

Fjármála- og efnahagsráðuneytið

Samráðsgátt, mál nr. S-20/2026

Reykjavík, 12. febrúar 2026

Efni: Umsögn Skaga hf. um drög að frumvarpi til laga um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja

1. Inngangur

Til umsagnar á vef Samráðsgáttar er frumvarp til laga um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja („frumvarpið“), þar sem lagt er til að innleiða tvær Evrópugerðir um verðbréfafyrirtæki, þ.e. reglugerð (ESB) 2019/2033, um varfærniskröfur fyrir verðbréfafyrirtæki („IFR“) og tilskipun (ESB) 2019/2034, um varfærniseftirlit með verðbréfafyrirtækjum („IFD“).

Samkvæmt b-lið 10. tl. 1. mgr. 12. gr. frumvarpsins skulu breytileg laun starfsmanna í verðbréfafyrirtækjum ekki vera umfram 50% af föstum launum. Þrátt fyrir að þetta hámark á greiðslu kaupauka sé séríslenskt og teljist til gullhúðunar á IFD tilskipuninni, þá er hámarkið sem lagt er til í frumvarpinu tvöfalt rýmra en nú gildir fyrir öll fjármálafyrirtæki. Í frumvarpinu er rýmkun um hámark kaupauka verðbréfafyrirtækja helst rökstudd með því að „verðbréfafyrirtæki haf[i] almennt ekki hliðstætt kerfislegt mikilvægi og lánastofnanir.“

Með vísan til ofangreinds vill Skagi hf. („Skagi“ eða „félagið“) koma eftirfarandi sjónarmiðum á framfæri varðandi reglur um kaupauka starfsfólks samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki og öðrum gildandi lögum og samræmi þeirra við fyrirhugað lagafrumvarp.

2. Hugtakanotkun frumvarpsins

Í 12.-14. gr. frumvarpsins, ásamt fleiri greinum, er notast við orðasamböndin „föst laun“ og „breytileg laun“. Á móti eru í lögum um fjármálafyrirtæki notuð orðasamböndin „föst starfskjör“ og „kaupauki“. Sambærileg hugtakanotkun er í lögum nr. 45/2020 um rekstraaðila sérhæfðra sjóða, lögum nr. 116/2021 um verðbréfasjóði og lögum nr. 100/2016 um váttryggingastarfsemi. Hugtakið kaupauki er skilgreint í lögum um fjármálafyrirtæki, en í fyrirlögðu frumvarpi er engin skilgreining á hugtakinu „breytileg laun“.

Skagi vill benda á mikilvægi þess að gæta að samræmi í orðanotkun við innleiðingu Evrópugerða í íslenskan rétt, þar sem mismunandi hugtök yfir sömu fyrirbæri geta valdið óþarfa flækjustigi í íslenskri löggjöf.

3. Heildarendurskoðun á gullhúðun reglna um kaupauka

Hér verða ekki rakin sjónarmið um gullhúðun við innleiðingu Evrópugerða um veitingu kaupauka í íslenskan rétt og má vísa til [umsagnar](#) Samtaka fyrirtækja í fjármálaþjónustu („SFF“) við mál nr. S-144/2024 um það efni. Skagi tekur heils hugar undir þau sjónarmið SFF að tilefni sé til að endurskoða reglur um kaupaukakerfi fjármálafyrirtækja í heild sinni til að tryggja samkeppnishæfni innlendra fjármálafyrirtækja.

Skagi telur brýnt að samhliða innleiðingu á IFD og IFR sé ráðist í heildarendurskoðun á gildandi regluverki sem snýr að veitingu kaupauka. Það er brýnt að mati Skaga að innlend löggjöf á sviði fjármála- og bankamarkaðar sé í samræmi við gildandi rétt innan ESB, enda starfar Ísland á innri markaði skv. EES samningnum. Þá er mikilvægt að samkeppni á íslenskum fjármálamarkaði sé ekki skekkt með misþýngjandi gullhúðun reglna um hámark kaupauka, og ef gullhúðun verður viðhaldið er mikilvægt að hún byggist á málefnalegum grunni þar sem tekið er tillit til eðlis lánastofnana. Hér að neðan eru rakin þau sjónarmið sem styðja við þessa afstöðu Skaga.

a. Ólíkar tegundir lánastofnana

Líkt og fyrr er rakið segir í frumvarpinu að verðbréfafyrirtæki hafi *almennt ekki hliðstætt kerfislegt mikilvægi og lánastofnanir*. Því séu ekki jafn veigamikil rök fyrir því að takmarka kaupauka starfsmanna verðbréfafyrirtækja. Samkvæmt frumvarpinu er því lagt til að 50% hámark á kaupauka (af föstum starfskjörum) í verðbréfafyrirtækjum sé hæfilegt, á meðan kaupaukar lánastofnana verði óbreytt 25%, eða tvöfalt lægri.

Hér skal þess getið að hugtakið „kerfislega mikilvægt fjármálafyrirtæki“ er skilgreint sérstaklega í lögum um fjármálafyrirtæki og því fer fjarri að allar lánastofnanir séu kerfislega mikilvægar. Ef löggjafinn vill viðhalda 25% hámarki á kaupauka vegna kerfislegs mikilvægis þá teldist það eðlilegt að mati Skaga að takmarka það við þær lánastofnanir sem raunverulega eru skilgreindar sem kerfislega mikilvægar. Á degi þessarar umsagnar eru einungis þrjár lánastofnanir skilgreindar sem kerfislega mikilvægar af þeim tólf sem hafa starfsleyfi sem slíkar.

Í frumvarpinu segir einnig að „[ó]líkt lánastofnunum starf[i] verðbréfafyrirtæki þó ekki við að taka við innlánnum og veita útlán. Þau standa því ekki frammi fyrir sams konar útlána- og lausafjáráhættu og lánastofnanir sem geta þurft að greiða út innlán með skömmum fyrirvara.“ Þá segir í frumvarpinu á þremur stöðum að aðeins lánastofnanir taki við innlánnum (í athugasemdum við 86. gr., 102. gr. og 106. gr.). Það eru þó ekki allar lánastofnanir sem hafa heimildir til að taka á móti innlánnum, heldur einungis þær lánastofnanir sem hafa starfsleyfi sem innlánastofnun eða sparisjóður. Lánafyrirtæki eru reyndar sérstaklega skilgreind í 34. gr. tl. 1. mgr. 1. gr. b. í lögum um fjármálafyrirtæki sem „lánastofnun sem er óheimilt að taka á móti innlánnum.“

Því standa lánastofnanir ekki frammi fyrir samskonar útlána- og lausafjáráhættu innbyrðis. Þar sem innlán eru ekki veitt, þjónusta lánafyrirtæki ekki almenning í hefðbundnum skilningi og engar vörur þeirra njóta þeirrar ríkisábyrgðar sem fylgir innlánnum. Af þessum ástæðum eru ekki sömu samfélagslegu hagsmunir af því að takmarka áhættutöku lánafyrirtækja og áhættutöku innlánastofnana, í þeim mæli sem gildandi reglur um kaupauka lánastofnana gera.

Þá virðist frumvarpið ekki gera það óheimilt að veita stjórnarmönnum og starfsfólki eftirlitseininga í verðbréfafyrirtækjum kaupauka, líkt og lög um fjármálafyrirtæki gera nú. Sömu sjónarmið og rakin eru að framan gilda um þær takmarkanir.

Að mati Skaga taka hvorki frumvarpið né gildandi lög um fjármálafyrirtæki nægilegt tillit til þess að lánastofnanir eru ólíkar innbyrðis eftir tegund starfsleyfis þeirra og raunverulegu kerfislegu mikilvægi. Ef löggjafinn vill viðhalda 25% hámarki kaupauka og banni við að veita tilteknu starfsfólki kaupauka fyrir lánastofnanir út frá kerfislegu mikilvægi er óeðlilegt að miða við annað en þær lánastofnanir sem eru skilgreindar sem kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki.

b. Rekstraraðilar sjóða og váttryggingarfélög

Vakin er athygli á því að gildandi 25% hámark á greiðslu kaupauka gildir ekki einungis fyrir fjármálafyrirtæki (lánastofnanir og verðbréfafyrirtæki). Hámarkið gildir einnig fyrir rekstraraðila sérhæfðra sjóða samkvæmt 4. tl. 1. mgr. 21. gr. a laga nr. 45/2020 um rekstraraðila sérhæfðra sjóða og 4. tl. 17. gr. a laga nr. 116/2021 um verðbréfasjóði. Þá gildir það einnig fyrir váttryggingarfélög samkvæmt 1. mgr. 51. gr. laga nr. 100/2016 um váttryggingarstarfsemi. Stjórnarmenn og starfsmenn eftirlitseininga mega sömuleiðis ekki þiggja kaupauka samkvæmt framangreindum lögum. **Ef kerfislægt mikilvægi er meginviðmið fyrir misstrangar reglur um kaupauka milli flokka fjármálafyrirtækja telur Skagi jafnframt að meta þurfi sérstaklega hvort rök standi til að endurskoða hámark kaupauka hjá framangreindum tegundum félaga**, m.a. í ljósi þess að hvorki rekstraraðilar sérhæfðra sjóða né váttryggingarfélög hafa formlega stöðu kerfislega mikilvægra aðila í íslenskum rétti sambærilega kerfislega mikilvægum bönkum. Slík félög standa ekki heldur frammi fyrir sams konar útlána- og lausafjáráhættu og stofnanir sem taka á móti innlánum.

Umræða um liðkun þessa hámarks fyrir framangreinda flokka félaga hefur ekki farið fram og viðrist frumvarpið ekki gera ráð fyrir breytingum á hámarki kaupauka samkvæmt þeim lögum sem gilda um þau. Það er erfitt að sjá hvernig rekstraraðilar sjóða og váttryggingarfélög skapi meiri kerfislega áhættu heldur en verðbréfafyrirtæki og virðast sömu rök eiga við þau og frumvarpið tiltekur um verðbréfafyrirtæki.

4. Ójafnfræði í samkeppni um hæft starfsfólk

Með því að rýmka hámark kaupauka eingöngu fyrir verðbréfafyrirtæki, en halda og öðrum félögum, svo sem þeim félögum sem tilheyra samstæðu Skaga við helmingi lægra hámark, skapast kerfisbundið samkeppnisóhagræði fyrir samstæðuna enda eru félög á fjármála- og váttryggingarmarkaði að öllu leyti í samkeppni um hæft starfsfólk. Sama gildir um þá rýmkun að heimila að veita starfsfólki eftirlitseininga og stjórnarmönnum kaupauka í verðbréfafyrirtækjum.

Með því að samþætta hvata starfsmanna við hagsmuni hluthafa með vönduðu kaupaukakerfi er betur hægt að tryggja langtímahagsmuni fyrirtækja. Ef svigrúm til þess er veitt í ríkari mæli til verðbréfafyrirtækja að öðru óbreyttu er þeim veitt samkeppnisforskot við samþættingu hagsmuna starfsmanna og hluthafa án fullnægjandi röksemda. Það dregur úr sveigjanleika í launastefnu félaga á borð við þau sem eru innan samstæðu Skaga, hækkar þrýsting á föst laun og veikir getu félaganna til að tengja umbun við langtímaárangur og gæði starfseminnar.

Skagi vill árétta að varnir gegn óæskilegri áhættutöku vegna kaupauka eru þegar innbyggðar í CRD IV tilskipun Evrópusambandsins og lög sem gilda um kaupauka fyrir starfsmenn rekstraraðila sjóða og váttryggingarfélaga og lagaumhverfi í kringum kaupauka er gjörólíkt því sem var fyrir fjármálahrúnið. CRD IV gerir það t.d. að skilyrði að kaupaukakerfi skuli byggð á samsettu mati á árangri starfsmannsins, viðkomandi rekstrareiningar og heildarárangur stofnunarinnar, skuli taka mið af bæði fjárhagslegum og ófjárhagslegum viðmiðum og skuli byggt á langtímaárangri.¹ CRD IV veitir svo svigrúm fyrir fyrirtæki til að setja sér starfskjarastefnu og kaupaukakerfi sem hæfir hverju og einu fjármálafyrirtæki, innan rammans sem tilskipunin setur. Félög eru rekin í þágu hluthafa og treysta ætti þeim til að samþykkja starfskjarastefnu og kaupaukakerfi sem þjónar langtímahagsmunum fyrirtækisins innan þessa ramma,

¹ Sjá a- og b-lið 1. mgr. 94. gr. CRD IV tilskipunarinnar.

sér í lagi þar sem kerfisleg áhætta og samfélagslegir hagsmunir eru ekki til staðar til frekari takmörkunar líkt og færð eru rök fyrir framan að gildi ekki um lánaðafyrirtæki, váttryggingarfélög og rekstraraðila sjóða.

Framangreint mun þannig að öllu óbreyttu takmarka möguleika Skaga, VÍS, Fossa og Íslenskra verðbréfa til að ná í og halda eftirsóknarverðum sérfræðingum í starfi, þar sem þeir hafa raunhæfan kost á störfum hjá verðbréfafyrirtækjum með mun rýmri heimildir til árangurstengdrar umbunar.

Með hliðsjón af framangreindu óskar Skagi eftir því að það regluverk sem gildir um kaupauka á fjármála- og váttryggingamarkaði sé skoðað heildstætt og að hin séríslenska gullhúðun sé ýmist afnumin eða takmörkuð við innlánsstofnanir eða kerfislega mikilvæg fjármálaðafyrirtæki. Að öðrum kosti felur regluverkið í sér hættu á ójafnræði og samkeppnisrofi, launaskriði fastra starfskjara, aukinni rekstraráhættu og minni viðnámsþrótti, auk þess sem hvatar gætu skapast til að nýta misræmi í reglum (e. regulatory arbitrage).

Virðingarfyllst,

Sigrún Helga Jóhannsdóttir
Yfirlögfræðingur Skaga hf.