

Fjármála- og efnahagsráðuneytið  
*Sent rafrænt á samráðsgátt stjórnvalda*

Reykjavík, 12. febrúar 2026

## Umsögn um drög að frumvarpi til innleiðingar á Evrópugerðum um verðbréfafyrirtæki

- (1) Vísað er til máls nr. S-20/2026 í samráðsgátt stjórnvalda sem varðar drög að frumvarpi sem er ætlað að innleiða í íslenskan rétt tvær Evrópugerðir um verðbréfafyrirtæki, annars vegar reglugerð (ESB) 2019/2033 um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja („IFR“) og hins vegar tilskipun (ESB) 2019/2034 um varfærniseftirlit með verðbréfafyrirtækjum („IFD“) („**frumvarpsdrögin**“). ACRO verðbréf hf. („**ACRO**“) þakkar fyrir tækifærið til þess að koma á framfæri sjónarmiðum um frumvarpsdrögin.
- (2) ACRO er óháð verðbréfafyrirtæki sem starfar samkvæmt starfsleyfi og undir eftirliti fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands og mun þannig að óbreyttu falla undir gildissvið umræddra Evrópugerða.
- (3) Með innleiðingu IFR og IFD í íslenskan rétt verður í helstu megindráttum skilið á milli varfærnisreglna sem gilda um starfsemi verðbréfafyrirtækja annars vegar og lánastofnana hins vegar. Með því móti ætti regluverkið að taka betur mið af sérstöðu hvorrar tegundar fjármálafyrirtækja fyrir sig en að mati ACRO standa sannfærandi rök til þess að ólíkt regluverk skuli gilda um annars vegar minni verðbréfafyrirtæki og hins vegar kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki.
- (4) ACRO fagnar áformum stjórnvalda eins og þau birtast í frumvarpsdrögunum enda virðist sem vel hafi tekist til við að innleiða IFR og IFD án þess að séríslensk ákvæði séu sett inn í frumvarpsdrögin. ACRO telur mikilvægt – til þess að skjóta styrkari stoðum undir starfsumhverfi og samkeppnishæfni verðbréfafyrirtækja – að frumvarpsdrögin nái fram að ganga.
- (5) Á sama tíma vill ACRO þó brýna fyrir stjórnvöldum að ganga ekki að neinu leyti lengra við innleiðingu Evrópugerðanna eða setja meira íþyngjandi ákvæði en leiðir af lágmarkskröfum gerðanna, eins og vikið er að í umsögn ACRO um sama mál þann 6. september 2024.
- (6) Í því sambandi bendir ACRO meðal annars á að frumvarpsdrögin ganga sumpart lengra en ákvæði Evrópugerðanna þegar kemur að reglum um breytileg starfskjör. Frumvarpsdrögin gera þannig ráð fyrir að breytileg starfskjör tiltekinna starfsmanna verðbréfafyrirtækja skuli ekki vera hærri en 50% af föstum starfskjörum en ákvæði IFD mæla ekki fyrir um neitt tölulegt hámark að þessu leyti.

- (7) Sum Evrópuríki mæla fyrir um tiltekið tölulegt hámark breytilegra starfskjara en yfirleitt er slíkt hámark á bilinu 100 til 200%, oft misjafnt eftir því um hvaða starfsmenn ræðir. Í Noregi, þar sem einnig stendur til að innleiða IFR og IFD, er ekki gert ráð fyrir tölulegu hámarki en í því sambandi hefur norska fjármálaeftirlitið bent á að norsk verðbréfafyrirtæki séu smá í sniðum, ekki kerfislega mikilvæg og með tiltölulega fáa starfsmenn sem taki mikla áhættu í störfum sínum. Hámark á breytileg laun þeirra geti auk þess leitt til hærri fasts launakostnaðar og dregið úr sveigjanleika. ACRO tekur heilshugar undir þau sjónarmið sem fram hafa komið hjá norska fjármálaeftirlitinu og vill brýna fyrir stjórnvöldum að horfa til þessara sömu sjónarmiða hér heima.
- (8) Að sama skapi telur ACRO ekki hættu á því, eins og fjallað er um í frumvarpsdrögunum, að lánastofnanir verði undir í samkeppni um starfsfólk ef munur verður á þeim takmörkunum sem gilda fyrir lánastofnanir annars vegar og verðbréfafyrirtæki hins vegar þegar kemur að breytilegum starfskjörum.
- (9) Hérland verðbréfafyrirtæki eru bæði fá og smá í sniðum, auk þess að vera með fáa starfsmenn í sínum röðum í samanburði við bankana. Það er því að mati ACRO hæpið að halda því fram að breytileg starfskjör í verðbréfafyrirtækjum geti með einhverju móti valdið aukinni áhættu við rekstur lánastofnana og ef það væri með slíkum hætti verður að teljast líklegt að vandinn sé djúpstæðari en einungis breytileg starfskjör hjá verðbréfafyrirtækjum. Ef áhyggjur eru uppi um að reglurnar fæli frá hæft starfsfólk úr lánastofnunum væri nær að huga að því að slaka á reglunum sem gilda um bæði lánastofnanir og verðbréfafyrirtæki og færa regluverkið þannig nær því sem gerist í nágrannaríkjum okkar.
- (10) Stífar reglur um breytileg starfskjör eru sérlega íþyngjandi gagnvart verðbréfafyrirtækjum sem geta ekki treyst á stöðugar tekjur á breiðum grunni líkt og lánastofnanir. Verðbréfafyrirtæki þurfa þannig að vera með sveigjanlegri rekstur og eiga erfiðara með að taka á sig hærri fastan launakostnað – sem tekur ekki mið af afkomu á hverjum tíma – án þess að auka til muna áhættu í rekstri sínum.
- (11) Gangi frumvarpsdrögin eftir í núverandi mynd verða héraðar reglur um breytileg starfskjör áfram þær ströngustu á Norðurlöndunum þegar litið er til þess að áður nefnt hámark breytilegra starfskjara af föstum launum er á bilinu 50-200% í Danmörku, 100% í Svíþjóð og ekki til staðar í Finnlandi og Noregi, gangi áður nefnd áform norskra stjórnvalda eftir.
- (12) ACRO tekur undir þær athugasemdir Samtaka fyrirtækja í fjármálaþjónustu að eðlilegt sé að veita verðbréfafyrirtækjum svigrúm til þess að laga sig að þeim kröfum sem felast í frumvarpsdrögunum en drögin gera ráð fyrir því að lögin öðlist strax gildi þegar þau hafa verið samþykkt. Frumvarpsdrögin munu leggja margvíslegar skyldur á verðbréfafyrirtæki og eru margar þeirra nýmæli. Að mati ACRO er nauðsynlegt að gefa verðbréfafyrirtækjum ríkulegt svigrúm til þess að laga starfsemi sína að þeim nýju og breyttu kröfum sem felast í frumvarpsdrögunum. Verðbréfafyrirtæki eru smá í sniðum og búa alla jafna ekki yfir mannafla og fjármunum, til dæmis í samanburði við lánastofnanir, til þess að geta brugðist fljótt við verulegum breytingum í laga- og regluumhverfinu.

- (13) ACRO leggur sem fyrr áherslu á að íslensk verðbréfafyrirtæki búi við sams konar regluverk og önnur verðbréfafyrirtæki í Evrópu og áréttar þannig mikilvægi þess að áformin um innleiðingu IFR og IFD nái fram að ganga – og þá ekki með séríslenskum íþyngjandi ákvæðum.
- (14) ACRO veitir fúslega frekari upplýsingar um umsögn þessa, sé þess óskað, og lýsir sig auk þess reiðubúið til frekara samstarfs um málið.

Virðingarfyllst,

fyrir hönd ACRO verðbréfa hf.

Hannes Árdal

framkvæmdastjóri