væri á að tilkynna um uppsagnirnar á mánudeginum 23. september, að frekari uppsagnir væru í farvatninu og nákvæman fjöldi starfsmanna sem átti að segja upp, breytir það ekki eðli þeirra upplýsinga sem um ræðir eða heildarmynd málsins. Að mati Fjármálaeftirlitsins er fréttin í megindráttum í samræmi við þær innherjaupplýsingar sem Arion banki ákvað að fresta birtingu á 6. september.

Það er niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að þær upplýsingar í frétt Mannlíf um að umfangsmikil hópuppsögn væri í farvatninu séu, einar og sér, nægilega tilgreindar upplýsingar og að þær hafi verið líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð hlutabréfa Arion, hvort sem um 80 eða 120 starfsmenn væri að ræða.

Með því að bera saman upplýsingar sem koma fram í fundargerð indifo nefndar Arion hinn 6. september og tilkynningu Arion hinn 26. september, þar sem endanlegar útfærslur hagræðingaraðgerða eru tilkynntar er ljóst að upplýsingarnar tóku breytingum hvað varðar umfang. Það er ljóst af fyrirliggjandi gögnum að frétt Mannlífs sem birt var hinn 22. september 2019 hafði að geyma upplýsingar sem tengdust beinlínis innherjaupplýsingum sem voru til staðar innan Arion á tímabilinu 6. til 22. september 2019, þ.e. upplýsingar um að umfangsmikil hópuppsögn var í undirbúningi.

Að öllu ofangreindu virtu er það niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að eftir að umrædd frétt birtist í Mannlífi 22. september 2019 að Arion gat ekki tryggt trúnað um innherjaupplýsingarnar sem bankinn frestaði birtingu á hinn 6. september 2019.

2. Tilkynning um frestun send Fjármálaeftirlitinu

Líkt og 4. mgr. 122. gr. vvl. kveður á um sendi Arion Fjármálaeftirlitinu tilkynningu um frestun á birtingu innherjaupplýsinga hinn 6. september. Óumdeilt er að þetta skilyrði 4. mgr. hafi verið uppfyllt.

3. Frestunin var ekki líkleg til að villa um fyrir almenningi

Það er ekki ástæða til að ætla að frestun á birtingu upplýsinga um hagræðingaraðgerðir hafi verið til þess fallin að villa um fyrir almenningi á meðan hægt var að tryggja trúnað um upplýsingarnar. Hins vegar er ljóst að þegar upplýsingar um fyrirhugaðar hagræðingaraðgerðir komu fram á vefmiðli Mannlífs hinn 22. september 2019, þá var umrætt skilyrði ekki lengur uppfyllt.

Við þá umfjöllun má bæta að þegar upplýsingar um fyrirhugaðar hagræðingaraðgerðir komu fram í fjölmiðlum og sú staðreynd liggur fyrir að Arion birti ekki innherjaupplýsingarnar á þeim tímapunkti gerir það að verkum að fjárfestar hefðu með réttu átt að geta gert ráð fyrir að um orðróm væri að ræða sem ekki átti við rök að styðjast. Sú niðurstaða samræmist túlkun sem er sett fram í viðmiðunarreglum CESR (sjá 64 – 69 gr. í *Market Abuse Directive, level 3 – Third set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive to the market*) um frestunarákvæði 122. gr. vvl. og með hvaða

hætti útgefendum ber að bregðast við þegar umfjöllun um innherjaupplýsingar kemur fram í fjölmiðlum. Það að Arion brást ekki við frétt Mannlífs með því að birta innherjaupplýsingarnar í samræmi við 1. mgr. 122. gr. vvl. olli því að frestun bankans á innherjaupplýsingum var líkleg til að villa um fyrir almenningi.

4. Frestuninni var ætlað að vernda lögmæta hagsmuni útgefanda

Fjármálaeftirlitið gerir ekki athugasemd við niðurstöðu Arion að frestuninni hafi verið ætlað að verja lögmæta hagsmuni bankans.

Afstaða Fjármálaeftirlitsins til sjónarmiða Arion banka um efni fréttar Mannlífs

A. Frétt Mannlífs var röng um fjölda starfsmanna

Um sjónarmið Arion að þar sem m.a. fjöldi uppsagna í frétt Mannlífs samræmdest ekki innherjaupplýsingum bankans gátu upplýsingarnar ekki hafa komið úr bankanum vísar Fjármálaeftirlitið til eftirfarandi tilvitnana úr frétt Mannlífs:

- „Allt að 80 manns sagt upp hjá Arion banka“ (fyrirsögn)
- „Mannlíf hefur heimildir fyrir því að allt að 80 manns verði sagt upp störfum...“
- „Nýtt skipurit mun þá líta dagsins ljós og í kjölfar þess verði ráðist í umfangsmiklar hópuþpagnir þar sem allt að 10 prósent starfsmanna bankans missa vinnuna...“
- „Samkvæmt ársskýrslu bankans fyrir árið 2018 er fjöldi stöðugilda Arion banka tæplega 800.“

Afstaða Fjármálaeftirlitsins er að meta þarf upplýsingarnar sem liggja fyrir heildstætt og ekki er hægt að einblína á einn þátt einvörðungu við mat á því hvort trúnaður um innherjaupplýsingar hafi verið tryggður.

Staðreyndir málsins eru að uppsagnir stóðu fyrir dyrum hjá Arion, endanlegur fjöldi þeirra starfsmanna sem átti að segja upp er ekki langt þeim fjölda sem kemur fram í frétt Mannlífs (80 á mótí 101 starfsmanni og 10% á mótí 12%⁵ starfsmanna) og auk þess sem 80 starfsmenn er sú tala sem er tiltekin í fundargerð indífo nefndar Arion 6. september, svo á einhverjum tímamarki var hún rétt.

Arion getur ekki eingöngu horft til þess hvaða upplýsingar lágu fyrir 22. september þegar frétt Mannlífs var birt. Upplýsingarnar lágu fyrir hjá bankanum allt tímabilið frá 6. september.

B. Frétt Mannlífs var röng um tímasetningu

Um sjónarmið Arion að þar sem m.a. fjöldi uppsagna í frétt Mannlífs samræmdest ekki innherjaupplýsingum bankans gátu upplýsingarnar ekki hafa komið úr bankanum vísar Fjármálaeftirlitið til eftirfarandi tilvitnana úr frétt Mannlífs (en undirstrikanir í tilvísuðum texta eru Fjármálaeftirlitsins):

- „Arion banki undirbýr nú umtalsverðar skipulagsbreytingar sem verða kynntar á morgun [23. september 2019] eða á allra næstu dögum...“

⁵ 12% skv. fréttatilkynningu Arion banka hf. 26. september 2019.

- „Mannlíf hefur heimildir fyrir því að allt að 80 manns verði sagt upp störfum nú fyrir mánaðarmótin hjá Arion banka...“
- „Útfærsla skipulagsbreytinganna er nú á lokametrunum og hefur Mannlíf heimildir fyrir því að stefnt sé að því að tilkynna um breytingarnar á morgun, mánudag [23. september 2019].“
- „Nýtt skipurit mun þá líta dagsins ljós og í kjölfar þess verði ráðist í umfangsmiklar hópuþsagnir þar sem allt að 10 prósent starfsmanna bankans missa vinnuna nú fyrir mánaðarmót“

Fjármálaeftirlitið vísar einnig til orðalags í fundargerð indifo nefndar Arion 6. september þar sem kemur fram að áætlaðar skipulagsbreytingar muni eiga sér stað á komandi vikum.

Afstaða Fjármálaeftirlitsins er að meta þarf upplýsingarnar sem liggja fyrir heildstætt og ekki er hægt að einblína á einn þátt einvörðungu við mat á hvort trúnaður um innherjaupplýsingar hefur verið tryggður.

Þó að dagsetningin 23. september sé röng í frétt Mannlífs þá eru fleiri tímasetningar nefndar sem 26. september rúmast vel innan án þess að hægt sé að halda því fram að orðalag fréttarinnar sé of ónákvæmt. Í raun skeikar aðeins um þrjá daga í fréttinni. Þær tímasetningar sem nefndar eru í frétt Mannlífs rúmast einnig innan orðalags fundargerðar indifo nefndar Arion frá 6. september 2019, en þar segir að áætlaðar skipulagsbreytingar muni eiga sér stað á komandi vikum. Að mati Fjármálaeftirlitsins stenst því ekki að fullyrða að öll fréttin sé byggð á orðrómi á grundvelli þess eins að röng dagsetning hafi birst í fréttinni.

C. Frétt Mannlífs innihélt upplýsingar sem voru opinberar

Við skoðun á þeirri fjölmiðlaumfjöllun sem Arion vísar til í bréfi sínu 10. janúar 2020, sem átti sér stað bæði fyrir og eftir að innherjaupplýsingarnar voru birtar, kemur einkum fram álit frá sérfræðingum á markaði um að íslenska bankakerfið væri ekki hagkvæmt og að mikilvægt væri fyrir íslenska banka að hagræða í rekstri, þ.m.t. Arion banka. Þó þarf að hafa í huga að bankinn hafði ekki birt upplýsingar opinberlega í samræmi við kröfur 1. mgr. 122. gr. vvl. þess efnis að til stæði að fara í hagræðingaraðgerðir og erfitt að sjá hvernig almenn ummæli í fjölmiðlum geta komið í stað upplýsingagjafar frá bankanum sjálfum. Þegar öllu er á botninn hvolft hlýtur að vera eðlismunur á því hvort talað er um að hagræðingar sé þörf og að hefja undirbúning og framkvæmd slíkra aðgerða.

Varðandi að engar breytingar hafi orðið á verði hlutabréfa Arion á markaði í kjölfar fréttar Mannlífs þá er nóg að innherjaupplýsingar séu líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð, sbr. orðalag 120. gr. vvl., en engu máli skipti hvort þær geri það í raun. Það hvort markaðsaðilar hafi lagt trúnað á upplýsingar Mannlífs skiptir ekki máli, heldur hvort bankanum hafi tekist að tryggja trúnað um upplýsingarnar eða ekki, sbr. 4. mgr. 122. gr. vvl.

D. Frétt Mannlífs birti ekki megininntak innherjaupplýsinganna

Að mati Fjármálaeftirlitsins standast sjónarmið Arion ekki skoðun, hvort sem horft er til sjónarmiða bankans til innherjaupplýsinganna eins og hún kemur fram í bréfi bankans dags. 10. janúar 2020 eða í bréfi bankans dags. 18. maí 2020. Nauðsynlegt er að leggja heildrænt mat á þær upplýsingar sem koma fyrir í frétt Mannlífs og bera saman við fyrirbyggjandi innherjaupplýsingar. Innherjaupplýsingarnar sem lágu fyrir innan bankans eins og farið var yfir hér að framan snéru að skipulagsbreytingum, þar á meðal umfangi þeirra og fjárhagsáhrifum fyrir bankann.

Líkt og kemur fram í umfjöllun um innherjaupplýsingarnar er augljóst samhengi á milli fækkunar starfsmanna og minni kostnaðar. Þannig má lesa út úr nýjasta árshlutareikningi Arion þegar

skipulagsbreytingarnar voru í vinnslu innan bankans, þ.e. hálfársuppgjöri 2019 sem var birt hinn 8. ágúst sl., að fjöldi starfsmanna í móðurfélaginu væri að meðaltali 903 á fyrri helmingi 2019 (880 í lok Q2) og að laun og launatengd gjöld hafi numið 7.435 milljónum króna. Það má því öllum vera ljóst að hvort sem um er að ræða 80 eða 120 starfsmenn að um augljós fjárhagsleg áhrif er að ræða. Út frá árshlutareikningnum er kostnaður við hvern starfsmann u.þ.b. 15 milljónir á ári en í fundargerð indifo nefndar Arion er kostnaðurinn áætlaður talsvert lægri eða u.þ.b. 12 milljónir á ári. Þær upplýsingar einar og sér eru sem fyrr segir nægilega tilgreindar upplýsingar og einfalt fyrir upplýstan fjárfesti að draga ályktun um áhrif þeirra á fjárhagstöðu bankans og markaðsverð hlutabréfa hans.

Með hliðsjón af öllu framansögðu er það niðurstaða Fjármálaeftirlitsins að upplýsingarnar sem birtust í frétt Mannlífs 22. september 2019 tengdust beinlínis innherjaupplýsingum sem bankinn hafði frestað birtingu á 6. september 2019 og þær upplýsingar sem birtust í fréttinni voru nægjanlega nákvæmar sem gaf til kynna að leki á innherjaupplýsingunum hafi átt sér stað og þar af leiðandi að trúnaður um innherjaupplýsingarnar hafi ekki verið lengur tryggður. Þar með voru skilyrði fyrir frestun bankans á birtingu innherjaupplýsinga skv. 4. mgr. 122. gr. vvl. ekki lengur til staðar þegar Mannlíf hafði birt frétt sína 22. september 2019. Bankinn birti innherjaupplýsingarnar ekki eins fljótt og auðið var í kjölfar fréttar Mannlífs og braut þar með gegn 1. mgr. 122. gr. vvl. Tafir á birtingu innherjaupplýsinganna var líkleg til að villa um fyrir almenningi.

Ábyrgð útgefanda er rík þegar innherjaupplýsingum er frestað í samræmi við 4. mgr. 122. gr. vvl. Samkvæmt orðanna hljóðan er frestunin á ábyrgð útgefanda, en einnig verður að horfa til þess að 4. mgr. er undantekning á meginreglunni um birtingu innherjaupplýsinga. Þá er í málsgreininni kveðið afdráttarlaust á um að útgefandi verði að geta „tryggt trúnað um upplýsingarnar“ ætli hann sér að nýta undantekninguna. Þessu til samræmis er kveðið á um ýmsar skyldur sem útgefandi þarf að hlíta við þessar aðstæður í 2. mgr. 6. gr. reglugerðar nr. 630/2005 og 12. gr. reglna nr. 1050/2012.

Af þessu leiðir, að mati Fjármálaeftirlitsins, að í því tilviki þegar upplýsingar, sem tengdar eru innherjaupplýsingum sem útgefandi hefur frestað birtingu á, birtast í fjölmiðlum eða koma fram með öðrum hætti, er svigrúm útgefanda mjög takmarkað. Í húfi eru grundvallarmarkmið verðbréfavíðskiptalaganna á borð við meginregluna um jafnræði fjárfesta og trúverðugleika markaðarins. Mikilvægt er að útgefendur sem hafa fengið hluti sína tekna til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði þekki og framfylgi þeim lögum og reglum sem gilda um hegðun þeirra á verðbréfamarkaði.

Að mati Fjármálaeftirlitsins vantaði mikið upp á að Arion banki hf. virti þá skyldu sem á honum hvíldi skv. 1. mgr. 122. gr. vvl. um að birta umræddar innherjaupplýsingar eins fljótt og auðið var eftir að ljóst var að ekki hefði tekist að gæta trúnaðar um þær upplýsingar. Með því að birta ekki innherjaupplýsingarnar á þeim tímapunkti hefðu fjárfestar með réttu getað gert ráð fyrir að frétt Mannlífs væri orðrómur sem ætti ekki við rök að styðjast.

VII.

Sektarfjárhæð

Við ákvörðun sektarfjárhæðar hefur Fjármálaeftirlitið litið til þess að markmið reglna um upplýsingaskyldu útgefanda samkvæmt 122. gr. vvl. er ein af grundvallarstöðum heilbrigðs og virks fjármála-markaðar, en reglum um meðferð innherjaupplýsinga er ætlað að treysta gagnsæi markaðar, jafnræði

fjárfesta og heiðarleika í verðbréfavíðskiptum. Útgefanda ber að birta opinberlega allar innherjaupplýsingar eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Nýti útgefandi heimild til frestunar á birtingu innherjaupplýsinga skv. 4. mgr. 122. gr. vvl. ber honum að gera ráðstafanir til að tryggja tafarlausa birtingu á innherjaupplýsingunum ef ekki er lengur unnt að tryggja trúnað um viðkomandi innherjaupplýsingar. Ábyrgð útgefanda við frestun á birtingu innherjaupplýsinga skv. 4. mgr. 122. gr. vvl. er mikil og endurspeglast ábyrgðin í sektarfjárhæðum sem lagðar eru á vegna slíkra brota.

Við ákvörðun sektarfjárhæðarinnar hefur einnig verið tekið mið af því að brot bankans stóð í fjóra daga og að bankinn hefur tvívegis á síðustu fimm árum gerst sekur um brot á ákvæðum vvl. sem lauk með álagningu stjórnvaldssekta af hálfu Fjármálaeftirlitsins.

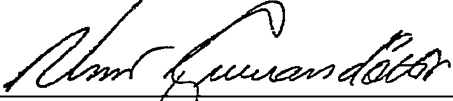
Með hliðsjón af veltu bankans, eðli og umfangi brotsins og atvikum máls að öðru leyti er sektarfjárhæð talin hæfilega ákveðin 87.700.000 krónur.

Ákvörðunarorð

Arion banki hf., kt. 581008-0150 skal greiða stjórnvaldssekt að fjárhæð 87.700.000 krónur í ríkissjóð vegna brots gegn 1. mgr. 122. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

Verði sektin ekki greidd innan mánaðar frá birtingu ákvörðunar þessarar skal Arion banki hf. greiða dráttarvexti af fjárhæðinni í samræmi við ákvæði laga um vexti og verðtryggingu.

FJÁRMÁLAEFTIRLIT SEÐLABANKA ÍSLANDS


Unnur Gunnarsdóttir