

Fjármála- og efnahagsráðuneytið
Samráðsgátt - Mál nr. S-144/2024

Reykjavík, 3. september 2024

Varðar: Umsögn um áform um lagasetningu vegna innleiðingar Evrópugerða um verðbréfafyrirtæki.

Til umsagnar er á vef samráðsgáttar áform um að innleiða tvær Evrópugerðir um verðbréfafyrirtæki, þ.e. reglugerð (ESB) 2019/2033, um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja („IFR“), og tilskipun (ESB) 2019/2034, um varfærniseftirlit með verðbréfafyrirtækjum („IFD“). Arctica Finance hf., kt. 540509-1820, Katrínartúni 2, 105 Reykjavík, („Arctica“) vill þakka fyrir tækifærið til að koma á framfæri athugasemdum og ábendingum við áformin.

Umsögn Arctica lýtur að því hvernig æskilegt sé að innleiðingu ákvæða IFD og IFR um hvata- eða kaupaukagreiðslur til starfsmanna verðbréfafyrirtækja verði hagað. Arctica telur mikilvægt að svokölluð „gullhúðun“ eigi sér ekki stað, er hafi óheppilegar afleiðingar í för með sér.

Í umsögn þessari tekur Arctica ekki afstöðu til þess hvort að ástæða sé til að rýmka ákvæði laga um greiðslu hvata eða kaupauka til starfsmanna allra fjármálafyrirtækja, en að mati Arctica er alveg ljóst að veigamikil rök standa fyrir því að rými verðbréfafyrirtækja eigi að vera til muna meira en hjá viðskiptabönkum og lánaðafyrirtækjum. Alls engin ástæða er til að verðbréfafyrirtæki lúti sömu takmörkunum um greiðslu kaupauka til starfsmanna og viðskiptabankar og lánaðafyrirtæki sæta. Fyrir þessu eru margháttaðar röksemdir líkt og neðangreind umfjöllun ber með sér.

Um takmarkanir á kaupaukagreiðslum

Hér er ekki ástæða til að fara mörgum orðum um aðdraganda og innleiðingu núverandi reglna um greiðslu kaupauka til starfsmanna fjármálafyrirtækja, þar með talinna verðbréfafyrirtækja. Núgildandi reglur, sbr. 37. gr. laga nr. 115/2021, um markaði fyrir fjármálagerninga, og 57. gr. a laga um fjármálafyrirtæki, mæla fyrir um að kaupaukagreiðslur geti að hámarki numið 25% af heildarlaunum starfsmanns án kaupauka. Hámarkið gildir um alla starfsmenn allra þeirra fjármálafyrirtækja sem ákvæðið nær til, en þó þannig að ekki er heimilt að ákvarða stjórnarmönnum og starfsmönnum sem starfa við áhættustýringu, innri endurskoðun eða regluvörslu kaupauka. Nánari útfærsla og fyrirmæli eru svo í reglum Seðlabanka Íslands nr. 774/2024, um breytilega þætti starfskjara stjórnarmanna og starfsmanna fjármálafyrirtækja.

Reglur um greiðslu kaupauka til starfsmanna fjármálafyrirtækja má m.a. rekja til ársins 2010, en núgildandi reglur eru frá 2022, sbr. lög nr. 38/2022 vegna innleiðingar á ákvæðum tilskipunar 2013/36/ESB („CRD IV“) í íslenskan rétt. Reglurnar ganga mun lengra og takmarka með mun ríkari hætti breytileg starfskjör starfsmanna fjármálafyrirtækja, og þar með verðbréfafyrirtækja, en almennt tíðkast í ESB/EFTA. Við meðferð frumvarpa hjá alþingi sem leitt hefur til breytinga á ákvæðum laga er koma inn á kaupauka til starfsmanna fjármálafyrirtækja hefur m.a. komið fram að tækifæri muni gefast til að útfæra reglur um kaupauka og starfskjör starfsmanna fjármálafyrirtækja nánar í samstarfi við hagsmunaaðila við innleiðingu annarra tilskipana og reglugerða ESB. Sú endurskoðun hefur aldrei náð til verðbréfafyrirtækja.

Á vettvangi ESB hefur ekki þótt ástæða til að takmarka hvata- eða kaupaukagreiðslur til starfsmanna verðbréfafyrirtækja með sama hætti og vegna starfsmanna viðskiptabanka og lánaufyrirtækja. Á Íslandi eru hvata- eða kaupaukagreiðslur til starfsmanna verðbréfafyrirtækja takmarkaðar með sama hætti og vegna starfsmanna viðskiptabanka og lánaufyrirtækja, ólíkt því sem Evrópugerðir ESB gera ráð fyrir. Því til viðbótar eru hvata- eða kaupaukagreiðslur til starfsmanna viðskiptabanka og lánaufyrirtækja, og þar með einnig starfsmanna verðbréfafyrirtækja, takmarkaðar með mun ríkari hætti en Evrópugerðir ESB og annarra aðildarríkja ESB/EFTA almennt gera. Er þetta augljóst dæmi um svokallaða „gullhúðun“.

Afstaða Arctica og nánari röksemdir

Arctica er þeirrar skoðunar að ekki sé ástæða til að takmarka kaupaukagreiðslur til starfsmanna verðbréfafyrirtækja með sama hætti og slíkar greiðslur til starfsmanna viðskiptabanka og lánaufyrirtækja eru takmarkaðar. Í því sambandi bendir Arctica einkum og sér í lagi á að hinar íslensku reglur um takmarkanir á kaupaukagreiðslum til starfsmanna fjármálafyrirtækja ganga nú þegar mun lengra en sambærilegar reglur Evrópugerða ESB og samanburðarríkja.

Þessu til viðbótar bendir Arctica á eftirfarandi röksemdir:

- Evrópugerðir ESB gera ekki kröfu um svo viðurhlutamiklar takmarkanir sem núverandi ákvæði laga bera með sér.
- Samanburðarríki heimila mun meira svigrúm við greiðslu kaupauka til starfsmanna fjármálafyrirtækja og hið sama gildir um aukið svigrúm til handa verðbréfafyrirtækjum umfram viðskiptabanka og lánaufyrirtæki.
- Til hefur staðið, allt frá árinu 2015, að endurskoða reglur um greiðslu kaupauka til starfsmanna fjármálafyrirtækja og færa þær þannig nær því sem almennt tíðkast í samanburðarríkjum. Við innleiðingu þeirra Evrópugerða sem umsögn þessi lýtur að er kjörið tækifæri til að samræma reglur um greiðslur kaupauka til starfsmanna verðbréfafyrirtækja við tilskipanir og reglugerðir ESB og reglur samanburðarríkja.
- Núverandi kaupaukareglur gilda um öll fjármálafyrirtæki óháð stærð, tegund og kerfislægu mikilvægi. Ef horft er til markmiðanna sem reglunum er ætlað að ná og voru forsendur fyrir setningu þeirra er alveg ljóst að gildissvið reglnanna ætti að takmarkast við kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki, hverra rekstrarerfiðleikar geta haft neikvæð áhrif á almannahagsmunum. Verðbréfafyrirtæki ættu því að vera undanþegin reglunum, þar sem rökin að baki reglunum eiga alls ekki við um þau nema að mjög takmörkuðu leyti.
- Verðbréfafyrirtæki hafa ekki heimild til að taka á móti innlánum frá almenningi og ekkert hér lent verðbréfafyrirtæki myndi teljast kerfislega mikilvægt. Fall verðbréfafyrirtækis myndi ekki kalla á inngrip hins opinbera í formi fjárframlags eða ábyrgðar til að verja hagsmunum viðskiptavina þeirra eða stöðugleika á fjármálamarkaði. Eignir viðskiptavina í vörslu verðbréfafyrirtækja eru ávallt sérgreindar frá eignum þeirra sjálfra og íslenskum verðbréfafyrirtækjum yrði einfaldlega leyft að falla. Af framangreindum ástæðum er vandséð hvaða rök standa til þess að takmarka breytileg starfskjör starfsmanna verðbréfafyrirtækja í formi árangurstengingar launa.
- Það er eðlismunur á rekstri verðbréfafyrirtækja annars vegar og t.d. innlánsstofnana hins vegar. Tilgangurinn með reglum sem takmarka möguleika fjármálafyrirtækja á að tengja laun starfsmanna við afkomu fyrirtækja er „ætlað að vinna gegn óæskilegri áhættusækni“, eins og fram kom í frumvarpi er innleiddi núverandi kaupaukaákvæði. Óheft áhættutaka gæti enda haft afdrifaríkar afleiðingar fyrir fjármálakerfið í för með sér og getur skapað þörf á inngripi hins opinbera til að verja hagsmunum viðskiptavina þeirra, s.s. innlánseigendur.
- Meðalhófs hefur ekki verið gætt við setningu kaupaukareglna þar sem gengið hefur verið mun lengra en nauðsyn ber til við að takmarka kaupaukagreiðslur til starfsmanna verðbréfafyrirtækja

og það svigrúm sem til staðar er samkvæmt Evrópugerðum ESB hefur ekki að neinu leyti verið nýtt, heldur þvert á móti.

- Langstærsti áhættupátturinn í rekstri verðbréfafyrirtækja er rekstraráhætta. Með því að takmarka heimildir verðbréfafyrirtækja til að bjóða starfsfólki sínu breytileg starfskjör sem taka myndu mið af raunverulegri afkomu, eru verðbréfafyrirtækin í reynd þvinguð til að bjóða hærri föst laun til að halda í hæft starfsfólk, ef þau ætla sér á annað borð að geta boðið starfsmönnum samkeppnishæf launakjör á fjármálamarkaði. Aukinn fastur launakostnaður fyrirtækjanna eykur einfaldlega fastan rekstrarkostnað fyrirtækjanna sem aftur eykur verulega rekstraráhættu þeirra. Niðurstaðan er því í reynd sú að reglurnar auka á áhættu fyrirtækjanna, en ekki minnka, sem gengur þvert gegn markmiði reglnanna sjálfra.
- Stífar reglur um kaupauka veikir samkeppnisstöðu verðbréfafyrirtækja til lengri tíma litið, bæði varðandi innlenda samkeppni og samkeppni erlendis frá. Smærri aðilar á fjármálamarkaði, einkum sérhæfð verðbréfafyrirtæki, eiga nú þegar undir högg að sækja í samkeppni við stóru viðskiptabankana sem hafa meira svigrúm við að koma til móts við launakröfur starfsmanna.
- Takmarkanir á kaupaukagreiðslum auka þannig fastan launakostnað verðbréfafyrirtækja, án tillits til afkomu þeirra, og auka þannig áhættu í rekstri þeirra. Verðbréfafyrirtækin eiga ekki jafn auðvelt með að taka á sig þá áhættu eins og hin stærri fyrirtæki. Tekjugrunnur viðskiptabanka og lánaðfyrirtækja byggir á mun breiðari grunni en hjá verðbréfafyrirtækjum og lánastofnanirnar fá stöðugri tekjur sem auðveldar þeim greiðslu hærri launa.
- Kaupaukareglurnar eru sérstaklega íþyngjandi gagnvart verðbréfafyrirtækjum, sem eiga af þeim sökum ekki kost á að halda grunnlaunum starfsmanna niðri en umbuna þess í stað starfsmönnum sínum í takt við árangur fyrirtækisins á hverjum tíma eða með umbun síðar samhliða auknu virði fyrirtækisins.
- Eins og fram kemur í skjali um áform um lagasetningu vegna innleiðingar Evrópugerða um verðbréfafyrirtæki, þá eru átta verðbréfafyrirtæki sem hafa starfsleyfi hér á landi og ekkert þeirra telst kerfislega mikilvægt. Umfang þeirra er einungis brot af umfangi innlendra lánastofnana. Samanlagðar eignir þeirra í lok árs 2023 voru þannig um ISK 3,5 ma, sem var aðeins 0,06% af eignum viðskiptabankanna fjögurra, og samanlagður hagnaður þeirra á því ári var um ISK 763 m, eða 0,87% af hagnaði viðskiptabankanna.
- Í áformaskjalinu er ennfremur réttilega bent á að verðbréfafyrirtæki hafi „*ekki hliðstætt kerfislegt mikilvægi og lánastofnanir og því eru ekki viðlíka samfélagslegir hagsmunir af því að takmarka áhættutöku þeirra og áhættutöku lánastofnana.*“

Arctica veitir fúslega frekari upplýsingar og gögn er varða efni umsagnar þessar og er reiðubúið til frekara samstarfs af þessu tilefni.

Virðingarfyllt,
f.h. Arctica Finance hf.



Stefán Þór Bjarnason,
framkvæmdastjóri.