



ÁFORM UM LAGASETNINGU

– sbr. samþykkt ríkisstjórnar frá 24. febrúar 2023, 1.-4. gr.

Málsheiti og nr.	Frumvarp til laga um breytingu á lögum um verðbréfamistöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu fjármálagerna (T+1) / FJR25090029
Ráðuneyti /verkefnisstjóri	Fjármála- og efnahagsráðuneyti
Innleiðing EES-gerðar?	☒ Já – reglugerð (ESB) 2025/2075 um breytingu á CSDR (T+1) ☐ Nei
Dags.	3.12.2025

A. Úrlausnarefni

1. Forsaga máls og tilefni

Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) [2025/2075](#) um breytingu á reglugerð (ESB) nr. 909/2014 að því er varðar styttingu uppgjörstíma í Sambandinu var samþykkt nýverið.¹ Hún breytir þremur ákvæðum reglugerðar (ESB) nr. 909/2014 (e. Central Securities Depository Regulation eða CSDR) sem var innleidd hér á landi með lögum um verðbréfamistöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu fjármálagerna, [nr. 7/2020](#).

Með uppgjörstíma er átt við tímann frá því að viðskipti með fjármálagerna eru gerð (viðskiptadegi eða T) og þar til búið er að ganga frá afhendingu þeirra til kaupenda og greiðslu til seljenda. Meginreglan er nú T+2 á Evrópska efnahagssvæðinu, en frá október 2027 verður hann að meginreglu T+1. Hún á ekki við um viðskipti utan skipulegra markaða, afleiðuviðskipti og fjármögnunarviðskipti með verðbréf enda séu þau auðkennd sem stök viðskipti sem samanstanda af tveimur tengdum aðgerðum.

Reglugerðin tengist stefnumótun um sparnaðar- og fjárfestingasamband Evrópusambandsins (e. Savings and Investment Union), sem aftur er hluti af áætlun um uppbyggingu hins sameiginlega fjármagnsmarkaðar (CMU). Breytingunni er ætlað að styrkja samkeppnishæfni Evrópu, sem þykir hafa dregist aftur úr öðrum markaðssvæðum. Í Bandaríkjunum til dæmis eru miðlægir innviðir verðbréfamarkaðar mun stærri og færri, sem eykur hagkvæmni og skilvirkni uppgjors.

Reglugerðin verður innleidd með breytingum á lögum nr. 7/2020. Hún er ekki mikil að umfangi og frá sjónarhóli löggjafar er innleiðing einföld. Það að stytta uppgjörstíma er hins vegar viðamikil verkefni í framkvæmd, hvað þá þvert á sameiginlegan innri markað Evrópu, sem krefst samvinnu allra haghafa. Verkefnið krefst breytinga á ferlum og tæknilegrar uppfærslu fjármálainnviða sem við sögu koma í eftirviðskiptum (e. post trade), með tilheyrandi kostnaði og áskorunum við samhæfingu þvert á ólíka innviði og starfsemi. Óhjákvæmilegt er að undirbúa breytinguna vel og tímanlega.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin (ESMA) gaf út skýrslu um áhrif styttingar uppgjörstíma í árslok 2024.² Mat hennar er að um flókið og tæknilegt úrlausnarefni verði að ræða, sem komi til með að hafa áhrif á virkni markaða. Fjárfestinga verður þörf til að auka skilvirkni og viðnámsþrótt eftirviðskipta-innviða, sem líkur eru til að verði meira íþyngjandi fyrir smærri aðila en stærri. ESMA telur heildaráhrif styttingar verða til góðs og til þess fallin að draga úr áhættu. Mótaðila- og uppgjörskáhetta verði takmarkaðri og dragi úr kröfum um veðsetningu vegna slíkra viðskipta. Skemmri uppgjörstími getur þó einnig falið í sér áhættu, sem hugsa þarf fyrir og mæta með viðeigandi hætti. Framkvæmd gjaldeyrisviðskipta í tengslum

¹ Regulation (EU) [2025/2075](#) of the European Parliament and of the Council of 8 October 2025 amending Regulation (EU) No 909/2014 as regards a shorter settlement cycle in the Union.

² European Securities and Markets Authority (ESMA). [Report – ESMA assessment of the shortening of the settlement cycle in the European Union](#). 18 November, 2024. ESMA74-2119945925-1969.

við uppgjör viðskipta með fjármálagerninga á skemmri tíma kann t.d. að fela í sér áskorun hér á landi, líkt og í öðrum ríkjum sem ekki tilheyra evrusvæðinu. Þá er horft til rekstraráhættu í þessu sambandi. Hugsu þarf fyrir viðeigandi ferlum og ráðstöfunum.

Eins og fram kemur í ársáætlun ESMA fyrir árið 2026 hefur stofnunin tekist á herðar miðlægt aðhaldshlutverk með undirbúningi styttingar uppgjörstímans ásamt framkvæmdastjórn ESB og Seðlabanka Evrópu, í því skyni að stuðla að vel heppnaðri og samhæfðri innleiðingu.³

Svonefnd *EU T+1 Industry Committee* var sett á fót til að undirbyggja innleiðingu T+1 tímanlega þvert á allt Evrópska efnahagssvæðið.⁴ Nefndinni er ætlað að leiða samhæfingu og undirbúning, útbúa leiðbeiningar, forgangsraða breytingum/ólíkum þáttum og vera vettvangur úrlausna á vandamálum sem upp kunna að rísa. Í júní 2025 birti nefndin vegvísi og tillögur um vegferðina sem framundan er.⁵ Í honum er fjallað um þær fjölbættu áskoranir sem fyrir hendi eru og haghafar þurfa að sameinast um að greiða úr.

Langflest ríki á Evrópska efnahagssvæðinu eru komin af stað í þessa vinnu. Öll gera þau ráð fyrir virku samráði við haghafa og sum stofnað stóra vinnuhópa í því skyni, enda er almennt gert ráð fyrir að sameiginlegt átak stjórnsýslu og markaðarins þurfi til.

Seðlabanki Íslands hefur stofnað vinnuhóp þvert á starfsemi sína til að undirbúa breytinguna, en ólík svið bankans hafa snertiflöt við viðfangsefnið. Gert er ráð fyrir virku samstarfi við markaðsaðila og -innviði.

Með birtingu áforma um lagasetningu vegna fyrirhugaðrar upptöku og innleiðingar reglugerðarinnar hér á landi, gefst haghöfum kostur á að koma sjónarmiðum sínum tímanlega á framfæri. Reglugerðin leiðir af sér viðamikil verkefni sem krefst samhæfingar markaðarins.

Þess má geta að áður en meginreglan um T+2 var innleidd hér á landi voru viðskipti með skuldabréf til skamms tíma gerð upp næsta bankadag (T+1), en með hlutabréf á T+3. Íslenskt fjármálakerfi býr að þeirri reynslu, að einhverju leyti.

Að öðru óbreyttu er gengið út frá að stefnt verði að breytingu í T+1 á sama eða svipuðum tíma í EFTA-ríkjunum á Evrópska efnahagssvæðinu og í ríkjum Evrópusambandsins.

2. Hvert er úrlausnarefnið?

EES-gerðir ber að taka upp í landsrétt samningsaðila, sbr. a-lið 7. gr. EES-samningsins. Úrlausnarefnið er innleiðing reglugerðar um breytingu á CSDR, sem þegar hefur verið lögfest hér á landi.

3. Að hvaða marki duga gildandi lög og reglur ekki til?

CSDR gildir sem lög hér á landi samkvæmt 3. gr. laga um verðbréfamistöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu fjármálagerninga, nr. 7/2020. Breyta þarf þeim lögum til að ljá breytingum á CSDR gildi hér á landi.

B. Markmið

1. Stefna hins opinbera á viðkomandi málefnasviði/málaflokki

Í [stefnuyfirlýsingu ríkisstjórnar Samfylkingar, Viðreisnar og Flokks fólksins](#) kemur fram að ríkisstjórnin stefni að hagstæðum rekstrarskilyrðum fyrirtækja.

Í umfjöllun um stefnumótun á sviði markaðseftirlits og neytendamála í [greinargerð með tillögu til þingsályktunar um fjármálaáætlun fyrir árin 2026–2030](#), segir að meginmarkmið málefnasviðsins sé alþjóðleg samkeppnishæfni atvinnulífsins sem byggist á efnahagslegu, umhverfislegu og samfélagslegu jafnvægi.

Í [Hvítbók um framtíðarsýn fyrir fjármálakerfið](#) segir að til þess að tryggja að laga- og regluverk á fjármálamarkaði stuðli allt í senn að traustum, stöðugum og hagkvæmum fjármálamarkaði ættu íslensk stjórnvöld að leggja áherslu á tímanlega innleiðingu Evrópuregluverks fyrir fjármálamarkað.

³ European Securities and Markets Authority (ESMA). [2026 Annual Work Programme](#).

⁴ EU T+1 Industry Committee [Terms of Reference](#).

⁵ EU T+1 Industry Committee. (2025, June 30). [High-level roadmap to T+1 securities settlement in the EU](#). European Securities and Markets Authority (ESMA).

2. Markmið sem að er stefnt með lagasetningu í ljósi úrlausnarefnis og stefnu stjórnvalda Tímanleg innleiðing reglugerðarinnar, um styttingu uppgjörstíma í T+1, er liður í góðri framkvæmd Íslands á EES-samningnum og því að tryggja samkeppnishæfni og áframhaldandi aðgang íslenskra fyrirtækja og neytenda að innri markaði Evrópska efnahagssvæðisins.
C. Leiðir
1. Ekkert aðhafst - hvaða afleiðingar hefði það? Verðbréfamiðstöðvar, útgefendur fjármálagerna (þ. á m. ríkisaðilar) og fjárfestar hér á landi byggju við annað regluverk og aðstæður en annars staðar á Evrópska efnahagssvæðinu. Það bryti einnig gegn skuldbindingum Íslands samkvæmt EES-samningnum að innleiða reglugerðina ekki eftir að hún hefur verið tekin upp í samninginn. 2. Önnur úrræði en lagasetning sem metin hafa verið. Nauðsynlegt er að breyta lögum um verðbréfamiðstöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu fjármálagerna, nr. 7/2020, til að ljá áformuðum breytingum á CSDR gildi hér á landi. 3. Mögulegar leiðir við lagasetningu. Íslandi ber þjóðréttarleg skylda til að taka EES-reglugerðir sem slíkar upp í landsrétt, sbr. a-lið 7. gr. EES-samningsins. Með frumvarpinu verði reglugerðin um breytingu á CSDR innleidd í landsrétt. Í reglugerðinni er ekki gert ráð fyrir neinu svigrúmi við innleiðingu.
D. Hvaða leið er áformuð og hvers vegna?
1. Stutt lýsing á þeirri leið sem áformuð er og rökstuðningur fyrir henni Áformað er að innleiða reglugerðina í heild sinni með því að bæta vísun til hennar við 3. gr. laga um verðbréfamiðstöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu fjármálagerna, nr. 7/2020. Núverandi áætlanir gera ráð fyrir tillögugerð um að fyrirhuguð lög taki gildi á sama eða svipuðum tíma og í aðildarríkjum ESB (í október 2027), enda má telja æskilegt að uppgjörstími viðskipta með fjármálagerna verði samræmdur þvert á Evrópska efnahagssvæðið. Breytingin felur í sér viðamikið verkefni í framkvæmd, sem krefst samhæfingar fjármálamarkaðar og stjórnvalda. Seðlabankinn hefur þegar komið á fót vinnuhópi innandyra sem falið er að undirbúa verkefnið. Það athugast að stefnt er að innleiðingu reglugerðar (ESB) 2025/2075 um styttingu uppgjörstíma í T+1 samhliða innleiðingu reglugerðar (ESB) 2023/2845 (CSDR Refit), en báðar fela þær í sér breytingu á CSDR sem innleidd var hér á landi með lögum nr. 7/2020. Óvíst er þó hvort áform um innleiðingu þeirrar fyrrnefndu (T+1) á vorþingi 2026 séu raunhæf, þar sem hún er komin skemmra í ferli upptöku í EES-samninginn. 2. Helstu fyrirhuguðu breytingar á gildandi lögum og reglum, hvort heldur bætt er við eða fellt brott Sjá D.1.
E. Samræmi við stjórnarskrá og þjóðarétt – aðrar grundvallarspurningar
1. Koma áformin inn á svið stjórnarskrár og þjóðréttarskuldbindinga? Fyrirhuguð löggjöf er ekki talin vekja stjórnskipuleg álitamál. Innleiðing reglugerðarinnar í íslensk lög eftir að hún hefur verið tekin upp í EES-samninginn samræmist skuldbindingum Íslands samkvæmt samningnum. 2. Varða áformin ákvæði EES-samningsins um ríkisaðstoð, tæknilegar reglur um vöru og fjarpjónustu eða frelsi til að veita þjónustu? Nei. 3. Er önnur grundvallarlöggjöf sem taka þarf tillit til? Nei. Um nokkuð einfalda lagasetningu er að ræða, þó svo að stytting uppgjörstíma sé í eðli sínu flókið verkefni í framkvæmd. Ekki reynir á samspil við aðra grundvallarlöggjöf.
F. Samráð

1. Hverjir eru helstu hagsmunaaðilar?

Verðbréfamiðstöðvar, útgefendur fjármálagerna (þ.m.t. ríkisaðilar), aðrar fjármálastofnanir og rekstraraðilar markaðsinnviða, fjárfestar og Seðlabanki Íslands. Reglugerðin er liður í uppbyggingu sameiginlegs fjármagnsmarkaðar (CMU) og ætlað að styrkja samkeppnishæfni Evrópu gagnvart öðrum markaðssvæðum.

2. Er skörun við stjórnarmálefni annarra ráðuneyta?

Nei. Tillagan varðar atriði sem heyrir undir málefnasvið fjármála- og efnahagsráðuneytis samkvæmt 8. tölul. 5. gr. forsetaúrskurðar um skiptingu stjórnarmálefna milli ráðuneyta í Stjórnarráði Íslands, [nr. 5/2025](#).

3. Samráð sem þegar hefur farið fram

Áformaskjal þetta er unnið að viðhöfðu samráði við Seðlabanka Íslands. Áformaskjalið og frummat á áhrifum fóru í innra samráð til annarra ráðuneyta dags. 13. nóvember 2025.

4. Fyrirhugað samráð

Áform þessi um lagasetningu verða birt í samráðsgátt stjórnvalda á vefnum Ísland.is. Að umsagnarfresti loknum verða fram komnar umsagnir metnar. Eftir því sem við á verður tillit tekið til þeirra við undirbúning upptöku reglugerðar (ESB) 2025/2075, um breytingu á CSDR (T+1), í EES-samninginn. Ráðgert er að birta í drög í samráðsgátt stjórnvalda að frumvarpi til laga um breytingu á lögum um verðbréfamiðstöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu fjármálagerna, þegar það er tímabært.

G. Mat á áhrifum þeirrar leiðar sem áformuð er

1. Niðurstaða frumrats á áhrifum, sbr. fylgiskjal

Fyrirhuguð lagasetning mun hafa áhrif á verðbréfamiðstöðvar, útgefendur fjármálagerna (þ.m.t. ríkisaðila), aðrar fjármálastofnanir og rekstraraðila markaðsinnviða, fjárfesta og Seðlabanka Íslands, bæði sem eftirlitsaðila og uppgjörsaðila peningahluta viðskipta með fjármálagerna. Umbætur á kerfum og ferlum geta orðið kostnaðarsamar, en aukin skilvirkni verður markaðnum jafnframt til hagsbóta. Þróun og viðhald markaðsinnviða er viðvarandi verkefni rekstraraðila þeirra, sem og að stuðla stöðugt að skilvirkni, hagkvæmni og öryggi. Ekki er gert ráð fyrir fjárhagsáhrifum á ríkissjóð. Ekki er búist við hækkun eftirlitsgjaldsins sem stendur undir rekstri Fjármálaeftirlitsins. Til lengri tíma litið er talið að stytting uppgjörstíma dragi úr kerfisáhættu og stuðli þar með að fjármálastöðugleika, auk þess að vera til þess fallin að auka samkeppnishæfni evrópsks verðbréfamarkaðar á við önnur markaðssvæði.

H. Næstu skref, innleiðing

1. Hefur verið gerð verkefnisáætlun fyrir frumvarpssmíðina?

Stefnt er að framlagningu frumvarps til lögfestingar á reglugerðinni vorið eða haustið 2026.

2. Hvernig verður staðið að innleiðingu löggjafar? Hvað má gera ráð fyrir að þeir sem verða fyrir áhrifum, opinberar stofnanir/hagsmunaaðilar/almennigur, þurfi langan tíma til undirbúnings/aðlögunar?

Núverandi áætlanir gera ráð fyrir gildistöku breytinganna á svipuðum tíma og við á í aðildarríkjum ESB, í október 2027. Tæp tvö ár eru til stefnu, sem ætti að duga til tæknilegrar aðlögunar og nauðsynlegra breytinga á viðskiptaferlum og áhættustýringu, þ. á m. að því er varðar gjaldeyrisviðskipti.

3. Hvaða forsendur þurfa að vera fyrir hendi til að lagasetning beri árangur?

Lagasetningin sem slík er liður í því að fullnægja skuldbindingum Íslands samkvæmt EES-samningnum. Seðlabankinn hefur eftirlit með því að verðbréfamiðstöðvar og aðrar fjármálastofnanir hér á landi uppfylli lagakröfur á hverjum tíma.

4. Mælikvarðar á árangur og útkomu.

Eftirlitsstofnun EFTA hefur eftirlit með því að Ísland fullnægi skuldbindingum sínum samkvæmt EES-samningnum og birtir upplýsingar um árangur ríkisins.

5. Hefur verið hugað að því að afla gagna til að meta árangur þegar þar að kemur?

Stjórnvöld halda utan um tölfræði um upptöku- og innleiðingarhalla á fjármálamarkaði, það er um fjölda gerða sem Evrópusambandið hefur samþykkt en á eftir að taka upp í EES-samninginn og um fjölda gerða sem hafa verið teknar upp í EES-samninginn en á eftir að leiða í landsrétt. Upptaka og innleiðing reglugerðar (ESB) 2025/2075 er liður í því að lágmarka upptöku- og innleiðingarhallann.
I. Annað
Fjallað er um eftirlit með verðbréfamarkaði í riti Seðlabanka Íslands, <i>Fjármálaeftirlit</i>. Sjá t.d. Fjármálaeftirlit (2025), þar sem vikið er að verðbréfamiðstöðvum með starfsemi á Íslandi á bls. 22-23 og 41-42. Í nýju riti Seðlabankans, Greiðslumiðlun (2025), er einnig fjallað um innlendar verðbréfamiðstöðvar og verðbréfauppgjör, sjá bls. 9 og 14-15. Áður var umfjöllun þar um gerð regluleg skil í riti bankans <i>Fjármálastöðugleika</i>.
J. Fylgiskjöl
1. Mat á áhrifum lagasetningar – Frummat, sbr. eyðublað. Viðfest. 2. Önnur fylgiskjöl eftir atvikum. Á ekki við.