



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

FJÁRMÁL

Vefrit Fjármálaeftirlitsins

Efni:

Verulegur árangur hefur náðst í
fækkun félaga í tímabundinni
starfsemi fjármálafyrirtækja

Hvað er lýsing og hvernig
spurningum getur hún svarað?

Endurbætur í skipulagi og starfsemi
Fjármálaeftirlitsins og breytingar á
lagaumgjörð á fjármálamarkaði
frá hausti 2008

VERULEGUR ÁRANGUR HEFUR NÁÐST Í FÆKKUN FÉLAGA Í TÍMABUNDINNI STARFSEMI FJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA

Viðskiptabankar, sparisjóðir og lána-fyrirtæki hafa náð verulegum árangri í að fækka eignarhlutum í fyrirtækjum sem þau hafa eignast tímabundið með yfirtöku og teljast til annarrar starfsemi fjármálafyrirtækja, en þessi þáttur er sem kunnugt er kallaður tímabundin starfsemi fjármálafyrirtækja. Þannig hefur tímabundinni starfsemi í 107 fyrirtækjum verið lokið frá miðju sumri 2011. Viðskiptabönkum, sparisjóðum og lána-fyrirtækjum er heimilt samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki að stunda tímabundið aðra starfsemi í óskyldum rekstri í þeim tilgangi að ljúka viðskiptum eða til að endurskipuleggja starfsemi viðskiptaaðila. Er fjármála-fyrirtæki tekur yfir eignarhluti í fyrirtæki eða telst vera að stunda tímabundna starfsemi að öðru leyti, t.d. með atkvæðarétti eða stjórnarsetu, skal það tilkynnt Fjármálaeftirlitinu.

Þann 25. júní 2010 kom inn í lög um fjármálafyrirtæki ákvæði er takmarkaði heimildir fyrrgreindra fjármálafyrirtækja til að stunda tímabundna starfsemi við 12 mánuði, sbr. lög nr. 75/2010 um

breytingar á lögum nr. 161/2002. Vari þátttaka lengur en í 12 mánuði getur Fjármálaeftirlitið framlengt tímabundinn að fenginni rökstuddri umsókn.

Fjármálaeftirlitið skoðar hverja umsókn ítarlega og metur hvort rök séu til þess að veita viðbótarfresti. Frestir sem veittir hafa verið eru mislangir og taka mið af ýmsum þáttum eins og stöðu félags á markaði og umfangi eignarhalds fjármálafyrirtækisins. Ef engin starfsemi er í félaginu eða það er í slitaferli hefur Fjármálaeftirlitið veitt frest til að ljúka slitum og afskrá félagið. Sé fyrirtæki í endurskipulagningarferli eða þarfnast endurskipulagningar hefur Fjármálaeftirlitið veitt hæfilegan frest til að ljúka því ferli og leggja fram raunhæfa söluáætlun. Sé endurskipulagningu fyrirtækis lokið hefur verið veittur frestur til að ljúka sölu. Fjármálaeftirlitið hefur ekki beitt viðurlögum að svo stöddu en er heimilt að beita dagsektum og/eða stjórnvaldssektum til að knýja á um sölu.

Tafla 1 sýnir stöðu tímabundinnar starfsemi miðað við 1. nóvember 2011

og 1. september 2012. Í töflunni má sjá að fjármálafyrirtæki eiga í 95 félögum sem flokkast sem tímabundin starfsemi fjármálafyrirtækja en rétt er að taka fram að eignarhluti þeirra er í mörgum tilfellum lítil. Þau félög sem fjármálafyrirtæki eiga minna en 10% í eru ekki tekin með í þessari samantekt. Þar að auki eru mörg félög, sem eru að fullu í eigu fjármálafyrirtækja, aðeins eignarhald utanum minni eignarhluti í öðrum félögum, bæði innlendum sem erlendum. Af umræddum fjölda félaga eru 57 félög í yfir 40% eignarhaldi fjármálafyrirtækis, í 29 félögum er eignarhaldið á bilinu 20-40% og í 9 félögum er eignarhaldið 10-20%.

Af þeim 95 félögum sem flokkast sem tímabundin starfsemi fjármálafyrirtækja hafa 83 umsóknir um aukinn frest verið afgreiddar hjá Fjármálaeftirlitinu. Eignarhald fjármálafyrirtækja í 12 félögum er enn innan þess 12 mánaða frests sem lög um fjármálafyrirtæki kveða á um. Fjármálaeftirlitið hefur í 52 tilvikum ekki gefið aukinn frest til eignarhalds heldur einungis aukinn frest

Tafla 1. Fjöldi eignahluta fjármálafyrirtækja í tímabundinni starfsemi fjármálafyrirtækja sundurliðaðir eftir stærð eignarhlutar og tegund frests.

Stærð eignarhluta:	Veittir frestir 1. nóvember 2011				Veittir frestir 1. september 2012			
	10-20%	20-40%	40-100%	Alls	10-20%	20-40%	40-100%	Alls
Félög með umsókn í skoðun hjá FME					1	5	2	8
Félög í endurskipulagningarferli	8	3	16	27		1		1
Félög í söluferli	6	2	6	14	4	17	31	52
Félög í slitaferli	1	4	28	33	4	3	15	22
Samtals fjöldi veittra fresta	15	9	50	74	9	26	48	83
Félög innan tímamarka (<12mán.)	10	11	37	58		3	9	12
Samtals fjöldi félaga	25	20	87	132	9	29	57	95



Hjálmur Nordal,
hópstjóri í fjárhagslegu eftirliti



Skúli Magnússon,
sérfræðingur í fjárhagslegu eftirliti

til að ljúka sölu og að auki hefur eftirlitið gert kröfu um slit á 22 félögum. Veittur hefur verið aukinn frestur vegna eins félags til að ljúka endurskipulagningu á starfsemi sinni þar sem félagið var ekki í söluhæfu ástandi. Þá hefur Fjármálaeftirlitið 8 umsóknir til afgreiðslu vegna tímabundinnar starfsemi fjármálafyrirtækja. Bæði eru það nýjar umsóknir og umsóknir þar sem flokkun eignarhlutans er til skoðunar, það er hvort flokka eigi eignarhlutinn undir tímabundna starfsemi eða hliðarstarfsemi, sbr. 21. gr. laga um fjármálafyrirtæki. Í flestum tilfellum hefur verið óskað eftir lengri fresti en eftirlitið hefur veitt.

Þegar fjöldi eignarhluta í tímabundinni starfsemi fjármálafyrirtækja nú er borinn saman við fjölda þeirra 1. nóvember 2011 má sjá að þeim hefur fækkað um 37 en á tímabilinu hafa 64 félög verið tilkynnt sem tímabundin starfsemi. Hluti þeirra hafði áður verið tilkynntur til Fjármálaeftirlitsins sem hliðarstarfsemi, sbr. 21. gr. laga um fjármálafyrirtæki, en þeirri flokkun var hafnað af Fjármálaeftirlitinu. Starfsemi alls 101 félags, sem flokkast sem tímabundin starfsemi, hefur því verið lokið frá tímabilinu frá 1. nóvember 2011 til 1. september 2012.

Jákvæð þróun hefur verið í eignarhaldi fjármálafyrirtækja á félögum sem flokkast sem tímabundin starfsemi þeirra.

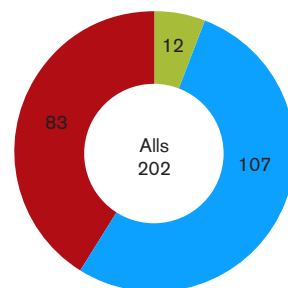
Félögum í endurskipulagningarferli hefur fækkað mikið og er nú aðeins eitt félag í endurskipulagningarferli samanborið við 27 félög í nóvember sl. Fjöldi félaga í söluferli hefur aukist um 38 á tímabilinu, eða úr 14 félögum í 52 félögum.

í slitaferli hefur fækkað um 11 og eru í dag 22. Félögum sem eru ekki komin á frest hefur fækkað um 46 og eru aðeins 12 í byrjun september en voru 58 talsins þann 1. nóvember síðastliðinn. Útlit er fyrir að félögum, sem flokkast sem tímabundin starfsemi fjármálafyrirtækja, muni fækka mikið á næstu mánuðum en vinna við slit og sölu margra félaga er komin vel á veg auk þess sem mikið hefur dregið úr yfirtöku fjármálafyrirtækja á eignum sem falla undir tímabundna starfsemi.

Á mynd 1 má sjá að frá því að takmarkandi ákvæði laga nr. 75/2010 um eignarhald í félögum, sem flokkast sem tímabundin starfsemi fjármálafyrirtækja, tók gildi hefur slíku eignarhaldi hjá alls 107 félögum verið lokið af alls 202 félögum sem tilkynnt hafa verið til Fjármálaeftirlitsins. Séu þessi 107 fyrirtæki skoðuð nánar kemur í ljós að eignarhaldi alls 64 félaga var lokið með sölu eða sameiningu við önnur félög en 33 félögum var lokið með slitum eða gjaldþroti eins og sjá má á mynd 2. Eignarhald fjármálafyrirtækja í 10 félögum í tímabundinni starfsemi þeirra hefur verið lokið með heimild til að flokka eignarhaldið sem viðskipti fyrir eigin reikning, sbr. 7. tölul. 1. mgr. 20. gr. laga nr. 161/2002, en þá er um lítinn eignarhlut að ræða og áhrif fjármálafyrirtækis í stjórn félagsins ekki til staðar.

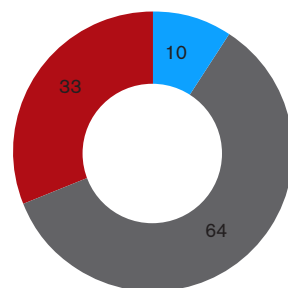
Fjármálaeftirlitið veitir ekki upplýsingar um hve langir frestir hafa verið veittir fyrir hvert félag né hvaða félög hafa fengið samþykki eftirlitsins um aukinn frest. Slíkar upplýsingar eru til þess fallnar að skaða þann markað sem fyrirtækin starfa

Mynd 1. Tímabundin starfsemi fjármálafyrirtækja frá 30.6.2011 til 1.9.2012



- Tímabundin starfsemi fjármálafyrirtækja sem hefur verið lokið
- Tímabundin starfsemi fjármálafyrirtækja sem er á fresti frá FME
- Tímabundin starfsemi fjármálafyrirtækja sem er á upphaflegum 12 mán. fresti

Mynd 2. Lyktir eignarhluta fjármálafyrirtækja í tímabundinni starfsemi frá 30.6.2011 til 1.9.2012



- Seld og sameinuð félög
- Félagsslit og gjaldþrot
- Viðskipti fyrir eigin reikning

á. Fjármálaeftirlitið mun heldur ekki veita upplýsingar um hvaða félög hafa ekki fengið framlengdan frest af sömu ástæðu og nefnd er hér að framan. Í meðförum Alþings voru gerðar breytingar á frumvarpi því er varð að lögum nr. 75/2010. Meirihluti viðskiptanefndar Alþingis rökstuddi meðal annars breytingartillögu sína varðandi 22. gr. ffl. með eftirfarandi orðum: *Með því að setja inn ákveðin takmörk á því hversu lengi fjármálafyrirtæki verði heimilt að stunda aðra starfsemi en þá sem starfsleyfi*

nær til getur verið hætta á að verðmæti eignar rýrni. Tímamarkið eykur líkur á að fjárfestar bíði eftir síðasta söludegi eignar til að fá hana á sem lægstu verði. Meirihlutinn leggur til að Fjármálaeftirlitið birti ekki opinberlega lengd tímafrests sem veitur er umfram 12 mánuði til að koma í veg fyrir að fjárfestar bíði fram til loka hans í þeirri von að eignin fáiist fyrir lítið.

Fjármálaeftirlitið mun áfram stuðla að því að koma félögum í óskyldri starfsemi úr eignarhaldi eða virkum yfirráðum

fjármálafyrirtækja með því annars vegar að veita stutta fresti til að koma félögum, sem enn eru í endurskipulagningu, í söluhæft ástand og hins vegar að veita hæfilega fresti til að selja þau fyrirtæki sem eru í söluhæfu ástandi. Geti fjármálafyrirtæki ekki staðið við gefna fresti og ekki liggja fyrir fullnægjandi rök, að mati eftirlitsins, fyrir veitingu viðbótarfrests mun eftirlitið beita viðeigandi viðurlögum, dagsektum og/ eða stjórnvaldssektum, til að knýja á um aðgerðir.



HVAÐ ER LÝSING OG HVERNIG SPURNINGUM GETUR HÚN SVARAÐ?

Lýsingu (e. prospectus) er ætlað að skýra fyrir mögulegum fjárfestum hvað útgefandi verðbréfanna sem lýst er gerir, af hverju hann vill sækja fé á markað með útboði bréfa og hvað hann hyggst gera við söluandvirðið. Í lýsingunni er jafnframt að finna útlitun á helstu áhættuþáttum í rekstrinum auk upplýsinga um stjórnendur, helstu rekstrarstærðir og ársreikninga og framtíðarhorfur að mati stjórnenda auk rekstraráætlana. Tilgangur lýsingar er að upplýsa mögulega fjárfesta um allt það sem máli er talið skipta við verðmat á bréfum fyrirtækisins svo þeir geti tekið upplýsta fjárfestingarákvörðun. Mikið hefur farið fyrir umræðu um innherjaupplýsingar á síðustu misserum í tengslum við ýmis mál. Þar sem lýsingu er ætlað að greina frá öllu er varðar rekstur og framtíðarhorfur eiga eðli máls samkvæmt ekki að vera til neinar innherjaupplýsingar í fyrirtækinu þegar útboð fer fram, m.ö.o. allt sem flokkast gæti sem innherjaupplýsingar ber að upplýsa og setja fram í lýsingunni.

Helstu þættir lýsingar

Lýsing er samheiti yfir skjal eða skjöl sem gefa þarf út vegna almenns útboðs verðbréfa eða töku verðbréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Lýsing sem samanstendur af þremur skjölum skiptist í samantekt, verðbréfalýsingu og útgefandalýsingu.

Samantektin lýsir grundvallareinkennum og áhættu hvað varðar útgefandann og verðbréfin sjálf og felur í sér kynningu á helstu þáttum verðbréfa- og útgefandalýsingar. Í samantektinni koma fram skilmálar útboðsins, helstu áhættuþáttum eru gerð gróf skil og samandregnar fjárhagsupplýsingar eru birtar ásamt stuttri umfjöllun um útgefanda.

Verðbréfalýsingin fjallar um verðbréfin sem bjóða á auk skilmála og skilyrða fyrir útboðinu. Eiginleikum bréfanna t.d. atkvæðisrétti, arðgreiðslum og söluhömlum, ef þeim er til að dreifa, eru gerð góð skil. Þá greinir hún frá seljanda bréfanna og umsjónaraðila útboðsins ásamt tilhögun og framkvæmd útboðsins og öðru því er máli skiptir við töku bréfanna til viðskipta.

Útgefandalýsingin fjallar, eins og nafnið bendir til, um útgefanda bréfanna og rekstur hans. Í henni eru áhættuþættir í rekstrinum útlistaðir, greint er frá öllu því helsta er snýr að umgjörð rekstrarins, stjórnarháttum fyrirtækisins, rekstraráætlunum og framtíðarhorfum. Jafnframt er í henni að finna greinargott fjárhagsyfirlit með sundurliðuðum efnahags- og rekstrarreikningum með ítarlegum skýringum á verðmati eigna o.s.frv.

Markmið lýsingarinnar er að gefa fjárfestinum skýra mynd af öllu því er við kemur rekstrinum svo hann verði í góðri stöðu til að mynda sér skoðun á fyrirtækinu sem fjárfestingarkosti að lestri loknum. Eðli málsins samkvæmt eru ofangreindir þættir lýsingar mislangir. Meðfylgjandi tafla sýnir skiptingu þeirra í nýlegum útboðslýsingum.

Reglur um almenn útboð og töku verðbréfa til viðskipta er að finna í VI. kafla laga nr. 108/2007 um verðbréfa viðskipti auk ítarlegru reglna um kröfur til lýsinga í reglugerðum nr. 242, nr. 243 og nr. 244 frá 2006.

Hvernig er tryggt að lýsing sýni ekki bara glansmynd af útgefandanum?

Staðfesting lýsinga er í höndum Fjármálaeftirlitsins sem tók við því hlutverki af Kauphöll í ársbyrjun 2012. Við lestur lýsinga starfar þriggja manna staðfestingarteymi er samanstendur af tveimur viðskiptafræðingum í fullu starfi og lögfræðingi sem aðstoðar eftir þörfum. Hlutverk þeirra er að staðreyna að lýsingin fullnægi öllum formskilyrðum sem lög og reglugerðir mæla fyrir um og að gæta þess að upplýsingarnar gefi raunsanna mynd af rekstrinum og horfum hans. Þá er sérstaklega hugað að því að upplýsingar séu settar fram á hlutlausan hátt, þ.e. greina verður jöfnum höndum frá tækifærum og áhættum í rekstrinum, ekki má aðeins fjalla um jákvæða hluti í sögu fyrirtækisins og sleppa þeim neikvæðu – hvoru tveggja skulu gerð jöfn skil. Staðfestingarferlið er langt og strangt. Umsjónaraðili útboðsins sendir inn drög að lýsingu, fær endurgjöf frá staðfestingarteyminu, framkvæmir breytingar og sendir ný drög inn. Ferlið er síðan endurtekið uns teymið sannfærist um að skilyrðum sé fullnægt og tekur lýsinguna í sátt. Á sama tíma óskar útgefandinn eftir töku bréfanna til viðskipta, en Kauphöllin les lýsinguna samhliða Fjármálaeftirlitinu út frá þeim kröfum sem gerðar eru til skráningar. Algengt er að þetta ferli taki 4-8 vikur.

Hafa ber í huga að þó lýsing hafi verið staðfest af Fjármálaeftirlitinu þýðir það ekki að Fjármálaeftirlitið mæli með kaupum, enda tekur það ekki afstöðu til verðbréfanna sem fjárfestingarkosts. Staðfesting Fjármálaeftirlitsins felur einungis í sér að lýsingin fullnægi formskilyrðum að mati eftirlitsins. Ábyrgð á lýsingunni hvílir eftir sem áður á „útgefanda eða stjórn, framkvæmdar- eða eftirlitsstjórn



Valdimar Þorkelsson,
forstöðumaður markaðsgreiningar á
greiningarsviði Fjármálaeftirlitsins

Lýsingar Haga og Regins

	Fjöldi blaðsíðna	Hagar	Reginn
Samantekt		14	7
Verðbréfalýsing		23	22
Útgefandalýsing		76	87
Endurskoðaður ársreikningur, samþykktir o.fl.		128	103
	Samtals	241	219

hans, tilboðsgjafa, þeim sem óskar eftir skráningu á skipulegan verðbréfamarkað eða ábyrgðaraðila, eftir því sem við á“ svo vitnað sé orðrétt til ákvæða 3. gr. reglugerðar nr. 242/2006 um almenn útboð verðbréfa að verðmæti 210 millj. kr. eða meira og skráningu verðbréfa á skipulegan verðbréfamarkað.

Hvernig spurningum getur lýsing svarað?

Þar sem lýsingar hafa að geyma svo yfirgripsmiklar upplýsingar um útgefanda og rekstur hans, verðbréfin og tilhögun útboðsins ættu fjárfestar að geta fundið í þeim svör við flestu er þá þyrstir að vita. Eftirfarandi eru dæmi um spurningar sem gagnlegt gæti verið fyrir fjárfesta að spyrja og leita svara við í lýsingum:

Til hvers er verið að afla fjár? Hver fær söluandvirðið? Rennur það til fyrirtækisins til að fjármagna vöxt eða fer það í að kaupa aðra hluthafa út? Ef það fer til að kaupa aðra hluthafa út er eðlilegt að spyrja: Hverjar eru ástæður þeirra fyrir að selja ef félagið er svona góður fjárfestingarkostur?

Í tilfelli Haga og Regins, fyrstu nýskráninganna á hlutabréfamarkaði frá 2008, rann söluandvirði hlutanna til annarra hluthafa en ekki útgefanda

bréfanna. Það kom til af því að félögin höfðu verið fjárhagslega endurskipulögð eftir hrun og komist í eigu fjármálastofnana sem síðan fleyttu þeim á markað, ýmist einar sér eða með þátttöku fagfjárfesta. Sama á líklega við um önnur félög í eigu fjármálastofnana sem vænta má að verði skráð á hlutabréfamarkað á næstunni.

Til lengri tíma litið, þegar fjármálastofnanir eru búnar að losa sig út úr tíma-bundinni starfsemi af þessu tagi, er viðbúið að nýskráningar félaga sem hyggjast sækja fjármögnun til að standa straum af vexti og/eða losa hluta af eiginfjárframlagi stærstu hluthafa verði aftur ráðandi.

Hverjar eru forsendurnar sem lagðar eru til grundvallar afkomuspám og fjárhagsáætlunum?

Helstu forsendur afkomuspáa og áætlana ber að setja í lýsingu væntanlegum fjárfestum til glöggvunar. Auk þess ber útgefanda að skýra frá helstu áhættuþáttum rekstrarins, þ.e. helstu þáttum sem úrskaiðis gætu farið og leitt til þess að árangur yrði undir væntingum eða markmið næðust ekki. Að fengnum þessum upplýsingum getur fjárfestirinn lagt mat á hversu raunhæfar hann telur áætlanirnar vera

og líklegar til að standast. Dæmi um upplýsingar af þessu tagi eru forsendur um vöxt eftirspurnar, aukningu markaðshlutdeildar, áætlanir um niðurskurð kostnaðar og forsendur um vaxta- og verðlagsþróun.

Hverjir stýra fyrirtækinu? Hafa þeir reynslu af rekstri af þessu tagi? Hver er þeirra bakgrunnur? Hafa þeir verið í stjórn eða gegnt stöðu í fyrirtæki sem orðið hefur gjaldþrota? Hver eru laun þeirra?

Það skiptir fjárfesta miklu máli hverjum þeir treysta fyrir fjármunum sínum. Fjárfesting í hlutabréfum er ekki aðeins fjárfesting í rekstri félags heldur einnig í stjórnendateymi útgefanda, þekkingu þeirra og reynslu. Í lýsingu ber að greina frá ferilskrám stjórnarmanna, framkvæmdastjórnar og lykilstarfsmanna fyrir síðustu 5 ár. Þá ber að greina frá dómum og viðurlögum sem þeir kunna að hafa sætt á sama tímabili ásamt því hvort þeir hafi verið aðilar að gjaldþroti, slitameðferð eða félagsslitum vegna starfa sinna í stjórn eða sem æðstu stjórnendur félags. Auk þess ber að greina frá fjölskyldutengslum, ef einhver eru, innan framkvæmdastjórnar og stjórnar.

Eru einhverjir samningar í gildi gagnvart tengdum aðilum og hverjir eru þeir ef svo er?

Í lýsingu ber að geta viðskipta útgefanda við tengda aðila, en það eru m.a. stórir hluthafar, stjórn og framkvæmdastjórn, og skýra frá kjörum þeirra. Þetta er gert til að upplýsa um mögulega hagsmunaárekstra og reyna að fyrirbyggja að þessir aðilar nýti aðstöðu sína til að hlunnfara væntanlega fjárfesta með gerningum sem til útborgunar koma að útboði loknu, t.d. sölu eigna á undirverði til valinna tengdra aðila.

Á hverju byggir verðmat eigna félagsins? Á það duldar eignir, þ.e. eignir sem færðar eru undir markaðsvirði í bókum félagsins?

Klassískt dæmi um slíkt væri lendingarleyfi flugfélags á Heathrow,

sem bókfært er á kostnaðarverði, en vegna mikillar eftirspurnar ganga slík leyfi kaupum og sölum á margfalt hærra verði.

Hverjir eru vaxtarmöguleikar fyrirtækisins? Hver er samkeppnisstaða fyrirtækisins? Býr það yfir forskoti sem byggist á t.d. einkaleyfum, vörumerki eða öfluglu dreifingakerfi?

Sé núverandi arðsemi fyrirtækisins góð en það býr ekki yfir forskoti sem skapar því sérstöðu kann vöxtur þess að verða skammlífur. Þá kann aukin samkeppni, s.s. aukin þátttaka á viðkomandi markaði, að hafa áhrif á rekstrarniðurstöður félagsins til framtíðar. Það kann því að vera að

eigendur séu að nýta tækifærið meðan hagnaðurinn er góður til að koma sér út úr greininni.

Hér hefur aðeins verið stiklað á stóru og gefnar hugmyndir um þær upplýsingar sem er að finna í lýsingu og þann lærdóm sem draga má af þeim. Vonandi verður þessi stutta samantekt til þess að kveikja áhuga fjárfesta á að kynna sér lýsingar þeirra fyrirtækja sem þeir íhuga að fjárfesta í og lesa þær með opnum, en gagnrýnum huga – það gæti orðið til þess að afstýra tapi eða forða fjárfestinum frá því að kaupa áhættumeiri hlutabréf en hann er tilbúinn að eiga í safni sínu.



ENDURBÆTUR Í SKIPULAGI OG STARFSEMI FJÁRMÁLA-EFTIRLITSINS OG BREYTINGAR Á LAGAUMGJÖRÐ Á FJÁRMÁLAMARKAÐI FRÁ HAUSTI 2008

Á undangengnum rúmlega þremur árum hefur margt áunnist í enduruppbyggingu og endurskipulagningu fjármálakerfisins, í laga- og regluumgjörð á fjármálamarkaði og í starfsemi fjármálaeftirlits. Lögum og reglum hefur verið breytt, Fjármálaeftirlitið hefur gefið út nýja stefnu, skipulagi eftirlitsins hefur verið breytt, veruleg aukning hefur orðið á fjölda starfsmanna eftirlitsins og samstarf milli Fjármálaeftirlits og Seðlabanka Íslands hefur verið styrkt. Hér á eftir verður nánari grein gerð fyrir nokkrum ofangreindra þátta.

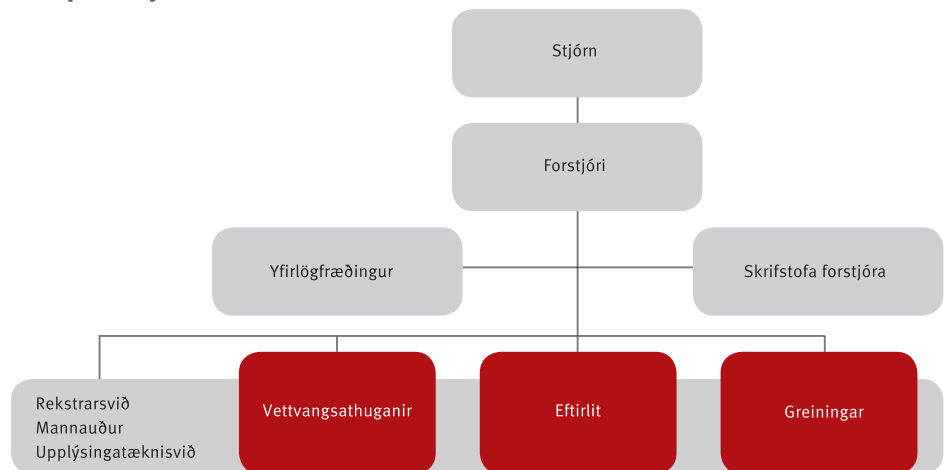
1. Ný stefna Fjármálaeftirlitsins

Fjármálaeftirlitið gaf út nýja stefnu á seinni hluta ársins 2010. Í inngangi stefnuskjalsins er áhersla lögð á að öflugur fjármálamarkaður sé þjóðfélagslega mikilvægur og á næstu árum megi búast við örur breytingum, frekari vexti og aukinni alþjóðanæðingu. FME vill hafa jákvæð áhrif á þróun markaðarins og stuðla að traustri fjármálastarfsemi. Til þess þarf skýra stefnu, skilvirka innri ferla, hæft starfsfólk og fyrirmyndar upplýsingakerfi. Það er stefna Fjármálaeftirlitsins:

- Að vera mótandi og stuðla að traustri fjármálastarfsemi
- Að vera þekkt fyrir fagmennsku, áreiðanleika og árangur
- Að njóta virðingar og trausts
- Að vera góður og eftirsóknarverður vinnustaður

Framtíðarsýn Fjármálaeftirlitsins er að fjármálamarkaðir starfi eftir gildandi

Skipurit Fjármálaeftirlitsins



Eftirlitssviðin þrjú: vettvangsathuganir, eftirlit og greiningar eru stærst. Vettvangsathuganasviðið hefur meðal annars með höndum eftirlit á vettvangi, þar sem aflað er upplýsinga og gagna með sjálfstæðri skoðun. Athugun á vettvangi getur beinst að einstökum aðila, fyrirtækjahópum eða tilteknum þáttum í starfsemi eftirlitsskylds aðila. Hlutverk eftirlitssviðsins er meðal annars að hafa yfirsýn yfir starfsemi hvers og eins eftirlitsskylds aðila, fylgjast með því að starfsleyfisskilyrði séu jafnan uppfyllt og að gripið sé til viðeigandi ráðstafana ef tilefni er til þannig að viðvarandi eftirlit sé viðhaft. Hlutverk greiningasviðs er að áhættumeta einstaka geira fjármálamarkaðar og markaðinn sem heild, fylgjast með þróun áhættu og fjárhagslegu heilbrigði eftirlitsskyldra aðila, leggja til áherslur í eftirliti FME og meta þörf fyrir inngrip.

leikreglum í þágu alls samfélagsins. Hyggst Fjármálaeftirlitið gera þá sýn að veruleika með því að byggja starfshætti sína á eftirfarandi þremur meginstoðum:

- Löghlýðni og heilbrigðir viðskiptahættir
- Sjálfstæð könnun og mat
- Fagleg umræða og gagnsæi

2. Skipulagsbreytingar og umbótaverkefni – eftirfylgni við alþjóðlega staðla

Haustið 2011 var unnið að skipulagsbreytingum innan Fjármálaeftirlitsins og tók nýtt skipurit gildi í janúar 2012. Nýtt

skipulag felur m.a. í sér að fimm svið hafa verið lögð niður og þrjú ný eftirlitssvið stofnuð. Nýju eftirlitssviðin þrjú eru vettvangsathuganir, eftirlit og greiningar. Nýja skipulagið er verkefnaþætt og taka nýju eftirlitssviðin þrjú við öllum verkefnum frá þeim fimm eldri sviðum sem lögð eru niður en skipting þeirra tók að miklu leyti mið af geirum fjármálamarkaðarins. Markmið skipulagsbreytinganna er að auka skilvirki og samhæfingu í starfsemi. Nýtt skipulag býður meðal annars upp á meiri sveigjanleika í nýtingu mannauðs Fjármálaeftirlitsins. Myndin að ofan sýnir nýja skipuritið.

Starfsmannafjöldi Fjármálaeftirlitsins hefur meira en tvöfaldast frá árinu



Ragnar Hafliðason,
sérstakur ráðgjafi forstjóra
Fjármálaeftirlitsins

2008. Starfsmenn eru nú (í lok ágúst 2012) u.þ.b. 122 en þar af eru 20 starfandi á greininga-sviði, 42 á eftirlitssviði og 24 á vettvangsathuganasviði, þar af 14 í rannsóknnum á bankahruninu. Rekstrargjöld áætluð fyrir árið 2012 eru næstum tvöföld rekstrargjöldin á árinu 2008.

Á fyrri hluta árs 2011 vann sérfræðingurinn Pierre-Yves Thoraval skýrslu um stöðu bankaeftirlits hjá Fjármálaeftirlitinu fyrir íslensk stjórnvöld. Í skýrslunni eru lagðar fram tillögur að aðgerðum svo stofnunin geti uppfyllt alþjóðlega staðla hvað varðar árangursríkt bankaeftirlit. Mat Thoraval var að næstu árin væri þörf á viðbótarstarfskröftum til að byggja upp eftirlit sem uppfyllir áður nefnd skilyrði þ.m.t. að byggja upp sérstakt áhættumatskerfi. Stjórn Fjármálaeftirlitsins samþykkti í ágúst 2011 aðgerðaáætlun vegna umbótaverkefna á árunum 2011 til 2014.¹ Starfsmannafjöldi samkvæmt rekstraráætlun Fjármálaeftirlitsins fyrir árið 2012, sem endurspegladi fyrrnefnda aðgerðaáætlun, var hins vegar skorinn niður í meðförum Alþingis í desember 2011, þannig að gera má ráð fyrir að lengri tíma taki að ljúka umbótaverkefnum en upphaflega var áætlað.

3. Endurbætur í lagaumhverfi

Umtalsverðar breytingar hafa orðið á lagaumhverfi á sviði fjármálastarfsemi á undanförunum rúmlega þremur árum. Breytingarnar eru m.a. liður í því að bæta úr ágöllum sem taldir

voru vera fyrir hendi á lögum um fjármálastarfsemi og talið var að hafi átt sinn þátt í því fjármálaáfalli sem varð haustið 2008. Hér á eftir verður gerð grein fyrir helstu lagabreytingunum sem átt hafa sér stað frá hausti 2008. Yfirlitið sýnir þó ekki breytingar sem gerðar hafa verið á slitaákvæðum laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.

3.1. Helstu breytingar á lögum nr. 87/1998, um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi.

Með lögum nr. 20/2009 var gerð sú breyting á lögum nr. 87/1998, um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi að Fjármálaeftirlitinu er heimilt að birta opinberlega niðurstöður í málum og athugunum er byggjast á lögum nr. 87/1998, nema ef slík birting verður talin stefna hagsmunum fjármálamarkaðarins í hættu, varðar ekki hagsmuni hans sem slíks eða veldur hlutaðeigandi aðilum tjóni sem ekki er í eðlilegu samræmi við það brot sem um ræðir. Fjármálaeftirlitið skal birta opinberlega þá stefnu sem eftirlitið fylgir við framkvæmd slíkrar birtingar.

3.2. Helstu breytingar á lögum nr.

161/2002 um fjármálafyrirtæki 3.2.1 Lög nr. 75/2010 um breytingu á lögum nr. 161/2002 (hertar reglur)

Með lögum nr. 75/2010, sem tóku gildi 26. júní 2010, voru gerðar verulegar breytingar á ýmsum ákvæðum laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki. Helstu breytingarnar eru þær að Fjármálaeftirlitið fær auknar eftirlitsheimildir, fjölgað er þeim ákvæðum þar sem Fjármálaeftirlitið fær heimildir til að leggja mat á rekstur eða hegðun eftirlitsskylds

aðila, aukin er ábyrgð og hlutverk innri eftirlitsdeilda og áhættustýringar og þrengd eru tímamörk starfstíma sem endurskoðunarfyrtæki hafa vegna starfa sinna fyrir einstök fjármálafyrirtæki. Þá er gert er ráð fyrir að komið verði á fót skrá yfir skuldbindingar stærri lántakenda fjármálafyrirtækja en slík skrá er mikilvægt verkfæri til þess að unnt sé að tengja saman aðila og leggja mat á kerfislæg áhrif, komi til erfiðleika í rekstri þeirra. Skerpt er á ákvæðum um heilbrigða og eðlilega viðskiptahætti, þrengd eru tímamörk sem fjármálafyrirtæki hafa til þess að afsetja fullnustueignir, þrengd eru og skilgreind nánar skilyrði fjármálafyrirtækja til þess að mega eiga eigin hluti. Bann er lagt við lánveitingum með veði í eigin hlutabréfum eða stofnfjárbréfum, settar eru þröngar skorðar við lánveitingum til stjórnarmanna, framkvæmdastjóra og lykilstarfsmanna og Fjármálaeftirlitinu falið viðtækara hlutverk við eftirlit með slíkum viðskiptum. Skýrðar og þrengdar eru reglur um stórar áhættuskuldbindingar og auknar heimildir Fjármálaeftirlitsins til þess að snúa við sönnunarbyrði við mat á þeim sem hyggjast eignast eða auka við virkan eignarhlut. Auknar eru kröfur til stjórnarmanna, ábyrgð þeirra á eftirliti með rekstri aukin og bann sett við starfandi stjórnarformönnum. Þá eru ákvæði um setningu reglna um hvernig standa má að hvatakerfum, kaupaukakerfum og um starfslokasamningum.

3.2.2. Lög nr. 76/2009 og nr. 77/2012 um breytingu á lögum nr.

¹ Áætlunin er fylgiskjal IV með frumvarpi til laga um breytingu á lögum um greiðslu kostnaðar við opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi nr. 99/1999, sem lagt var fram haustið 2011 sbr. eftirfarandi tengil: <http://www.althingi.is/alttext/140/s/0446.html>.

161/2002 (sparisjóðir)

Hvað varðar sparisjóðina voru með lögum nr. 76/2009, sem tóku gildi 16. júlí 2009, og lögum nr. 77/2012, sem tóku gildi 4. júlí 2012, gerðar talsverðar breytingar á ákvæðum VIII. kafla laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, sem snerta sparisjóði. Tilgangur breytinganna var m.a. að auðvelda sparisjóðum öflun nýs eigin fjár til að styrkja rekstrarhæfi sjóðanna. Ennfremur var tekið mið af þeim sjónarmiðum að starfsemi sparisjóða eigi að hafa það að markmiði að styrkja og styðja við það samfélag sem þeir starfa í og að starfsemin snúi fyrst og fremst að kjarnþjónustu tengdri inn- og útlánum. Helstu breytingar á umræddum ákvæðum felast í að staða og eðli stofnfjár er skýrð, sem og réttindi stofnfjáreigenda og lagarammi er settur um heimildir sparisjóðanna til útvistarverkefna og samstarfs. Krafa er um að sparisjóðir ráðstafi 5% af hagnaði liðins árs til samfélagslegra verkefna og sérstök ákvæði eru um lækkun (niðurfærslu) stofnfjár. Þá eru ákvæði um útgáfu stofnfjár, sem veita sparisjóðunum víðtækari möguleika til þess að afla sér fjár, og einfölduð ákvæði um hækkun (endurmat) stofnfjár.

3.2.3. Lög nr. 119/2011 um breytingu á lögum nr. 161/2002 (eigið fé, stórar áhættur o.fl.)

Með lögum nr. 119/2011, sem tóku gildi 29. september 2011, voru innleidd í íslenskan rétt ákvæði tilskipunar 2009/111/EB, sem kveður á um breytingar á tilskipunum 2006/48/EB um stofnun og rekstur lánastofnana, 2006/49/EB um eigið fé fjármálafyrirtækja og 2007/64/EB um

greiðsluþjónustu á innri markaðnum, að því er varðar tiltekna þætti eigin fjár, stórar áhættur og fyrirkomulag eftirlits og áhættustýringar. Helstu breytingar og nýmæli eru að endurbættar eru skilgreiningar á hugtökunum eigin fé, fjármálafyrirtæki, hópur viðskiptavina og verðbréfun. Breytt er ákvæði laganna um hæfi lögmannna til að sitja í stjórn fjármálafyrirtækja sem og viðurlagaákvæðum. Þá eru ákvæði um að í ársreikningi fjármálafyrirtækis skuli tilgreina upplýsingar um launagreiðslur og hvers konar greiðslur eða hlunnindi félagsins til hvers og eins lykilstarfsmanns, auk hvers og eins stjórnarmanns og framkvæmdastjóra.

3.3. Ný lög um váttryggingastarfsemi nr. 56/2010

Hvað varðar váttryggingastarfsemi þá voru sett ný heildarlög um hana í júní 2010, lög nr. 56/2010, sem leystu af hólmi lög nr. 60/1994, um váttryggingastarfsemi með síðari breytingum. Með nýju lögunum voru m.a. innleidd ákvæði tilskipunar 2005/68/EB um endurtryggingar og tilskipun 2007/44/EB um eignaraðild. Önnur helstu nýmæli í lögum nr. 56/2010 eru að váttryggingafélög skulu rekin sem hlutafélög, starfsleyfisveitandi verður Fjármálaeftirlitið í stað ráðuneytisins áður, þrengd eru hæfisskilyrði til stjórnarsetu og til að gegna stöðu framkvæmdastjóra, hnykkt er á heimildum Fjármálaeftirlitsins til að upplýsa um niðurstöður mála og þrengd er heimild til lánveitinga. Þá er stjórn váttryggingafélags skylt að setja formlegar reglur sem staðfestar skulu af FME, um innra eftirlit, innri endurskoðun, fjárfestingarstarfsemi, lánveitingar og

viðskipti við tengda aðila.

3.4. Ný lög um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði nr. 128/2011

Hvað varðar verðbréfasjóðastarfsemi þá voru sett ný heildarlög um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði í september 2011, lög nr. 128/2011, sem leystu af hólmi lög nr. 3072003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Með nýju lögunum er nánar skýrt og afmarkað það regluverk sem gildir um starfsemi sjóða um sameiginlega fjárfestingu auk þess sem það innleiðir ákvæði tilskipunar 2007/16/EB um breytingar á tilskipun um sameiginlega fjárfestingu í framseljanlegum verðbréfum (UCITS). Helstu breytingar sem felast í lögunum eru þær að skilyrði fyrir afturköllun á staðfestingu verðbréfa- og fjárfestingarsjóðs eru rýmkaðar, ráðherra er veitt heimild til að kveða á reglugerð á um afmörkun fjárfestingarstefnu verðbréfasjóðs sem og upplýsingagjafar til viðskiptavina um hana og kröfur um hæfi framkvæmdastjóra rekstrarfélaga, sjóðstjóra sjóða og stjórnarmanna rekstrarfélaga eru auknar. Heimildir um fjárfestingar í fjármálagerningum tengdra aðila eru þrengdar, auknar kröfur gerðar um upplýsingagjöf sjóðanna og fjárfestingarheimildir fjárfestingarsjóða þrengdar. Að lokum eru eftirlitsheimildir Fjármálaeftirlitsins auknar.

3.5. Lög nr. 22/2009 um breytingu á lögum nr. 108/2007, um verðbréfa- viðskipti

Með lögum nr. 22/2009, sem tóku gildi 27. mars 2009, voru gerðar

breytingar á yfirtökuákvæðum laga nr. 108/2007, um verðbréfavíðskipti. Helstu breytingar frá fyrri ákvæðum eru að yfirtökuskylda miðast við 30% í stað 40% áður. Fjármálaeftirlitið getur í undantekningartilfellum fært tilboðsskyldu frá þeim sem eykur við hlut sinn yfir á höfuðaðila samstarfsins. Kveðið er á um gildissvið laganna með tilliti til erlendra félaga í lagatexta í stað reglugerðar og kveðið með nánari hætti en áður á um það hvenær aðilar teljast vera í samstarfi. Lögfest er svonefnt björgunarákvæði sem felur í sér að við sérstakar aðstæður geti aðili farið yfir yfirtökumörk án þess að verða tilboðsskyldur. Fjármálaeftirlitið getur krafist aðila um að gera grein fyrir því hvort hann hyggst gera yfirtökutilboð ef það telur að orðrómur um yfirvofandi yfirtökutilboð hafi óeðlileg áhrif á

verðmyndun verðbréfa útgefanda. Stjórnarmönnum er gert að gera grein fyrir því hvort þeir og aðilar þeim fjárhagslega tengdir hyggjast taka yfirtökutilboði og að yfirlýsing þeirra verði bindandi. Þá skulu flöggunar- og innherjatilkynningar birtar í beinu framhaldi af birtingu upplýsinga um niðurstöður tilboðs, og samhliða ef kostur er.

3.6. Lög um greiðsluþjónustu nr. 120/2011

Með lögum nr. 120/2011, sem tóku gildi 1. desember 2011, var innleidd tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2007/64/EB, um greiðsluþjónustu á innri markaðinum. Markmið tilskipunarinnar eru að skapa heildstætt, samræmt og nútímalegt regluverk um greiðslumiðlun og

að efla réttarstöðu neytenda er varðar greiðsluþjónustu. Samkvæmt lögnum er þeim einum heimilt að veita greiðsluþjónustu hér á landi sem hafa til þess tilskilin leyfi stjórnvalda hér á landi eða í öðru aðildarríki innan EES. Lögin gera ráð fyrir nýrri tegund fyrirtækja á sviði fjármálaþjónustu, svokölluðum greiðslustofnunum, sem sinna munu takmarkaðri og sérhæfðari starfsemi en viðskiptabankar, sparisjóðir og lánaþyrntæki gerðu samkvæmt áður gildandi lögum. Ítarleg ákvæði eru um upplýsingagjöf og gagnsæi við veitingu greiðsluþjónustu og ítarleg ákvæði um réttindi og skyldur aðila í tengslum við veitingu og notkun greiðsluþjónustu. Fjármálaeftirlitið hefur eftirlit með framkvæmd laganna.