



**Reglur Byrs
um framkvæmd
viðskiptafyrirmæla**

sbr. 18. og 19. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti

Mars 2008

Reglur um framkvæmd viðskiptafyrirmæla

Efnisyfirlit.

	Bls.
I. Lagastoð og gildissvið	3
1. gr. lagastoð	3
2. gr. Gildissvið	3
II. Um bestu framkvæmd viðskiptafyrirmæla	4
3. gr. Þættir sem litið er til og vægi þeirra.....	4
4. gr. Framkvæmd viðskiptafyrirmæla	4
5. gr. Besta niðurstaða miðað við aðstæður.....	5
6. gr. Viðskiptavinur mælir fyrir um ákveðna framkvæmd	5
III. Markaðir	5
7. gr. Framkvæmd viðskiptafyrirmæla á markaði	5
8. gr. Framkvæmd viðskiptafyrirmæla utan markaða	6
9. gr. Framkvæmd viðskiptafyrirmæla á öðrum mörkuðum	6
IV. Önnur atriði	6
10. gr. Truflun á markaði.....	6
11. gr. Meginreglur um framkvæmd viðskiptafyrirmæla.....	6
11. gr. Samsöfnun pantana	7
12. gr. Eftirlit og endurskoðun reglnanna.....	7
13. gr. Upplýsingaskylda.....	7
VIÐAUKI 1, samþykki viðskiptavinar	8
VIÐAUKI 2, um þætti sem litið er til við framkvæmd viðskiptafyrirmæla	9
VIÐAUKI 3, um markaði	10

I. Lagastoð og gildissvið

1. gr. lagastoð

Reglur þessar gilda fyrir Byr og eru settar á grundvelli 18. gr. og 19. gr. laga um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007.

Með bestu framkvæmd viðskiptafyrirmæla er átt við þá skyldu sem hvílir á Byr til þess að tryggja bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum sína samanber 1. mgr. 18. gr. laga nr. 108/2007. Byr mun leita allra í samræmi við lög og reglur til að tryggja viðskiptavinum sínum bestu mögulegu niðurstöðu við framkvæmd viðskiptafyrirmæla.

2. gr. Gildissvið

Viðurkenndir gagnaðilar¹ njóta ekki þeirrar verndar sem felst í verklagsreglum þessum.

Reglurnar gilda um framkvæmd viðskiptafyrirmæla fyrir viðskiptavinum Byrs. Í reglunum felast ekki loforð eða skuldbindingar umfram það sem krafist er samkvæmt lögum og reglugerðum á hverjum tíma.

Í reglum þessum er því lýst á hvaða mörkuðum Byr framkvæmir viðskiptafyrirmæli viðskiptavina sinna þegar viðskiptavinir óska ekki eftir sérstakri framkvæmd viðskiptafyrirmæla.

Reglum þessum er ætlað að ná yfir framkvæmd viðskiptafyrirmæla fyrir allar tegundir fjármálagerna².

Sú stefna sem mörkuð er í reglunum verður að skoðast í því ljósi að henni er ætlað að ná til bæði almennra fjárfesta³ og fagfjárfesta⁴, allra tegunda fjármálagerna, mismunandi markaða og mismunandi fyrirmæla. Í reglunum er því ekki tæmandi talning á öllum þeim þáttum sem litið er til við framkvæmd viðskiptafyrirmæla og hvernig þau eru metin í hverju tilviki fyrir sig, heldur er með reglunum mörkuð ákveðin stefna og lagðar ákveðnar línur svo viðskiptavinir Byrs átti sig í heild á því hvernig fyrirmæli þeirra eru framkvæmd og besta framkvæmd tryggð.

Með „framkvæmd viðskiptafyrirmæla“ er átt við þær aðstæður þegar viðskiptavinur treystir á Byr til þess að gæta hagsmuna sinna með tilliti til verðs, hraða og annarra þátta við framkvæmd viðskipta fyrir hönd viðskiptavinar.

Þetta nær til þess þegar Byr:

- a) Framkvæmir fyrirmæli fyrir hönd viðskiptavinar,
- b) móttækur og miðlar fyrirmælum frá viðskiptavinum,
- c) á viðskipti við aðra aðila með fjármálagerna fyrir hönd viðskiptavina þegar Byr sinnir eignastýringu fyrir viðskiptavinum.

Það telst ekki til framkvæmdar viðskiptafyrirmæla þegar Byr birtir „tilboðsverð“ eða óskar eftir „tilboðsverði“ fyrir viðskiptavin og viðskiptavinur á viðskipti á grundvelli slíks verðs. Slík þjónusta er þar af leiðandi undanskilin kröfum um bestu framkvæmd.

¹ *Viðurkenndur gagnaðili*: Lögaðilar sem hafa starfsleyfi á fjármálamörkuðum, stór fyrirtæki samkvæmt skilgreiningu í 2. gr. 108/2007 og ríkisstjórnir, sveitarstjórnir, seðlabankar og alþjóðastofnanir.

² *Fjármálagerningur*: Verðbréf, peningamarkaðsskjöl, hlutdeildarskírteini, valréttarsamningar, framtíðarsamningar, skiptasamningar, framvirkir vaxtarsamningar og aðrar afleiður.

³ *Almennur fjárfestir*: Fjárfestir sem ekki er fagfjárfestir.

⁴ *Fagfjárfestar*: Með fagfjárfestum er átt við viðskiptavinum sem búa yfir reynslu, þekkingu og sérfræðikunnáttu til að taka sjálfir ákvarðanir um fjárfestingar og meta áhættuna sem þeim fylgir.

Það telst ekki til framkvæmdar viðskiptafyrirmæla þegar viðskiptavinur og Byr eiga viðskipti sín á milli og þau komast á með samningaviðræðum aðila um viðskiptin og Byr á viðskiptin fyrir eigin reikning.

II. Um bestu framkvæmd viðskiptafyrirmæla

3. gr. Þættir sem litið er til og vægi þeirra

Með bestu framkvæmd viðskiptafyrirmæla í reglum þessum er átt við þá skyldu sem hvílir á Byr til þess að tryggja bestu mögulega niðurstöðu fyrir viðskiptavinum sína samanber 1. mgr. 18. gr. laga um verðbréfiðskipti.

Við framkvæmd viðskiptafyrirmæla mun Byr leita allra eðlilegra leiða til að ná bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum sína. Það verður gert með því að framfylgja verklagsreglum þessum og ferlum á þeim byggðum sem eru hannaðir til að ná bestu mögulegu niðurstöðu að teknu tilliti til verðs, kostnaðar, hraða við afgreiðslu viðskipta, líkinda á því að af viðskiptunum verði, umfangs og eðlis viðskipta og annarra þátta sem máli skipta.

Verð í viðskiptum hefur að öllu jöfnu mest vægi við að tryggja bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum. Í sumum tilvikum er þó mögulegt að Byr meti aðstæður svo að aðrir þættir en verð séu mikilvægari við að tryggja bestu niðurstöðu.

Við mat á því hvort og hvaða áhrif ofangreindir þættir hafa er litið til eftirfarandi viðmiðana:

- i) Hvernig viðkomandi viðskiptavinur er flokkaður skv. lögum um verðbréfiðskipti,
- ii) tegundar fjármálagernings,
- iii) einkenna fyrirmæla viðskiptavinar og
- iv) einkenna þeirra markaða þar sem framkvæma má viðskiptafyrirmælin.

Þessi tilvik kunna að varða suma viðskiptavinum eða eiga við vegna sérstakra aðstæðna, einstakra fyrirmæla, fjármálagerninga eða markaða.

Í viðauka 2 er sett fram, að því er almenna fjárfesta varðar, hvernig Byr metur vægi þeirra þátta sem greindir eru hér að framan.

4. gr. Framkvæmd viðskiptafyrirmæla

Hafi viðskiptavinur ekki beint til Byrs ákveðnum fyrirmælum um framkvæmd viðskipta, verða viðskiptafyrirmæli framkvæmd með einhverjum af eftirfarandi háttum og þá jafnvel með samvinnun tveggja eða fleiri þátta:

- a) Með viðskiptum við Byr sem gagnaðila, telji Byr slík viðskipti veita viðskiptavinum að minnsta kosti jafngóða niðurstöðu og ef notuð er einhver af þeim leiðum sem taldar eru að neðan,
- b) með því að senda fyrirmælin þegar í stað til viðeigandi markaðar,
- c) með því að framkvæma fyrirmælin með nokkrum mismunandi viðskiptum á markaði,
- d) með því að nýta fyrirmæli eins viðskiptavinar til að mæta fyrirmælum annars á verði sem svarar til markaðsverðs,
- e) með viðskiptum við þriðja aðila utan markaða,
- f) þegar Byr er ekki aðili að viðkomandi markaði með viðskiptum fyrir milligöngu þriðja aðila sem Byr hefur gert samning við um að framkvæma viðskiptafyrirmæli fyrir sína hönd á markaði.

5. gr. Besta niðurstaða miðað við aðstæður

Þrátt fyrir að leitað verði allra eðlilegra leiða til þess að ná sem bestri niðurstöðu fyrir viðskiptavinum, miðað við þau úrræði sem til staðar eru og þær aðstæður sem starfað er við, getur Byr ekki tryggt að í hverju tilviki verði alltaf um að ræða bestu niðurstöðu. Fari starfsmenn Byrs eftir reglum þessum í einu og öllu verður almennt talið að Byr hafi fullnægt skyldu sinni um að tryggja viðskiptavinum sínum bestu framkvæmd viðskiptafyrirmæla í samræmi við 1. mgr. 18. gr. laga nr. 108/2007.

6. gr. Viðskiptavinur mælir fyrir um ákveðna framkvæmd

Þegar viðskiptavinur mælir fyrir um ákveðna framkvæmd viðskipta munu þau vera framkvæmd til samræmis við fyrirmæli viðskiptavinarins. Viðskiptavinur gerir sér grein fyrir því að þegar hann mælir fyrir um ákveðna framkvæmd getur Byr ekki og mun ekki gæta að öllum þeim þáttum sem taldir eru í verklagsreglum þessum til að ná bestu mögulegu niðurstöðu.

III. Markaðir

7. gr. Framkvæmd viðskiptafyrirmæla á markaði⁵

Það er meginregla að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina á skipulögðum verðbréfamörkuðum⁶. Byr velur þessa leið að meginreglu þar sem á skipulögðum markaði er verðlagning verðbréfa gagnsæ, hraðinn við afgreiðslu viðskipta mikill, auðvelt að átta sig á kostnaði við að afla viðskiptanna og líkurnar á því að samningar náist eru almennt miklir. Eini skipulegi verðbréfamarkaðurinn sem Byr er aðili að þegar þessar reglur um framkvæmd viðskiptafyrirmæla taka fyrst gildi er OMX Nordic Exchange Iceland.

Ef hægt er að eiga viðskipti með fjármálagerning á öðrum markaði en OMX Nordic Exchange Iceland kann Byr að velja annan markað ef Byr telur að það muni leiða til betri niðurstöðu fyrir viðskiptavin. Þetta á fyrst og fremst við ef meiri viðskipti eru með viðkomandi fjármálagerning á öðrum markaði en OMX Nordic Exchange Iceland og verður þá almennt sá markaður fyrir valinu þar sem mest viðskipti eiga sér stað.

Listi yfir markaði þar sem Byr framkvæmir almennt viðskiptafyrirmæli miðað við einstakar tegundir fjármálagerninga er að finna í viðauka 3 með þessum verklagsreglum og á vefsíðu, www.byr.is. Byr telur að með því að framkvæma viðskiptafyrirmæli á þessum mörkuðum náist almennt besta mögulega niðurstaða fyrir viðskiptavinum. Listinn er ekki tæmandi og Byr áskilur sér rétt til að nota aðra markaði þar sem slíkt yrði í samræmi við reglur þessar.

Við val á mörkuðum fer fram eðlilegt mat á því hvað hentar viðskiptavinum best við framkvæmd viðkomandi viðskiptafyrirmæla. Þá er einnig litið til annarra þátta sem kunna

⁵ *Markaður*: Skipulegur markaður, markaðstorg fjármálagerninga, *innmiðlari*, viðskiptavaki, annar aðili sem leiðir saman kaupendur og seljendur fjármálagerninga, eða aðili sem gegnir sambærilegu hlutverki í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins og einhver hinna framangreindu gegnir.

Innmiðlari: Fjármálafyrirtæki sem skipulega, reglulega og kerfisbundið á í viðskiptum fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina utan við skipulega verðbréfamarkaði og markaðstorg fjármálagerninga (MTF).

⁶ *Skipulegur verðbréfamarkaður*: Markaður með fjármálagerninga samkvæmt skilgreiningu laga um kauphallir. *Kauphöll*: Rekstraraðili skipulegs verðbréfamarkaðar samkvæmt skilgreiningu laga um kauphallir.

eiga við, svo sem áreiðanleika markaðarins, möguleika hans á að afgangi flókna fjármálagerninga, gæða og annarra atriða.

Þegar aðeins einn markaður kemur til greina við framkvæmd viðskiptafyrirmæla er litið svo á að Byr hafi uppfyllt skyldur sínar samkvæmt reglum þessum og lögum með framkvæmd á slíkum markaði. Byr mun reglulega endurskoða meðfylgjandi lista og setja fram nýjan lista á vefsíðu Byrs, www.byr.is. Byr mun ekki senda út sérstaka tilkynningu til viðskiptavina verði breyting á listanum. Byr bendir viðskiptavinum því á að skoða ofangreinda vefsíðu reglulega.

8. gr. Framkvæmd viðskiptafyrirmæla utan markaða

Þrátt fyrir þá meginreglu sem sett er fram í 4. gr. kann Byr að meta aðstæður svo að betri niðurstaða fyrir viðskiptavin fái við framkvæmd viðskiptafyrirmæla utan skipulagðra verðbréfa-markaða og markaðstorgs fjármálagerninga. Byr skal meta það heildstætt hvort hagfelldara sé að framkvæma viðskiptafyrirmæli utan slíkra markaða eða á þeim.

Samþykki viðskiptavinar sem fylgir þessum verklagsreglum gerir ráð fyrir að viðskiptavinur samþykki sérstaklega að Byr framkvæmi viðskiptafyrirmæli almennt í samræmi við verklagsreglur þessar utan skipulegra verðbréfamarkaða og markaðstorgs fjármálagerninga.

9. gr. Framkvæmd viðskiptafyrirmæla á öðrum mörkuðum

Fái Byr viðskiptafyrirmæli varðandi fjármálagerninga sem verslað er með á skipulögðum verðbréfamarkaði en Byr er ekki aðili að þeim markaði (þ.m.t. markaði utan EES) mun Byr framkvæma slík fyrirmæli með því að miðla þeim, á grundvelli samnings þar að lútandi, til milliliða sem eru aðilar að eða hafa aðgang að viðkomandi markaði. Val Byr á slíkum milliliðum grundvallast á reglulegu mati á getu þeirra til að framkvæma fyrirmælin vel og gæða og kostnaðar þeirrar þjónustu sem þeir veita.

IV. Önnur atriði

10. gr. Truflun á markaði

Verði truflun á markaði, eða starfsemi Byrs vegna atvika eins og t.d. rafmagnstruflana og bilana í tölvukerfi getur Byr verið ómögulegt eða óviðeigandi að framkvæma viðskiptafyrirmæli í samræmi við þá verkferla sem lýst er í reglum þessum. Byr mun í slíkum tilvikum, eftir bestu getu, leita allra eðlilegra leiða til að ná bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum sína.

11. gr. Meginreglur um framkvæmd viðskiptafyrirmæla

Fyrirmæli viðskiptavina eru að öllu jöfnu framkvæmd án tafar og í þeirri röð sem þau berast, nema aðstæður séu því til fyrirstöðu eða ef talið er að hagstæðara sé fyrir viðskiptavin að fyrirmæli séu framkvæmd á annan hátt.

Byr ber að stuðla að því þegar um er að ræða skilyrta pöntun sem ekki er framkvæmd jafnskjótt og hún berst, að birta hana samstundis á viðeigandi markaði svo að hún verði aðgengileg öðrum markaðsaðilum til afgreiðslu nema viðskiptavinur mæli fyrir um annað. Með undirritun sinni á samþykki það sem fylgir hér með telst viðskiptavinur hafa samþykkt að Byr meti hvort og hvenær birta eigi slíkar pantanir.

11. gr. Samsöfnun pantana

Byr er heimilt, án þess að skylt sé, að safna saman pöntunum mismunandi viðskiptavina og/eða pöntunum fyrir eigin reikning, og heimila því fjármálafyrirtæki sem Byr kann að miðla fyrirmælum til, að safna saman pöntunum frá Byr við pantanir annarra viðskiptavina fjármálafyrirtækisins og/eða pantana fjármálafyrirtækisins sjálfs. Byr mun úthluta viðskiptavinum sínum úr slíkum samsöfnunum á eðlilegan og sanngjarnan máta.

Ef samsöfnuð pöntun er ekki öll framkvæmd á sama verði, þá má Byr reikna út það meðalverð sem fékkst í viðskiptunum við úthlutun til viðskiptavina. Að beiðni viðskiptavinar mun Byr láta í té viðeigandi upplýsingar um útreikning á meðalverði.

Viðskiptavinum er bent á að samsöfnun pantana getur leitt til óhagstæðrar niðurstöðu fyrir viðskiptavinum í einstökum tilvikum.

12. gr. Eftirlit og endurskoðun reglnanna

Byr skal tryggja að reglulegt eftirlit sé fyrir hendi með framkvæmd verklagsreglna þessara og þess skal gætt að starfsmenn fylgi reglunum í einu og öllu.

Verklagsreglur þessar skulu sæta reglulegri endurskoðun og skal Byr greina hvort reglurnar séu nægilega skilvirkar í framkvæmd. Byr skal breyta reglunum ef þær reynast ekki nægilega skilvirkar í framkvæmd.

Byr er skylt að meta það reglulega hvort þeir markaðir sem reglurnar gera ráð fyrir að verði nýttir til að framkvæma fyrirmæli leiði til bestu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum.

13. gr. Upplýsingaskylda

Byr skal að beiðni viðskiptavinar geta sýnt fram á að fyrirmæli hans hafi verið framkvæmd í samræmi við reglur Byrs um framkvæmd viðskiptafyrirmæla. Til þess að geta fullnægt þeirri skyldu sinni mun Byr skrá niður og/eða geyma á tölvutæku formi allar upplýsingar um viðskiptavinum og viðskipti viðskiptavina hjá Byr.

Reglur þessar eru aðgengilegar á vefsíðu Byrs, www.byr.is.

Komi til efnislegra breytinga á þessum verklagsreglum mun Byr upplýsa viðskiptavinum sína um það. Með því að birta nýjar reglur á vefsíðu sinni telst Byr hafa uppfyllt upplýsingaskyldu sína samkvæmt þessari grein.

14. mars 2008

Stjórn Byrs

VIÐAUKI 1, samþykki viðskiptavinar

Byr,
b.t. miðvinnslu Byrs verðbréfa,
Borgartúni 18,
108 Reykjavík

Reglur um framkvæmd viðskiptafyrirmæla.

Samþykki viðskiptavinar

Undirritaður viðskiptavinur Byrs lýsir því hér með yfir að honum hafa verið kynntar reglur Byrs um framkvæmd viðskiptafyrirmæla.

Viðskiptavinur lýsir því jafnframt yfir að hann samþykkir þær reglur, það ferli og þá stefnu sem þar er sett fram til að tryggja viðskiptavininum bestu framkvæmd.

Viðskiptavinur samþykkir sérstaklega að Byr er almennt heimilt að framkvæma viðskiptafyrirmæli utan markaða nema annað hafi sérstaklega verið tekið fram.

Viðskiptavinur samþykkir að leggja hann fram skilyrta pöntun um kaup eða sölu fjármálagerninga þá er Byr falið að meta hvort og hvenær skuli birta slíka pöntun þannig að hún sé aðgengileg öðrum markaðsaðilum.

Þá samþykkir viðskiptavinur að Byr muni í framtíðinni veita upplýsingar um starfsemi Byrs, þá þjónustu sem Byr býður upp á, verklagsreglur um bestu framkvæmd og annað það sem Byr ber að upplýsa viðskiptavini um samkvæmt lögum, á vefsíðu Byrs www.by.is. Viðskiptavinur staðfestir jafnframt að hann hafi reglulegan aðgang að veraldarvefnum í þessu skyni.

Staður og dagsetning

Undirskrift: _____

Kennitala: _____

Staða þess sem undirritar: _____

VIÐAUKI 2, um þætti sem litið er til við framkvæmd viðskiptafyrirmæla

Reglur um framkvæmd viðskiptafyrirmæla.

Um þætti sem litið er til við framkvæmd viðskiptafyrirmæla, sbr. 2.mgr. 108/2007:

Verðlagning bréfa: Verð í viðskiptum hefur að öllu jöfnu mest vægi við að tryggja bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum. Þó kann það að vera að áhrif annarra þátta geti réttlætt það að verð ráði ekki eitt og sér heldur t.d. líkindi viðskipta. Þetta á við óháð tegund fjármálagerninga.

Kostnaður vegna kaupanna: Þóknunir kunna að hafa meira vægi en verð við að tryggja bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum og þá sérstaklega þóknunir vegna erlendra viðskipta. Almenn tætti þó heildarverðlagning viðskipta, þ.e. verð og þóknunir meðtalin, að hafa mest vægi.

Umfang viðskipta: Sé um að ræða stór viðskipti er líklegra en ella að þau verði framkvæmd utan markaða. Þá kann stærð viðskipta að hafa áhrif á verð í viðskiptum þar sem stór kaup geta hækkað verð og stór sala getur lækkað verð. Á það síðastnefnda þó sérstaklega við ef viðskipti fara fram á markaði. Þá getur kostnaður viðskiptavinar hækkað vegna stórra viðskipta þar eð þóknunir geta orðið hærri. Hins vegar getur það einnig komið til að viðskiptavinur njóti sérkjara í stærri viðskiptum.

Hraði frá því að viðskiptafyrirmæli eru framkvæmd og þar til samningar nást:

Viðskiptafyrirmæli er reynt að framkvæma eins fljótt og unnt er. Hraði viðskipta getur þó verið mismikill eftir fjármálagerningum og t.d. geta gjaldeyrisviðskipti verið framkvæmd hraðar en önnur viðskipti. Einnig kunna viðskipti að vera framkvæmd með meiri hraða en vanalega ef verið er að reyna að bregðast við miklum verðsveiflum á markaði.

Líkindi til þess að samningar náist: Séu viðskipti svo lítil að ekki er unnt að fara með þau ein og sér inn á markað kann það að verða til þess að ekki verði af viðskiptum fyrr en í lok dags. Einnig getur það gerst að lítil viðskipti með það félag sem viðskiptafyrirmæli lúta að valdi því að ekki verði af viðskiptum. Þá aukast líkur á því að samningar náist eftir því hversu snemma dags viðskiptafyrirmæli berast.

Eðli viðskipta: Ef viðskiptafyrirmæli lúta að því að þau séu annað hvort uppfyllt að öllu leyti eða þá engu (e. fill or kill) getur það orðið til þess að ekki verði af viðskiptum. Þá kunna markaðsaðstæður að skipta máli varðandi það hvort eða að hve miklu leyti viðskiptafyrirmælum verði framfylgt.

Aðrir þættir sem skipta máli: Sé um það að ræða að viðskiptafyrirmæli séu ólögmat, s.s. vegna innherjareglna, verður þeim ekki fylgt eftir.

VIÐAUKI 3, um markaði

Reglur Byrs um framkvæmd viðskiptafyrirmæla.

Markaðir þar sem viðskiptafyrirmæli eru almennt framkvæmd:

- OMX Nordic Exchange Iceland