

Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis
Sent í gegnum umsagnagátt Alþingis

Reykjavík, 20. október 2026

Umsögn um frumvarp til laga um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja (155. mál á 158. löggjafarþingi, þingskjal 156)

- 1) Vísað er til umsagnarbeiðni efnahags- og viðskiptanefndar Alþingis frá 6. október 2026 um frumvarp til laga um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja, 155. mál á 158. löggjafarþingi, þingskjal 156 („**frumvarpið**“). Frumvarpinu er ætlað að innleiða í íslenskan rétt reglugerð (ESB) 2019/2033 um varfærniskröfur fyrir verðbréfafyrirtæki („**IFR**“) og tilskipun (ESB) 2019/2034 um varfærniseftirlit með verðbréfafyrirtækjum („**IFD**“). ACRO verðbréf hf. („**ACRO**“) þakkar fyrir tækifærið til þess að koma á framfæri sjónarmiðum um frumvarpið.
- 2) ACRO er óháð verðbréfafyrirtæki sem starfar samkvæmt starfsleyfi og undir eftirliti fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands. ACRO mun falla undir gildissvið frumvarpsins og telst ekki lítið og ótengt verðbréfafyrirtæki í skilningi 1. mgr. 12. gr. IFR. Ákvæði III. kafla frumvarpsins um stjórnarhætti og starfskjör munu því gilda um starfsemi félagsins.
- 3) ACRO styður að frumvarpið nái fram að ganga. Með því verður í megindráttum skilið á milli varfærnisreglna sem gilda um verðbréfafyrirtæki annars vegar og lánastofnanir hins vegar og verðbréfafyrirtæki færð undir regluverk sem er sniðið að starfsemi þeirra. ACRO hefur áður komið sjónarmiðum sínum á framfæri í samráðsgátt stjórnvalda, annars vegar með umsögn um áform um lagasetningu 6. september 2024 (mál nr. S-144/2024) og hins vegar með umsögn um frumvarpsdrög 12. febrúar 2026 (mál nr. S-20/2026).
- 4) Meginkrafa ACRO er að við innleiðingu IFR og IFD verði ekki settar séríslenskar reglur sem ganga lengra en Evrópugerðirnar áskilja. Íslensk verðbréfafyrirtæki eiga að búa við sama regluverk og samkeppnisaðilar þeirra annars staðar á Evrópska efnahagssvæðinu. Það er ekki aðeins spurning um samræmi heldur um raunverulega samkeppnisstöðu. Erlend verðbréfafyrirtæki bjóða nú þegar innlendum aðilum þjónustu hér á landi, til dæmis á sviði verðbréfamíðlunar og eignastýringar. Þau starfa samkvæmt reglum heimaríkis síns og eru ekki bundin af séríslenskum ákvæðum. Séríslensk íþyngjandi ákvæði skekkja þannig samkeppnisstöðu innlendra aðila gagnvart erlendum keppinautum á heimamarkaði.
- 5) Í greinargerð með frumvarpinu kemur fram að það endurspeglí í megindráttum aðeins ákvæði IFR og IFD (kaflí 3.2). Frá því eru þó gerðar undantekningar sem leiða ekki af Evrópugerðunum, einkum a) 25% hámark breytilegra launa í 3. málsl. b-liðar 10. tölul. 1. mgr. 12. gr., b) bann við breytilegum launum stjórnarmanna í 4. mgr. 14. gr. og c) skylda til innri endurskoðunar í 17. gr. Um 25% hámarkið og 17. gr. er í greinargerðinni sjálfri áréttað að „Íslandi er ekki skylt að setja fram slík fyrirmæli samkvæmt verðbréfafyrirtækjagerðunum“ (5. kaflí). ACRO leggur til að þessi ákvæði verði felld brott, eins og nánar greinir hér á eftir.

- 6) Samkvæmt 2. mgr. 30. gr. IFD skulu verðbréfafyrirtæki sem ekki eru lítil og ótengd sjálf ákvarða viðeigandi hlutfall milli breytilegra og fastra þátta heildarlauna í starfskjarastefnu sinni. Tilskipunin mælir ekki fyrir um tölulegt hámark. Í 25. lið aðfaraorða IFD er þetta rökstutt með því að tekjur verðbréfafyrirtækja séu mjög sveiflukenndar og að hámarkshlutfall myndi draga úr getu þeirra til að lækka launagreiðslur þegar tekjur minnka, hækka fastan kostnað og þar með veikja getu þeirra til að standast efnahagssamdrátt. Því skuli ekki setja eitt hámarkshlutfall fyrir verðbréfafyrirtæki sem eru ekki kerfislega mikilvæg, heldur skuli þau sjálf ákvarða viðeigandi hlutföll. Þótt aðildarríkjum sé þar jafnframt heimilað að setja strangari kröfur er meginregla tilskipunarinnar skýr og rökstuðningur hennar á sérstaklega vel við um íslensk verðbréfafyrirtæki.
- 7) Í frumvarpsdrögum sem birt voru í samráðsgátt í janúar 2026 var gert ráð fyrir 50% hámarki breytilegra launa. ACRO og fleiri gerðu athugasemdir við að hámarkið væri mun strangara en í samanburðarríkjum. Niðurstaðan varð hins vegar sú að hámarkið var lækkað í 25%, sem er óbreytt frá gildandi reglum laga um fjármálafyrirtæki. Eini rökstuðningurinn í greinargerð fyrir því að fallið var frá 50% hámarkinu er að „þótti rétt að stíga varfærin skref“. Engin greining fylgir á því hvaða áhættu lægra hámarki er ætlað að mæta í starfsemi verðbréfafyrirtækja. Þvert á móti er í 3. kafla greinargerðarinnar viðurkennt að breytileg laun „auðvelda fyrirtækjum einnig að draga úr útgjöldum þegar tekjur minnka og geta þannig dregið úr rekstraráhættu þeirra“ og að laun starfsfólks séu „að jafnaði veigamikill hluti útgjalda þeirra“.
- 8) Reynsla ACRO staðfestir þetta. Á fyrstu sex mánuðum ársins 2026 námu föst laun og launatengd gjöld um helmingi af heildarkostnaði félagsins. Tekjur verðbréfafyrirtækja eru í eðli sínu sveiflukenndar og ráðast að verulegu leyti af veltu á markaði. Þegar velta dregst verulega saman, eins og raunin er nú, hafa verðbréfafyrirtæki fá önnur úrræði til að laga kostnað að tekjum en að fækka starfsfólki, enda er stærstur hluti launakostnaðar fastur. Strangt hámark á breytileg laun ýtir undir hátt hlutfall fastra launa, dregur úr sveigjanleika og gerir reksturinn óstöðugri. Að mati ACRO eykur fyrirkomulagið því áhættu í rekstri verðbréfafyrirtækja fremur en að draga úr henni. Það gengur gegn því markmiði IFR og IFD að tryggja traustan og sjálfbæran rekstur verðbréfafyrirtækja.
- 9) Verði frumvarpið óbreytt að lögum verða íslenskar reglur um breytileg laun áfram þær langströngustu á Norðurlöndum. Eins og fram kemur í greinargerðinni er hámarkið í Danmörku 50% fyrir stjórnarmenn og framkvæmdastjóra en 100% fyrir aðra starfsmenn, þó allt að 200% með samþykki hluthafafundar, í Svíþjóð er það 100% og í Finnlandi og Noregi er ekkert tölulegt hámark. Norska fjármálaeftirlitið hefur í því sambandi bent á að norsk verðbréfafyrirtæki séu smá í sniðum, ekki kerfislega mikilvæg og með fáa starfsmenn sem taki mikla áhættu, og að hámark á breytileg laun geti leitt til hærri fasts launakostnaðar og dregið úr sveigjanleika. Sömu sjónarmið eiga að mati ACRO við hér á landi, enda eru íslensk verðbréfafyrirtæki fá og smá í evrópskum samanburði.
- 10) Brottfall hámarksins myndi ekki leiða til þess að breytileg laun yrðu án takmarkana. Áfram munu gilda strangar efnisreglur 12. og 14. gr. frumvarpsins, sem byggjast á IFD, meðal annars um að starfskjarastefna sé samþykkt af stjórn og sæti árlegu óháðu mati, að breytileg laun taki mið af áhættuveginni og sjálfbærri frammistöðu, að þau megi ekki hafa áhrif á getu fyrirtækisins til að tryggja traustan eiginfjárgrunn og að þau séu endurkræf við tilteknar aðstæður. Þá getur Fjármálaeftirlitið samkvæmt 7. tölul. 28. gr. frumvarpsins krafist þess að verðbréfafyrirtæki takmarki breytileg laun við hlutfall af hreinum tekjum ef þau samræmast ekki því að viðhalda traustum eiginfjárgrunni. Fast hámarkshlutfall bætir því litlu við þær varnir sem Evrópugerðirnar fela þegar í sér.
- 11) ACRO leggur til að 3. másl. b-liðar 10. tölul. 1. mgr. 12. gr. frumvarpsins, sem kveður á um að breytileg laun skuli ekki vera umfram 25% af föstum launum, falli brott. Verði ekki á það fallist leggur ACRO til

vara að hámarkið verði ekki lægra en almennt gerist á Norðurlöndum, þ.e. 100% af föstum launum, og að það verði í öllu falli tekið til endurskoðunar innan tveggja ára frá gildistöku laganna.

- 12) Sömu sjónarmið eiga við um bann við breytilegum launum stjórnarmanna í 4. mgr. 14. gr. og skyldu til innri endurskoðunar í 17. gr. frumvarpsins, sem hvorugt leiðir af Evrópugerðunum. ACRO viðurkennir að ákvæði 17. gr. séu vægari en gildandi fyrirmæli 16. gr. laga um fjármálafyrirtæki, meðal annars þar sem heimilt verður að semja við annan aðila um innri endurskoðun. Engu að síður er um að ræða séríslenska kröfu sem felur í sér kostnað fyrir smá fyrirtæki, en ákvæði 8., 10. og 11. gr. frumvarpsins um stjórnarhætti og áhættustýringu og eftirlit Fjármálaeftirlitsins tryggja þegar traustan ramma um þessa þætti. ACRO leggur því til að 4. mgr. 14. gr. og 17. gr. frumvarpsins falli brott.
- 13) ACRO fagnar því að lagt sé til að lögín öðlist gildi 1. janúar 2027, í samræmi við ábendingar ACRO og Samtaka fyrirtækja í fjármálaþjónustu, svo verðbréfafyrirtækjum gefist svigrúm til að laga starfsemi sína að nýjum kröfum. Í ljósi þess að afgreiðsla málsins hefur dregist og óvíst er hvenær frumvarpið verður að lögum leggur ACRO þó til að verðbréfafyrirtækjum verði veittur hæfilegur aðlögunartími, til dæmis sex mánuðir frá gildistöku, áður en viðurlögum verður beitt vegna nýrra krafna sem frumvarpið felur í sér, svo tryggt sé að nægur tími gefist til undirbúnings og aðlögunar.
- 14) ACRO leggur sem fyrr áherslu á að íslensk verðbréfafyrirtæki búi við sams konar regluverk og önnur verðbréfafyrirtæki á Evrópska efnahagssvæðinu og áréttar mikilvægi þess að frumvarpið nái fram að ganga, án séríslenskra íþyngjandi ákvæða.
- 15) ACRO veitir fúslega frekari upplýsingar um umsögn þessa, sé þess óskað, og er reiðubúið að koma fyrir nefndina til að fylgja henni eftir.

Virðingarfyllst,

fyrir hönd ACRO verðbréfa hf.

Hannes Árdal

framkvæmdastjóri