



FJÁRMÁLAÉFTIRLITID
THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Ársskýrsla 2005

Tímabilið 1. júlí 2004
til 30. júní 2005



EFNISYFIRLIT

1 YFIRLIT YFIR STARFSEMI FME 1. JÚLÍ 2004 TIL 30. JÚNÍ 2005	3
1.1 LÁNAMARKAÐUR	3
1.2 VERÐBRÉFAMARKAÐUR	4
1.3 LÍFEYRISMARKAÐUR	4
1.4 VÁTRYGGINGAMARKAÐUR	5
1.5 EIGENDUR VIRKRA EIGNARHLUTA – STARFSHEIMILDIR FJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA OG VÁTRYGGINGAFÉLAGA	6
1.6 ERLENT SAMSTARF	7
1.7 REKSTUR FJÁRMÁLAFTIRLITSINS Á ÁRINU 2004 OG ÁÆTLAÐUR REKSTUR Á ÁRINU 2005	8
1.8 ALMENNT UM STARFSEMI FJÁRMÁLAFTIRLITSINS	8
2 FJÁRMÁLAMARKAÐURINN – ÞRÓUN OG HORFUR	10
2.1 LÁNAMARKAÐUR	10
2.2 VERÐBRÉFAMARKAÐUR	14
2.3 LÍFEYRISMARKAÐUR	16
2.4 VÁTRYGGINGAMARKAÐUR	20
3 ÁHERSLUR Í STARFI FJÁRMÁLAFTIRLITSINS NÆSTU MISSERI	24
3.1 VÖXTUR ÍSLENSKRA FJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA, FJÖLÞJÓÐLEG STARFSEMI OG BREYTT EFTIRLITSHLUTVERK	24
3.2 ALÞJÓÐLEGAR EIGINFJARREGLUR FJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA STYRKJA FJÁRMÁLAFYRIRTÆKI	24
3.3 EFTIRLIT Á FJÁRMÁLAMARKAÐI STYRKT Í KJÖLFAR BREYTINGA Á LÖGUM UM VERÐBRÉFAVIÐSKIPTI	25
3.4 ÁHERSLUR Í EFTIRLITI Á LÍFEYRISMARKAÐI	26
3.5 SÉRSTÖK EFTIRFYLGNI VEGNA BREYTINGA Á LÖGUM Á VÁTRYGGINGAMARKAÐI	26
4 EFTIRLITSSKYLDIR AÐILAR	28
4.1 FJÖLDI EFTIRLITSSKYLDRA AÐILA	28
4.2 BREYTINGAR Á STARFSLEYFUM, HEITUM OG FJÖLDA EFTIRLITSSKYLDA AÐILA Á TÍMABILINU 1. JÚLÍ 2004 TIL 30. JÚNÍ 2005	28
4.3 LISTI YFIR EFTIRLITSSKYLDA AÐILA 30.06. 2005	30
4.4 STARFSEMI ERLENDRA FJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA Á ÍSLANDI	32
5 BREYTINGAR Á LÖGUM OG REGLUM	33
5.1 ALMENNT	33
5.2 LÁNAMARKAÐUR	33
5.3 VERÐBRÉFAMARKAÐUR	33
5.4 LÍFEYRISMARKAÐUR	34
5.5 VÁTRYGGINGAMARKAÐUR	34
5.6 LEIÐBEINANDI TILMÆLI FJÁRMÁLAFTIRLITSINS	34
6 HELSTU UPPLÝSINGAR ÚR ÁRSREIKNINGI FME FYRIR ÁRIÐ 2004	35

INNGANGUR

Í ársskýrslu Fjármálaeftirlitsins (FME) sem hér birtist er gefið yfirlit yfir starfsemi eftirlitsins frá 1. júlí 2004 til 30. júní 2005. Í skýrslunni er einnig fjallað um þróun og horfur á fjármálamarkaði og greint frá áherslum í starfsemi Fjármálaeftirlitsins næstu misseri. Í skýrslunni er birtur listi yfir eftirlitsskylda aðila miðað við 30. júní 2005 og gerð grein fyrir breytingum á starfsleyfum eftirlitsskyldra aðila á því tímabili sem skýrslan tekur til. Einnig er í skýrslunni að finna yfirlit yfir breytingar á lögum og reglum á fjármálamarkaði á sama tímabili. Helstu upplýsingar úr ársreikningi Fjármálaeftirlitsins fyrir árið 2004 eru birtar aftast í skýrslunni.

Ársskýrsla Fjármálaeftirlitsins er sem fyrr jafnframt birt á ensku í sérstöku hefti en báðar útgáfurnar er einnig að finna á heimasíðu Fjármálaeftirlitsins, www.fme.is. Vakin skal athygli á að þar má einnig finna margvíslegar upplýsingar er varða fjármálamarkaðinn og fyrirkomulag opinbers eftirlits með fjármálastarfsemi.

Stjórn Fjármálaeftirlitsins:

Stefán Svavarsson, löggiltur endurskoðandi, formaður;
Lárus Finnbogason, löggiltur endurskoðandi, varaformaður;
Ingimundur Friðriksson, aðstoðarbankastjóri Seðlabanka Íslands.

Varamenn í stjórn:

Kjartan Gunnarsson, skrifstofustjóri, iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti;
Þuríður I. Jónsdóttir, héraðsdómslögmaður;
Lilja Steinþórsdóttir, aðalendurskoðandi Seðlabanka Íslands.

Forstjóri: Jónas Fr. Jónsson*

Aðstoðarforstjóri: Ragnar Hafliðason

** Ráðinn forstjóri í júlí 2005. Fyrr forstjóri Fjármálaeftirlitsins, Páll Gunnar Pálsson, lét af störfum í lok júní 2005.*

YFIRLIT YFIR STARFSEMI FME

1. JÚLÍ 2004 TIL 30. JÚNÍ 2005

Í þessum kafla er almenn lýsing á starfsemi Fjármálaeftirlitsins á tímabilinu 1. júlí 2004 til 30. júní 2005 auk þess sem við er að málum sem til meðferðar hafa verið fram að útgáfu skýrslunnar.

1.1

Lánamarkaður

Áherslur á tímabilinu:

- *Eftirlit með áhættum á fasteignalánamarkaði.*
- *Samstæðueftirlit og samstarf við erlend fjármálaeftirlit.*
- *Þróun á áhættumati í eftirliti með lánastofnunum.*
- *Eftirlit með útlánaáhættu og samþjöppun á stórum áhættuskuldbindingum.*

Miklar breytingar urðu á fasteignalánamarkaði seinni hluta árs 2004 þegar bankarnir hófu þar virka þátttöku með því að bjóða lægri vaxtakjör en áður. Vegna þessara breytinga gaf Fjármálaeftirlitið út umræðuskjal undir lok síðasta árs þar sem kynnt var hert eftirlit og skýrslugjöf um fjármögnun og greiningu útlána.

Frá 1. júlí 2004 kom Íbúðalánasjóður í heild undir eftirlit Fjármálaeftirlitsins í stað húsbrefádeildar sjóðsins áður. Sjóðurinn sætir nú reglubundnu eftirliti samkvæmt þeim lögum sem um sjóðinn og Fjármálaeftirlitið gilda.

Kaup íslenskra banka á erlendum fjármálfyrirtækjum og kaup erlendra fjármálfyrirtækja, í eigu íslenskra banka, á öðrum fjármálfyrirtækjum hafa komið til skoðunar Fjármálaeftirlitsins. Niðurstaða Fjármálaeftirlitsins hefur í öllum tilvikum verið sú að ekki þótti ástæða til að banna kaupin, enda voru tiltekin skilyrði um áhættustýringu á samstæðugrunni uppfyllt.

Samfara auknum umsvifum íslenskra fjármálfyrirtækja á erlendum vettvangi hefur orðið veruleg aukning á samskiptum Fjármálaeftirlitsins við systurstofnanir í þeim löndum sem þau eru með starfsemi og starfsstöðvar í. Fjármálaeftirlitið sem eftirlitsaðili á samstæðugrundvelli hefur skyldum að gegna sem erlendir samstarfsaðilar treysta á að sé sinnt með ákveðnum hætti. Fjármálaeftirlitið hefur gert sérstaka samstarfssamninga við nokkur erlend fjármálaeftirlit og fulltrúar Fjármálaeftirlitsins tóku á árinu þátt í eftirlitsheimsóknnum á vegum erlendra eftirlitsstofnana til dótturfélaga íslenskra banka.

Í eftirliti á lánamarkaði var áhersla lögð á eftirlit með viðskiptabönkunum þremur og áfram haldið að þróa áhættumatskerfið og álagsprófin sem notuð eru við mat Fjármálaeftirlitsins á ákvörðun um hærra lágmarkseiginfjárlutfall en hið lögbundna 8% eiginfjárlutfall. Þá var á tímabilinu unnið í áhættumati á minni lánastofnunum sem notað er til að forgangsraða eftirlitsaðgerðum.

Samþjöppun á stórum áhættuskuldbindingum var áhersluatriði í eftirliti með útlánaáhættu. Með stærri og flóknari samstæðum fjármálfyrirtækja er mikilvægt að yfirsýn yfir þessa áhættu sé til staðar og virk áhættustýring taki mið af eðli starfseminnar.

Haldið var áfram að undirbúa nýjar eiginfjárreglur. Alþjóðlegur staðall, Basel II staðallinn, sem var gefinn út á miðju ári 2004 verður lögfestur innan EES með breytingum á gildandi tilskipunum, en þær breytingar eru ekki alveg frágengnar enn. Lögjafarstarf í einstökum aðildarríkjum EES bíður eftir endanlegri gerð tilskipananna. Breytingar verða viðamiklar og hafa stjórnvöld í flestum löndum unnið að því að semja drög að reglum, skipuleggja samstarf sín í milli um eftirlit með alþjóðlegum fyrirtækjum og framkvæmd á alþjóðareglunum. Fjármálaeftirlitið hefur verið í samstarfi við þau fjármálfyrirtæki sem líkleg eru að nýta möguleika í nýjum reglum til þess að fá að nota eigið áhættumat við ákvörðun á lágmarki eigin fjár.

Á fyrri hluta þessa árs samþykkti Alþingi lög vegna innleiðingar á alþjóðlegum reikningskilastöðlum. Samkvæmt þeim lögum verður eftirlit með beitingu staðlanna falið Ársreikningskrá. Henni er heimilt samkvæmt lögnum að fela Fjármálaeftirlitinu eftirlit með beitingu staðlanna gagnvart þeim aðilum sem eru undir eftirliti FME að öðru leyti. Engar ákvarðanir hafa þó enn verið teknar um slíkt.

Í júní 2005 kynnti Fjármálaeftirlitið drög að nýjum reglum um ársreikninga lánastofnana sem stefnt er að að taki gildi frá og með reikningsárinu 2006. Breytingarnar felast í því að færa ákvæði gildandi reglna nær Alþjóðareikningskilastöðlunum (IFRS) og munu breyttar reglur gilda fyrir þær lánastofnanir sem ekki semja ársreikninga samkvæmt IFRS.

Fjármálaeftirlitið gaf út leiðbeinandi tilmæli nr. 2/2004 um lausafjárstýringu gengisbundinna liða hjá fjármálfyrirtækjum þann 3. nóvember 2004. Gengisbundnir liðir hafa verið vaxandi þáttur í umsvifum fjármálfyrirtækja á undanförunum árum. Ýmiss konar áhætta tengist gengisbundnum liðum og með tilmælunum er leitast við að stuðla að vönduðum vinnubrögðum við lausafjárstýringu fjármálfyrirtækja.

Í janúar 2005 voru gerðar breytingar á reglum Fjármálaeftirlitsins um viðbótareiginfjárliði fyrir fjármálfyrirtæki. Eftir breytinguna er fjármálfyrirtækjum heimilt, að tilteknum skilyrðum uppfylltum, að telja til eiginfjárbáttar A, „non-innovative hybrid capital“ til viðbótar fyrri heimild til að telja „innovative hybrid capital“ til eiginfjárbáttar A.

1.2

Verðbréfamarkaður

Áherslur á tímabilinu:

- *Setning gegnsæisstefnu um störf FME á verðbréfamarkaði.*
- *Innleiðing og framkvæmd tilskipana um markaðssvik, útbóðslýsingar og yfirtökureglur.*
- *Markviss beiting stjórnvaldsseкта vegna brota á formreglum við framkvæmd innherjaviðskipta.*
- *Efling samstarfs við Kauphöll.*

FME birti gegnsæisstefnu með heimild í 72. gr. verðbréfavíðskiptalaga, en samkvæmt henni verður almenna reglan sú að FME birti niðurstöður athugana og mála á verðbréfasviði.

Vinna við innleiðingu markaðssvikatilskipunar ESB (MAD), lýsingatilskipunar (Prospectus) og breytingar á yfirtökureglum hefur verið fyrirferðarmikil á tímabilinu. Í tengslum við innleiðinguna hefur FME sett verklagsreglur og gefið út handbók fyrir útgefendur sem inniheldur reglur um meðferð innherjaupplýsinga og viðskipti innherja og er henni ætlað að auðvelda beitingu reglnanna. Þá hefur FME tekið þátt í vinnu við innleiðingu MiFiD tilskipunarinnar. (Tilskipun um markaði með fjármálagerninga.)

FME hefur fylgt eftir þeirri stefnu að beita stjórnvaldssektum með markvissum hætti með það fyrir augum að skapa aðhald og tryggja fylgni við reglur um framkvæmd innherjaviðskipta og meðferð innherjaupplýsinga. Er það trú FME að markviss beiting viðurlaga muni styðja við fyrirbyggjandi eftirlit FME. Yfirlit yfir fjölda mála er að finna síðar í kaflanum.

Eins og undanfarin ár hefur áhersla verið lögð á fyrirbyggjandi eftirlit, sem einkum hefur falist í fræðslu fyrir regluverði og úttektum hjá útgefendum verðbréfa þar sem ítarlega er farið yfir starfshætti regluvarða og þær reglur sem fylgja ber við framkvæmd innherjaviðskipta og meðferð innherjaupplýsinga. Alls hafa athuganir verið gerðar hjá 11 útgefendum á tímabilinu.

Fjármálaeftirlitið hefur einnig áréttað á tímabilinu skyldu útgefenda skráðra verðbréfa að tilkynna innherja til Fjármálaeftirlitsins skv. lögum nr. 33/2003 um verðbréfavíðskipti. Borið hefur á því að útgefendur skráðra verðbréfa hafa ekki sinnt framangreindri skyldu sinni skv. 65. gr. laga nr. 33/2003. Fjármálaeftirlitið hefur brýnt fyrir útgefendum að sinna framangreindri skyldu. Vakin er athygli á því að brot gegn 59. og 62.-67. gr. laga nr. 33/2003 geta varðað stjórnvaldssektum samkvæmt ákvörðun stjórnar Fjármálaeftirlitsins skv. 74. gr. laganna.

Á árinu gerði FME samstarfssamning við Kauphöll Íslands um samstarf í eftirlitsmálum, þar sem skerpt var á verkaskiptingu og samræmdri framkvæmd eftirlits á verðbréfamarkaði. Samstarfið er mikilvægur hlekkur í öflugri markaðsvakt og stuðlar að skilvirkara og traustara eftirliti. Töluverður hluti eftirlitsmála hefst á grundvelli ábendinga frá Kauphöllinni. Samstarfið var treyst enn frekar með yfirlýsingu FME um eftirlitsverkefni sem Kauphöllinni hafa verið falin með heimild í 71. gr. verðbréfavíðskiptalaga.

Í júní 2005 var gefið út umræðuskjal nr. 1/2005 um drög að leiðbeinandi tilmælum um afleiðunotkun verðbréfasjóða.

Eftirfarandi er yfirlit yfir mál sem komið hafa til formlegrar athugunar á tímabilinu:

Stjórnvaldssektamál. Í 30 málum var tekið til athugunar hvort brotið hefði verið gegn 47. gr. (nú 63.gr.) laga nr. 33/2003 um tilkynningaskyldu vegna innherjaviðskipta. Í 14 tilvikum leiddi athugun FME til beitingar stjórnvaldsseкта, sem námu frá 20-750.000 kr. Í 8 tilvikum var fruminnherji brotlegur, en útgefandi í 6 tilvikum. Sektor voru felldar niður í 2 málanna samkvæmt úrskurði kæruneftindar.

Flöggunarmál. Á tímabilinu voru 7 mál tekin til athugunar með hliðsjón af flöggunarskyldu, sbr. 27. gr. verðbréfavíðskiptalaga. Í einu málanna var ríkislögreglustjóra greint frá athugun FME. Í fimm tilvikum gerði FME athugasemdir. Í einu tilviki þótti ekki ástæða til athugasemda.

Markaðsmisnotkun. Eitt mál kom til athugunar vegna hugsanlegrar markaðsmisnotkunar, skv. 41. gr. verðbréfavíðskiptalaga. Var málinu lokið með athugasemdum.

Innherjasvik. Fimm mál voru tekin til athugunar vegna hugsanlegra innherjasvika. Fjórum málanna var lokið eftir athugun FME. Eitt málanna er enn til meðferðar.

Yfirtökuskylda. Tvö mál komu til athugunar vegna hugsanlegrar yfirtökuskyldu. Ekki var tilefni til aðgerða.

Grunur um tilboð til almennings um fjármálaþjónustu án starfsleyfis. Fjármálaþjónusta á vegum erlendra fyrirtækja er í vaxandi mæli boðin hér á landi án þess að viðkomandi fyrirtæki hafi fullnægjandi leyfi. Fjármálaeftirlitið hefur móttekið fjölda ábendinga í þessu sambandi og tekið þær til athugunar. Þegar tilefni er til varar Fjármálaeftirlitið við starfsemi nafngreindra fyrirtækja.

1.3

Lífeyrismarkaður

Áherslur á tímabilinu:

- *Frumkvæðiseftirlit.*
- *Heildarathuganir.*
- *Athuganir á skuldbindingum.*
- *Athuganir á fjárfestingum lífeyrissjóða.*

Í eftirliti með lífeyrissjóðum á undanföllum árum hefur verið leitast við að færa áherslu í sífellt meira mæli yfir á frumkvæðiseftirlit með framkvæmd vettvangsathugana, athugana á fjárfestingum lífeyrissjóða og athugana á skuldbindingum og réttindabókhalddi sjóðanna. Vinna sem tengist umsögnum um breytingar á samþykktum lífeyrissjóða sem Fjármálaeftirlitinu ber að gefa fjármálaráðuneytinu hefur verið óvenju umfangsmikil á tímabilinu.

Unnið var að fimm vettvangsathugunum á tímabilinu. Ábendingar, athugasemdir og kröfur um úrbætur í kjölfar athugananna eru sem fyrr margvíslegar en lúta að mestu leyti að fjárfestingum sjóðanna, innra eftirliti, verklagi vegna helstu þátta í starfsemi sjóðanna, tryggingafræðilegum úttektum, réttindabókhalddi og skýrsluskilum til Fjármálaeftirlitsins.

Unnið var að fjórum fjárfestingaathugunum á tímabilinu. Athuganirnar beindust sem fyrr að flokkun fjárfestinga auk þess sem innra eftirlit hjá lífeyrissjóðum er kannað og farið yfir ársreikninga, endurskoðunarskýrslur og fjárfestingastefnur sjóðanna. Athugasemdir og kröfur um úrbætur hafa lotið að fjárfestingum í óskráðum

verðbréfum og fjárfestingum í verðbréfum útgefnum af sama aðila. Þá var athygli nokkurra sjóða vakin á bráðabirgðaákvæði lífeyrissjóðalaganna sem kveður á um að þann 1. janúar 2006 skuli lífeyrissjóðir uppfylla takmarkanir í ákvæðum laganna er lúta að fjárfestingum í innlánnum og verðbréfum banka og sparisjóða. Í allflestum tilvikum voru gerðar athugasemdir við fjárfestingastefnu sjóðanna, ýmis atriði er varða fyrirkomulag innra eftirlits og ársreikninga sjóðanna.

Um 27 lífeyrissjóðir gerðu breytingar á samþykktum sínum á tímabilinu. Samkvæmt lífeyrissjóðalögum staðfestir fjármálaráðuneytið breytingar á samþykktum sjóðanna að fenginni umsögn Fjármálaeftirlitsins. Nokkur hluti breytinganna laut að yfirfærslu sjóða frá stigakerfi yfir í aldurshád kerfi. Þegar um miklar eða óvenjulegar breytingar er að ræða á samþykktum lífeyrissjóða er jafnan óskað eftir óformlegu álit Fjármálaeftirlitsins áður en til formlegs umsagnarferlis kemur og var nokkuð um slíkar afgreiðslur á tímabilinu. Minna var um réttindaskerðingar á nýliðnu tímabili heldur en undanfarin ár enda hefur tryggingafræðileg staða sjóðanna farið heldur batnandi undanfarin ár.

Við vettvangsathuganir og umsagnir um breytingar á samþykktum sjóðanna hefur á tímabilinu verið lögð áhersla á athuganir á skuldbindingum og réttindabókhalði. Til að mynda ber sjóðunum nú ávallt að skila stöðluðum gögnum er lúta að tryggingafræðilegum könnunum til Fjármálaeftirlitsins samhliða gögnum vegna umsagna um breytingar á samþykktum sjóðanna.

Ennfremur hefur skilum á sérstöku skýrslusniðmáti vegna tryggingafræðilegra úttekta sem sjóðunum bar að senda Fjármálaeftirlitinu vegna árána 2002, 2003 og 2004 verið fylgt fast eftir á tímabilinu.

Á tímabilinu veitti Fjármálaeftirlitið 2 umsagnir til fjármálaráðuneytisins um reglur sem varða viðbótarlífeyrissparnað en því ber að veita ráðuneytinu umsögn vegna staðfestinga þess á reglum samkvæmt lífeyrissjóðalögum. Jafnframt er nokkuð um að vörslu-aðilar viðbótarlífeyrissparnaðar óski eftir því að eftirlitið yfirfari breytingar á sammingsformum þótt ekki sé um breytingar á reglum að ræða.

Á tímabilinu var hafist handa við könnun á fjárfestingastefnum lífeyrissjóða án ábyrgðar launagreiðenda. Markmiðið með könnuninni er að fá yfirsýn yfir form og efni fjárfestingastefna þessara sjóða og kanna hvort þær uppfylli lög og reglur sem um þær gilda sem og hvort efni þeirra samræmist starfsemi þeirra.

1.4

Vátryggingamarkaður

Áherslur á tímabilinu:

- Athugun á áhættustýringu og innra eftirliti eftirlitsskyldra aðila og eftirlit með viðskiptaháttum og upplýsingaskyldu.
- Athugun á tæknilegum iðgjaldagnuvelli líftrygginga.
- Undirbúningur leiðbeinandi tilmæla um álagspróf.
- Athugun á starfsheimildum vátryggingafélaga.

Á tímabilinu voru gerðar sérstakar athuganir á rekstri 6 vátryggingamiðlara og 3 vátryggingafélaga. Fjármálaeftirlitið hefur unnið að leiðbeinandi tilmælum um álagspróf og upplýsingagjöf vegna áhættustýringar sem ætlað er að styrkja eftirlit með áhættum vátryggingafélaga.



Fjármálaeftirlitið hefur styrkt eftirlit við mat á tjónaskuld og með gagnaskilum. Líkt og fram kom í síðustu ársskýrslu er markmið nýrra reglna sem settar hafa verið í fyrsta lagi að koma á samræmdu verklagi með almennum verklagsreglum og í öðru lagi að það séu sýnileg viðmið (takmörk) á tjónaskuld og í þriðja lagi að auka upplýsingagjöf váttryggingafélaga til eftirlitsins um tjónaskuld.

Fjármálaeftirlitið hefur um árabíl framkvæmt hæfismat þegar ráðinn er nýr framkvæmdastjóri hjá váttryggingafélagi eða váttryggingamiðlun. Á tímabilinu framkvæmdi Fjármálaeftirlitið hæfismat vegna 2 aðila sem ráðnir voru sem framkvæmdastjórar váttryggingafélaga og vegna umsóknar 3 váttryggingamiðlara. Fram fer ítarlegt hæfismat þar sem reynir á þekkingu viðkomandi á viðfangsefnum. Menntun, starfsreynsla og starfsferill framkvæmdastjórans skal vera með þeim hætti að tryggt sé talið að hann geti gegnt stöðu sinni á viðhlítandi hátt.

Fjármálaeftirlitið sendi á tímabilinu öllum váttryggingafélögum skýrslu um athugasemdir og ábendingar vegna reglubundinna gagnaskila félaganna, skv. 47. gr. laga um váttryggingastarfsemi. Þetta er í fyrsta sinn sem verklag Fjármálaeftirlitsins við yfirferð gagna og samskipti við félögin er með þessum fornlega hætti. Tilgangurinn er að bæta gæði gagna sem nýta má í eflingu eftirlits, m.a. eftirlits með áhættustýringu.

Á tímabilinu hófst undirbúningur vegna heildarathugunar á tæknilegum grundvelli líftrygginga í samræmi við 2. mgr. 55. gr. laga um váttryggingastarfsemi. Söfnun gagna og upplýsinga frá nokkrum líftryggingafélögum stendur nú yfir.

Á árinu 2005 tóku gildi ný lög um ársreikninga þar sem skráðum samstæðufélögum er gert að færa ársreikninga og árshlutareikninga í samræmi við reikningsskilastaðal Alþjóðareikningsskilaráðsins. Staðallinn hefur áhrif á váttryggingafélög þar sem tvö samstæðufélög sem eru óskráð hafa ákveðið að taka hann upp. Fjármálaeftirlitið mun huga að því hvaða áhrif staðallinn hefur á váttryggingafélög.

Á tímabilinu var unnið við athugun á starfsemi tiltekins Captive váttryggingafélags hér á landi. Félagið er með höfuðstöðvar á Bermuda en í eigu íslensks aðila (móðurfélags). Váttryggingafélagið sem um ræðir váttryggir hagsmunum móðurfélagsins hér á landi þar á meðal slysatryggingar starfsmanna og ábyrgðartryggingar. Fjármálaeftirlitið taldi að félagið þyrfti starfsleyfi eða leyfi til að starfrækja útibú. Ágreiningi sem upp kom var skotið til kærunefndar sem starfar samkvæmt lögum um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi nr. 87/1998.

Úrskurður kærunefndar í máli þessu er nr. 1/2005, dags. 2. júní 2005. Kærunefndin telur m.a. að fyrirbyggjandi gögn gefi til kynna að starfsemi félagsins fari fram á Bermuda og felist einungis í því að frumtryggja váttryggingaáættu móðurfélagsins. „*Að mati nefndarinnar leiðir það ekki til þess að váttryggingastarfsemi teljist stunduð hér á landi að félagið tryggji íslenska váttryggingaáættu og að um váttryggingasamninga fari eftir íslenskum lögum. Niðurstaða í þá veru verið ekki dregin af ákvæðum laga nr. 60/1994 enda telur kærunefnd að slíkt hefði þurft að koma fram með óbyggjandi hætti*“. Félagið reki „*ekki útibú hér á landi og hefur ekki óskað eftir að hefja slíka starfsemi*“.

Nefndin taldi að ekki hafi verið sýnt fram á að félagið stundi váttryggingastarfsemi hér á landi í skilningi laga um váttryggingastarfsemi. Félaginu sé því „*að óbreyttu ekki skylt að afla starfsleyfis til slíkrar starfsemi hér á landi*“.

Fjármálaeftirlitið dregur m.a. þá ályktun af niðurstöðu máls þessa að mikilvægt sé að sett verði lagafyrirmæli um starfsemi Captive váttryggingafélaga er taki af vafa um réttarstöðu aðila. Hafa verður hugfast að váttryggjendur starfa á samkeppnismarkaði hér á landi og löggjöf um váttryggingastarfsemi er ætlað að stuðla að bættri réttarstöðu viðskiptavina váttryggingafélaga.

1.5

Eigendur virkra eignarhluta – starfsheimildir fjármálafyrirtækja og váttryggingafélaga

Áherslur á tímabilinu;

- Eftirlit með eigendum virkra eignarhluta.
- Starfsheimildir fjármálafyrirtækja og váttryggingafélaga.

Eins og á undanförunum misserum hafa sviptingar á eignarhaldi fjármálafyrirtækja komið fram í allmörgum umsóknum til Fjármálaeftirlitsins um samþykki fyrir kaupum á virkum eignarhlut. Viðvarandi eftirlit með virkum eignarhlut er einnig mikilvægt, en því er ætlað að tryggja að eignarhaldið skaði ekki heilbrigðan og traustan rekstur viðkomandi fjármálafyrirtækis. Verkefni í eftirliti með eignarhaldi fjármálafyrirtækja voru einkum eftirfarandi:

- Fjármálaeftirlitið tók til skoðunar 13 umsóknir um samþykki fyrir öflun virks eignarhlutar í 7 fjármálafyrirtækjum.
- Að undangenginni ítarlegri upplýsinga- og gagnaöflun hafa umsóknir um kaup á virkum eignarhlutum í flestum tilfellum verið samþykktar á grundvelli breytinga á eignarhaldinu, skuldbindingu um styrkingu á tilteknum innri reglum viðkomandi fyrirtækis, eða yfirlýsinga umsækjenda og skilyrða Fjármálaeftirlitsins um meðferð eignarhlutarins.
- Þá hafa tengsl aðila komið til skoðunar með hliðsjón af því hvort virkur eignarhlutur hafi myndast, m.a. á grundvelli eignatengsla eða samstarfs.
- Fjármálaeftirlitið hefur áfram haft til skoðunar starfshætti stjórna fjármálafyrirtækja í því skyni að kanna aðkomu eigenda virkra eignarhluta að stjórnun fjármálafyrirtækja. Meðal annars hvort og hvernig innri reglur um störf stjórna, sem til staðar eiga að vera samkvæmt lögum, hafa verið innleiddar og þeim fylgt eftir. Í því efni er kannað hvort reglurnar og framkvæmd þeirra uppfylli lágmarkskröfur sem Fjármálaeftirlitið hefur sett fram í leiðbeinandi tilmælum nr. 1/2003, um efni reglna skv. 2. mgr. 54. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Hluti af þessu eftirliti er m.a. regluleg upplýsingagjöf til Fjármálaeftirlitsins um fyrirgreiðslu fjármálafyrirtækja til venslaðra aðila.

- Talsvert hefur reynt á 39. gr. laga um váttryggingastarfsemi varðandi kaup á virkum eignarhlut í váttryggingafélögum á tímabilinu. Aðilar sem hyggjast eignast virkan eignarhlut í váttryggingafélagi eiga að leita samþykkis Fjármálaeftirlitsins fyrir fram og metur það hvort umsækjandi sé hæfur til að eiga eignarhlutinn með tilliti til heilbrigðs og trausts reksturs váttryggingafélags.

Framangreint eftirlit með eigendum virkra eignarhluta, skapar grundvöll til að meta hæfi þeirra til að fara með virkan eignarhlut í framtíðinni.

Mörk leyfilegrar starfsemi fjármálafyrirtækja og váttryggingafélaga hafa áfram verið til umfjöllunar hjá Fjármálaeftirlitinu á tímabilinu. Helstu verkefni sem tengjast starfsheimildum fjármálafyrirtækja og váttryggingafélaga eru eftirfarandi.

- Leiðbeinandi tilmæli nr. 1/2004 voru sett á fyrri hluta árs 2004 og gera ráð fyrir að viðskiptabankar, sparisjóðir og láanafyrirtæki sendi Fjármálaeftirlitinu hálfárslega yfirlit yfir þátttöku í atvinnustarfsemi. Fjármálaeftirlitið hefur á grundvelli þessara yfirlita haft til sérstakrar skoðunar hvort og að hvaða marki fjárfestingar viðskiptabanka, sparisjóða og lánafyrirtækja samræmast starfsheimildum þeirra samkvæmt IV. kafla laga nr. 161/2002. Þau álitæfni sem m.a. hafa komið upp tengjast því hvaða starfsemi geti talist umbreytingarfjárfesting/fjárfestingabankastarfsemi, sbr. 1. mgr. 22. gr. laganna, hvernig líta eigi á fjárfestingar í eignarhaldsfélögum og fjárfestingarfélögum og hvenær starfsemi teljist í eðlilegu framhaldi af fjármálaþjónustu fyrirtækis, sbr. 2. mgr. 21. gr. laganna. Lögð er áhersla á að viðskiptabankar, sparisjóðir og lánafyrirtæki flokki þátttöku í annarri starfsemi undir viðeigandi ákvæði laganna og vandað sé til undirbúnings ákvörðunar um þátttöku í slíkri starfsemi. Athugun Fjármálaeftirlitsins er ekki lokið.

1.6

Erlent samstarf

Áherslur á tímabilinu;

- *Þátttaka í norrænu og evrópsku samstarfi fjármálaeftirlita um samræmingu á eftirliti á fjármálamarkaði.*
- *Samstarf við erlend fjármálaeftirlit og eftirlitsheimsóknir.*

Fjármálaeftirlitið hefur áfram leitað eftir aukinni samvinnu við erlend fjármálaeftirlit í því skyni að styrkja samstæðueftirlit með viðskiptaböndunum þremur og dótturfyrirtækjum þeirra. Fjármálaeftirlitið hefur í því skyni átt fundi með evrópskum fjármálaeftirlitum sem í hlut eiga, auk þess sem dótturfyrirtæki og útibú bankanna í viðkomandi löndum hafa verið heimsótt. Fjármálaeftirlitið hefur gert sérstaka samstarfssamninga við erlenda eftirlitsaðila (Memorandum of Understanding), um eftirlit með einstökum böndum. Auk þess hefur Fjármálaeftirlitið farið í eftirlitsheimsóknir erlendis á lána- og váttryggingamarkaði.



Fjármálaeftirlitið er aðili að og tekur þátt í starfi samstarfsnefnda fjármálaeftirlita í Evrópu. Þessar nefndir eru CEBS (Committee of European Banking Supervisors), CESR (Committee of European Securities Regulators) og CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors). Nefndir þessar hafa það hlutverk að samræma eftirlit á fjármálamarkaði og styðja þannig við skilvirkan innri markað á Evrópska efnahagssvæðinu. Ennfremur sinna þær ráðgjöf til framkvæmdastjórnar Evrópu-sambandsins um mótun samræmdrar löggjafar á fjármálamarkaði.

Á lánamarkaði hefur Fjármálaeftirlitið tekið þátt í starfi Groupe de Contact sem er undirnefnd CEBS. Megin verkefni nefndarinnar hefur undanfarin misseri verið að móta tillögur að grunnreglum eða leiðbeinandi tilmælum vegna innleiðingar á Basel II (CAD 3) eiginfjárreglum.

Á verðbréfamarkaði hefur FME tekið þátt í þremur sérfræðingahópum CESR. Einn þeirra vinnur að undirbúningi innleiðingar á tilskipun ESB um markaði með fjármálagerninga (MiFiD). Auk þess hefur FME átt fundi með fjármálaeftirlitum Norðurlandanna í því skyni að kanna möguleika á samstarfi við hönnun og smíði tilkynningaskyldukerfis (Transaction Reporting System) sem kveðið er á um í MiFiD, en skýr krafa hefur verið af hálfu markaðsaðila um samræmda lausn. Fullur vilji er af hálfu norræna eftirlitsaðila að koma til móts við þá kröfu. Áfram verður unnið að undirbúningi kerfisins á næsta ári. Auk MiFiD hefur FME tekið þátt í vinnu CESR við ráðgjöf vegna gegnsæistilskipunar ESB (Transparency Directive). Jafnframt starfar FME í CESR-POL eftirlitsnefnd CESR, sem vinnur að auknu samstarfi evrópskra fjármálaeftirlita við rannsókn mála, greiðum upplýsingaskiptum á milli landa og þróun eftirlitsaðferða. Þá hefur FME tekið þátt í vinnu CESR og evrópska Seðlabankans við gerð staðals um uppgerð verðbréfavíðskipta (clearing & settlement).

Fjármálaeftirlitið hefur tekið þátt í sérfræðingahópi CEIOPS vegna Solvency 2 sem fjallar um gjaldþolsreglur og nýjar aðferðir við eftirlit með váttryggingafélögum. Í framhaldi þessa hefur nú hafist athugun sem kallast Quantitative Impact Study (QIS) þar sem váttryggingafélög hafa verið beðin um að prófa áhrif þess að váttryggingaskuld verði reiknuð á samræmdan hátt á Evrópska efnahagssvæðinu. Í mars 2006 mun verða prófað hvaða aðferð hentar best til að reikna út gjaldþolskröfur.

Fjármálaeftirlitið á gott samstarf við systurstofnanir á öðrum Norðurlöndum. Forstjórar stofnananna hittast einu sinni á ári þar sem m.a. er farið yfir helstu málefni. Einnig eru haldnir fundir einstakra sérfræðinga um nánar tilgreind verkefni.

1.7

Rekstur Fjármálaeftirlitsins á árinu 2004 og áætlaður rekstur á árinu 2005

Á árinu 2004 námu gjöld Fjármálaeftirlitsins að meðtöldum eignakaupum alls 287,3 m.kr. en tekjur að meðtöldum fjármunatekjum alls 291,4 m.kr. Þar af voru tekjur af eftirlitsgjaldi 288,3 m.kr. Á árinu 2004 varð því 4,1 m.kr. tekjuafgangur af rekstri Fjármálaeftirlitsins. Undanskilið í framangreindu eru gjöld og tekjur vegna úrskurðarnefnda, sem vistaðar eru hjá Fjármálaeftirlitinu. Höfuðstóll Fjármálaeftirlitsins í ársbyrjun 2004 var 4,8 m.kr. Tekið var tillit til þessa við ákvörðun eftirlitsgjalds, sem samþykkt var á Alþingi

fyrir árið 2005. Tekjum ársins 2004 var ráðstafað til reksturs á árinu en vegna tekjuafgangs myndaðist 8,9 m.kr. eigið fé á árinu 2004 sem nemur 3,0% af heildartekjum stofnunarinnar.

Helstu upplýsingar úr ársreikningi Fjármálaeftirlitsins fyrir árið 2004 eru sýndar í 6. kafla skýrslunnar en ársreikningurinn er birtur í heild á heimasíðu Fjármálaeftirlitsins.

Samkvæmt endurskoðaðri rekstraráætlun Fjármálaeftirlitsins fyrir árið 2005 er gert ráð fyrir að gjöld á árinu verði alls 326,9 m.kr. en upphafleg áætlun gerði ráð fyrir 309,5 m.kr. Áætlað er að tekjur að meðtöldum vaxtatekjum verði 301,4 m.kr. en þar af verði tekjur af eftirlitsgjaldi 298,0 m.kr. Gjöld umfram tekjur á árinu 2005 eru því áætluð 25,5 m.kr. Að teknu tilliti til jákvæðs eiginfjár í ársbyrjun 2004, að fjárhæð 8,9 m.kr., er því gert ráð fyrir að eigið fé stofnunarinnar verði neikvætt um 16,6 m.kr. í árslok 2005 sem tekið hefur verið tillit til við áætlun eftirlitsgjalds í rekstraráætlun vegna ársins 2006.

1.8

Almennt um starfsemi Fjármálaeftirlitsins

Áherslur á tímabilinu;

■ Skilvirk afgreiðsla mála.

■ Þróun mælikvarða.

Á tímabilinu voru 1010 ný mál skráð til meðferðar hjá Fjármálaeftirlitinu (tafla 1). Mál þessi eru margbreytileg hvað varðar umfang og vinnustundir sem í afgreiðslu þeirra fara og sýnir taflan þrjá mikilvæga flokka af heildarfjölda skráðra mála. Erindi sem Fjármálaeftirlitið móttók og sendi frá sér vegna mála sem unnið var að á tímabilinu eru því að sama skapi fjölþætt og fjöldi þeirra margfalt meiri eins og einnig er sýnt í töflunni. Til samanburðar eru sýndar sambærilegar fjöldatölur fyrir næsta tólf mánaða tímabil á undan.

Tafla 1	Tímabil	
	1.07.2003-30.6.2004	1.07.2004-30.6.2005
Nokkrar tölur úr starfsemi FME		
Mál stofnuð/tekin upp á tímabilinu alls	965	1010
Þar af:		
Athuganir byggðar á fyrirspurnum til eftirlitsskyldra aðila. (<i>Það sem hér er tilgreint sem ein athugun tekur í nokkrum tilvikum til margra eftirlitsskyldra aðila samtímis.</i>)	35	56
Vettvangsathuganir (<i>on-site</i>)	50	41
Fyrirspurnir til FME, kvörtunar og neytendamál. (<i>Ótalinn er fjöldi óformlegra fyrirspurna.</i>)	229	180
Ofangreindum málum tengjast:		
Útsend bréf	3131	3202
Móttækin bréf	2055	1792
Skýrslur frá eftirlitsskyldum aðilum	2206	2749

Sérstakt tímaskráningarkerfi er tengt málaskrá Fjármálaeftirlitsins og þar liggja fyrir upplýsingar um hvernig ráðstöfunartíminn skiptist á ýmsa verkefnaflokka (tafla 2). Nú hafa þessi verkefni í annað skiptið verið greind í þrjá megin flokka til að fá yfirsýn yfir eðli starfseminnar yfir lengra tímabil hvað þetta varðar.

Niðurstöður framangreindrar greiningar sýna að verkefni sem lúta að ýmiss konar samþykki Fjármálaeftirlitsins vegna lögbundinna leyfisveitinga, svörum við erindum og margháttuðu samstarfi tóku á árinu 2004 um 38% þess tíma sem Fjármálaeftirlitið hafði til ráðstöfunar. Samskipti undir þessum flokki eru að mestu að frumkvæði annarra en Fjármálaeftirlitsins. Þá fór um 39% ráðstöfunartímans á árinu 2004 í einstök eftirlitsverkefni að frumkvæði Fjármálaeftirlitsins. Um 23% ráðstöfunartímans fóru síðan í verkefni sem tengjast reglubundinni gagnaöflun vegna nauðsynlegrar yfirsýnar yfir starfsemi einstakra eftirlitsskyldra aðila og yfir fjármála-markaðinn í heild.

Tafla 2

Ráðstöfunartími FME skiptist þannig milli helstu verkefna á ári*:	2003	2004
Samskipti: Samþykkja/ráðleggja.	37,8	38,1
Veiting leyfa, umsgagnir um leyfi, samþykki, staðfestingar.	13,6	10,7
Svör við fyrirspurnum og erindum frá eftirlitsskyldum aðilum og viðskiptamönnum þeirra.	9,2	11,7
Vistun úrskurðarnefnda.	2,6	2,8
Erlent samstarf.	12,4	12,9
Aðgerðir að frumkvæði FME: Greina starfsemi/ná fram úrbótum.	34,6	38,9
Eftirlit á grundvelli reglubundinnar upplýsingagjafar (off-site).	7,3	7,1
Eftirlit á vettvangi (on-site).	14,7	16,2
Eftirlit sem byggir á fyrirspurnum til eftirlitsskyldra aðila.	5,7	6,1
Markaðsvakt, yfirsýn og athuganir mála á verðbréfamarkaði.	6,9	9,4
Upplýsa/skapa yfirsýn/móta.	27,7	23,0
Yfirsýn/gagnaöflun.	10,0	10,0
Mótun eftirlits og umgjörðar á fjármála-markaði.	12,7	8,5
Gegnsæi, rekstur heimasíðu FME, kynningarfundir, birting ársreikningabóka á heimasíðu, ársskýrsla, ársfundur.	5,0	4,4
	100,0	100,0

**) Tímum skráðum á rekstur, almennit skrifstofuhald og verkskipulag er jalnað á þessu verkefni.*

Tímaskráningin gefur einnig upplýsingar um hvernig starfsemi Fjármálaeftirlitsins skiptist á einstaka flokka eftirlitsskyldra aðila (tafla 3) en höfð er hliðsjón af þeim upplýsingum við ákvörðun um það í hvaða hlutföllum þessir aðilar standa undir kostnaði af rekstri Fjármálaeftirlitsins. Taflan sýnir þessa skiptingu fyrir árin 2003 og 2004.

Tafla 3

Hlutfallsleg skipting ráðstöfunartíma FME milli flokka eftirlitsskyldra aðila:	2003	2004
Lánastofnanir.	45,2	47,3
Vátryggingafélög og vátryggingamiðlarar.	22,5	26,7
Lífeyrissjóðir.	18,2	17,5
Rekstrarfélög verðbréfasjóða.	10,6	7,1
Verðbréfafyrirtæki og verðbréfamíðlanir.	2,7	0,4
Ýmsir aðilar.	0,8	1,0
	100,0	100,0

Tölur um fjölda ýmissa aðgerðategunda gefa einnig ákveðna sýn á starfsemi Fjármálaeftirlitsins (tafla 4). Fjöldi ákvarðana tengdum leyfisveitingum og margvíslegum staðfestingum hefur vaxið mikið undanfarin misseri og var á tímabilinu alls um 290. Annar stór flokkur aðgerðategunda eru athugasemdir, ábendingar og kröfur um úrbætur, sem settar eru fram í bréfum og skýrslum. Samanlagður fjöldi slíkra bréfa var um 220 á tímabilinu. Þá eru í töflunni upplýsingar um hversu oft á tímabilinu Fjármálaeftirlitið beitti ákvæðum um dagsektir og stjórnvaldssektir.

Tafla 4

Nokkrar tölur um aðgerðir FME (Fjöldi bréfa/ákvarðana.)	1.07.2003-30.6.2004	1.07.2004-30.6.2005
Veiting leyfa (starfsleyfi, virkur eignarhlutur o.fl.), samþykki o.fl.	187	294
Athugasemdir, ábendingar, kröfur um úrbætur (fjöldi bréfa).	456	224
Dagsektir.	20	2
Stjórnvaldssektir (einungis úrræði á afmörkuðu sviði verðbréfamarkaðar).	10	14
Ríkislögreglustjóra greint frá máli skv. 12. gr. laga nr. 87/1998.	1	1

Starfsmenn Fjármálaeftirlitsins eru um 36. Í *töflu 5* er sýnd skipting stöðugilda hjá stofnuninni á einstök sérfræðisvið.

Tafla 5

Starfsmannahald	
Fjöldi stöðugilda alls.	35,7
Þar af:	
Viðskiptamenntaðir sérfræðingar.	15,3
Lögfræðingar.	8
Tryggingastærðfræðingar.	2
Tölvunarfræðingar.	2
Aðrir sérfræðingar.	3,8
Skrifstofustörf.	4,6
Meðalaldur – ár.	44,0
Meðalstarfsaldur – ár.	9,1
Starfsmannavelta – %.	8,3

2.1 Lánamarkaður

Góð afkoma

Afkoma innlánsstofnana hefur verið mjög góð á undanföllum árum sem skýrist einkum af mikilli aukningu í gengishagnaði og öðrum óreglulegum tekjum. Afkoman á árinu 2004 og f.h.l. árs 2005 hefur ennfremur verið jákvæð þótt undanskildar séu tekjur sem geta verið sveiflukennar eða óreglulegar. Arðsemi eigin fjár viðskiptabankanna og sex stærstu sparisjóða var 40% á fyrri hluta ársins 2005 samanborið við 26% á árinu 2004 og 20% arðsemi á árinu 2003. Verulegan hluta af góðri afkomu má rekja til annarrar starfsemi en hefðbundinnar bankastarfsemi, einkum gegnishagnaðar af verðbréfum. Sé aðeins reiknað með vaxtamun og þjónustutekjum er arðsemi eigin fjár (m.v. hagnað fyrir skatta) á fyrri hluta ársins 2005 tæplega 12% samanborið við tæplega 5% á árinu 2004 og tæplega 2% neikvæða arðsemi árið 2003. Á undanföllum árum hefur vaxtamunur farið stöðugt lækkandi sem hlutfall af heildareignum en sú lækkun hefur verið vegin upp af samsvarandi lækkun í rekstrargjöldum og afskriftaframlögum.

Mikil útlánaaukning

Mikil útlánaaukning hefur verið hjá innlánsstofnunum á undanföllum árum. Þannig var 12 mánaða aukning útlána m.v. móðurfélög viðskiptabanka og sparisjóða 64% m.v. lok júní 2005 samanborið við 43% m.v. árslok 2004 og 31% m.v. lok júní 2004. Sambærilegar tölur fyrir 12 mánaða aukningu útlána til innlendra aðila, í sömu röð eru 53%, 40% og 20%. Útlánaaukning til innlendra aðila, einkum á síðustu 12 mánuðum, skýrist að nokkru leyti af tilfærslu lána með veði í íbúðarhúsnæði á milli íbúðalánasjóðs og viðskiptabanka og sparisjóða sem hófst s.h.l. árs 2004. Hluti af framangreindri útlánaaukningu er vegna útlána til erlendra aðila en vægi þeirra hefur aukist úr 7% af heildarútlánum innlánsstofnana m.v. móðurfélög í lok júní 2003 í 20% í lok júní 2005. Þessi hraða útlánaaukning er áhyggjuefni enda einn af þeim áhættuþáttum sem reynslan sýnir að getur verið undanfari erfiðleika í fjármálakerfinu. Mikilvægt er því fyrir bankana að viðhalda þeirri sterku eiginfjárstöðu sem þeir hafa haft að undanföllum.

Vanskil útlána, sem er einn mælikvarði á gæði eigna, hafa farið stöðugt lækkandi á undanföllum árum. Vanskilahlutfallið fer lækkandi jafnvel þótt reiknað sé með tveggja ára tímatöf, þ.e. vanskilin eru reiknuð sem hlutfall af stöðu útlána tveimur árum fyrir til að einangra áhrifin af miklum vexti útlána. Lækkandi vanskil skýrast m.a. af þeirri uppsveiflu sem nú er í efnahagslífinu innanlands en reikna verður með vaxandi vanskilum þegar kemur að niðursveiflu. Innlánsstofnanir eru þó betur í stakk búnar til að takast á við slíka niðursveiflu en áður vegna meiri dreifingar í útlánasafni m.a. vegna aukinnar þátttöku í húsnæðislánum og aukinnar hlutdeildar lána til erlendra aðila. Síðarnefnda atriðið á þó einkum við um stærstu viðskiptabankana.

Veruleg markaðsverðbréfaeign

Markaðsverðbréfaeign banka og sparisjóða hefur aukist verulega á undanföllum árum í fjárhæðum talið samhliða vexti í heildareignum og er þá miðað við samstæðuuppgjör. Sem hlutfall af CAD eigin fé hefur markaðsverðbréfaeignin þó farið lækkandi. Þannig voru markaðsskuldabréf í eigin áhættu 47% af CAD eigin fé í lok júní 2005 samanborið við rúmlega 80% í árslok 2000. Sambærilegar tölur fyrir hlutabréfaeign í eigin áhættu voru 30% í lok júní 2005 og 55% í árslok 2000. Markaðsáhættan tengd þessari verðbréfaeign hefur þannig farið lækkandi á undanföllum árum auk þess sem markaðsáhætta hlutabréfa er í auknum mæli tengd aðilum sem eru með starfsemi erlendis. Þrátt fyrir aukna áhættudreifingu er markaðsáhætta tengd verðbréfum umtalsverð.

Veruleg aukning á niðurstöðu efnahags og erlendri fjármögnun

Á undanföllum árum hefur orðið veruleg aukning á heildareignum innlánsstofnana. Þessi aukning hefur einkum tengst umsvifum stærstu viðskiptabankanna utan Íslands. Í árslok 2000 voru heildareignir viðskiptabankanna og stærstu sparisjóða 900 milljarðar króna (samstæðuuppgjör) og 670 milljarðar króna (móðurfélagsuppgjör) og sem hlutfall af vergri landsframleiðslu 138% og 103%. Í lok júní 2005 voru sambærilegar tölur 4.530 og 2.830 milljarðar króna og hlutföll af vergri landsframleiðslu 488% og 305%. Fyrir liggur að umræddar tölur hækka enn frekar á seinni hluta ársins 2005 vegna kaupa viðskiptabankanna á erlendum fjármálfyrirtækjum. Aukningin í heildareignum skýrist bæði af innri vexti, þ.e. aukningu útlána og verðbréfaeignar, og af ytri vexti með kaupum á starfandi fjármálfyrirtækjum utan Íslands.

Framangreindur vöxtur í efnahag innlánsstofnana hefur fyrst og fremst verið fjármagnaður með lántökum og aukningu á eigin fé. Hlutdeild innlána í fjármögnuninni hefur farið minnkandi og er í lok júní 2005 einungis 20% af heildareignum viðskiptabanka og stærstu sparisjóða m.v. samstæðuuppgjör samanborið við 30% í árslok 2000. Sambærileg hlutföll fyrir stærstu sparisjóðina sérstaklega eru á bilinu 45-50%. Fjármögnunin í formi aukinna lántaka hefur fyrst og fremst verið á erlendum lánsfjármörkuðum. Í árslok 2000 námu brúttó erlendar skuldir viðskiptabankanna samkvæmt móðurfélagsuppgjörum 400 milljörðum króna og nettóskuldir, þ.e. að frádregnum kröfum á erlenda aðila, 340 milljörðum króna. Sambærilegar tölur m.v. lok júní 2005 eru 1.760 milljarðar króna brúttóskuldir og 750 milljarðar nettóskuldir. Brúttóskuldarnar hafa þannig ríflega fjórfaldast og nettóskuldarnar rúmlega tvöfaldast á þessu tímabili. Enda þótt meðallánstími hafi lengst og meiri dreifing sé nú á uppruna lánanna efir löndum og lánsfjármörkuðum en áður er hér um að ræða verulega endurfjármögnunaráhættu. Þessi áhætta telst vera einn af stærstu áhættuþáttum í starfsemi bankanna sem kallar á vandaða áhættustýringu.

Eins og áður kom fram hefur vöxtur bankanna, einkum ytri vöxtur, að hluta til verið fjármagnaður með aukningu á eigin fé. Í árslok 2000 var bókfært eigið fé viðskiptabanka og stærstu sparisjóða (án hlutdeildar minnihluta í eigin fé dótturfélaga) tæplega 56 milljarðar króna en var 332 milljarðar króna í lok júní 2005 og sem hlutfall af landsframleiðslu 8,6% og 36%. Þessar tölur endurspeglar þá breytingu sem orðið hefur á fáum árum á getu viðskiptabanka og sparisjóða til aukinna umsvifa.

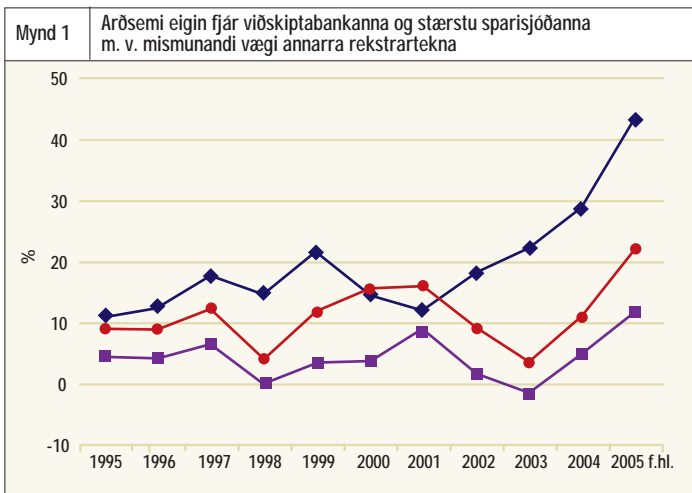
Sterk eiginfjárstaða

Eiginfjárlutfall (CAD hlutfall) viðskiptabanka og stærstu sparisjóða í heild hefur farið hækkandi frá árslokum 2000 þegar það var tæplega 10% en var tæplega 14% í lok júní 2005. Stærsti bankinn, Kaupþing banki var með mjög hátt eiginfjárlutfall (15,8%) í lok júní 2005 skömmu fyrir yfirtöku á Singer & Friedlander bankanum í London. Án Kaupþings banka, sem vegur meira en 40% í útreikningi á framangreindum tölum um eiginfjárlutfall fyrir viðskiptabanka og sparisjóði í heild, væri eiginfjárlutfallið 12,5%. Eiginfjárlutfall samkvæmt eiginfjárþætti A (Tier 1 hlutfall) var 8,1% í árslok 2000 en 10,9% í lok júní 2005 (9,2% án Kaupþings banka). Lágmarkshlutfall m.v. álagspróf samkvæmt viðmiðum í reglum Fjármálaeftirlitsins um herra eiginfjárlutfall var 9,5% í lok júní 2005 en þau viðmið gera m.a. ráð fyrir 25% lækkun á bókfærðu virði hlutabréfa í eigin áhættu, 7% lækkun á virði markaðsskuldabréfa í eigin áhættu og 20% lækkun á virði vaxtafrystra lána og fullnustueigna. Lágmarkshlutfallið hefur farið lækkandi vegna minnkandi vægis markaðsverðbréfa og vanskilalána í hlutfalli af eigin fé. Hjá Fjármálaeftirlitinu hefur verið til skoðunar að endurskoða umrædd viðmið, t.d. hvort viðmið um 25% lækkun á virði hlutabréfa sé nægilega varkært og hvort ástæða sé til að taka fleiri áhættuþætti inn í viðmiðin eins og fastvaxtaáhættu, áhættu vegna hlutabréfalána og fasteignalána. Á heildina litið virðist eiginfjárstaða viðskiptabanka og sparisjóða vera viðunandi m.v. lok júní 2005.

Þróunin framundan

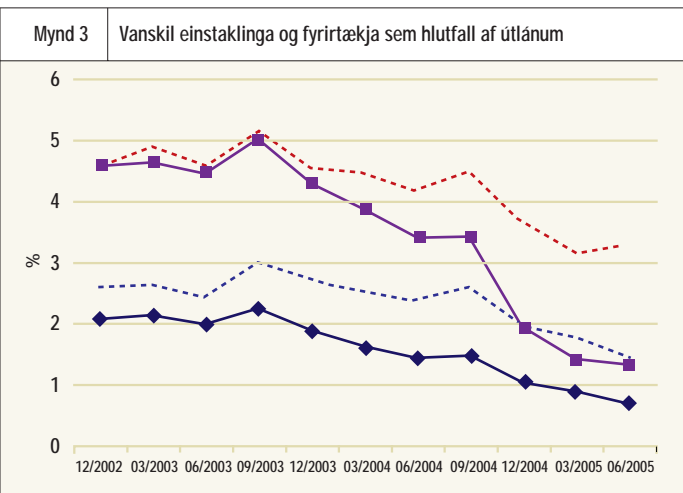
Á undanförmum árum hefur tekjugrundvöllurinn, einkum hjá stærstu viðskiptabönkunum, breikkað verulega í tengslum við aukna starfsemi utan Íslands. Á fyrri hluta ársins 2005 var hlutdeild hreinna rekstrartekna af erlendri starfsemi bankanna 42% en hafði verið 25% á árinu 2003. Hjá stærsta viðskiptabankanum var hlutdeild tekna frá erlendri starfsemi 70% á fyrri hluta ársins 2005 samanborið við tæplega 50% á árinu 2003. Áætla má að á árinu 2005 verði u.þ.b. 50% af hreinum rekstrartekjum viðskiptabankanna af starfsemi þeirra erlendis. Bankarnir verða þannig ekki eins háðir sveiflum í efnahagsumhverfi innanlands, en þar á móti kemur að hinn hraði vöxtur sem verið hefur í erlendri starfsemi bankanna, einkum í tengslum við kaup á starfandi fjármálafyrirtækjum, hefur í för með sér nýjar áhættur og kallar á flóknari og öflugri áhættustýringu en áður.





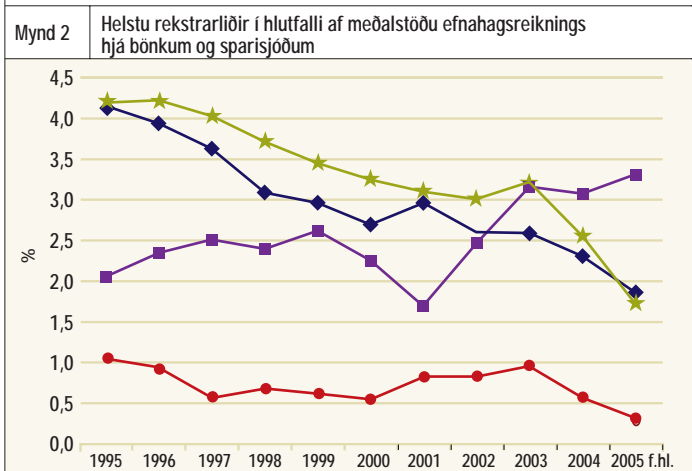
◆ Arðsemi eigin fjár I ■ Arðsemi eigin fjár II ● Arðsemi eigin fjár III

Mynd 1 sýnir arðsemi eigin fjár á ársgrundvelli fyrir viðskiptabanka og stærstu sparisjóði. Arðsemi I miðast við hagnað samkvæmt reikningskilum, arðsemi II miðast við hagnað að frádregnum öðrum rekstrartekjum en þóknunartekjum og arðsemi III miðast við hagnað að frádregnum gengishagnadi. Í útreikningi á arðsemi II og III hefur ekki verið tekið tillit til áhrifa af lægri vaxtakostnaði og sköttum vegna forsendunnar um lægri tekjur og er arðsemi II og III því vanmetin að einhverju leyti. Í öllum tilvikum er miðað við hagnað fyrir skatta.



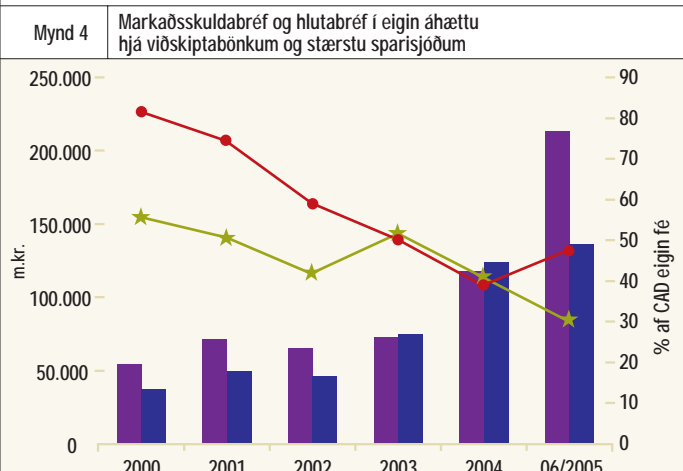
◆ Fyrirtæki ◆ Fyrirtæki tveggja ára hliðrun
■ Einstaklingar ● Einstaklingar tveggja ára hliðrun

Mynd 3 sýnir vanskil sem hlutfall af útlánum hjá innlánsstofnunum (móðurfélögum eingöngu) í lok hvers ársjórðungs frá árslokum 2000 og sem hlutfall af útlánnum með tveggja ára tilhliðrun. Vanskil einstaklinga náðu hámarki á þessu tímabili á 3. ársjórðungi 2003 en fóru minnkandi síðar. Mikla lækun má sjá á 3. ársjórðungi 2004, þegar bankarnir komu inn á íbúðalánamarkaðinn.



◆ Hreinar vaxtatekjur ■ Aðrar rekstrartekjur
★ Rekstrargjöld ● Afskriftarframlag

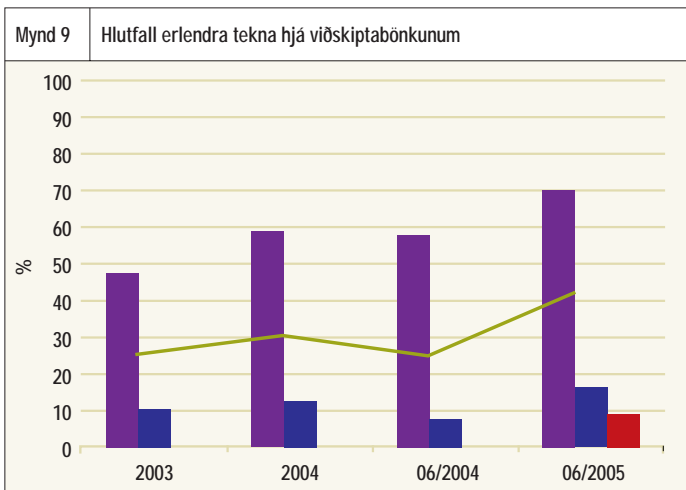
Mynd 2 sýnir þróun helstu rekstrarliða hjá viðskiptabönkum og stærstu sparisjóðum í hlutfalli við meðalstöðu efnahagsreiknings. Tölur fyrir fyrri hluta árs 2005 eru umreiknaðar m.v. heilt ár. Vaxtamunur og rekstrargjöld hafa nær stöðugt lækkað á tímabilinu. Framlag í afskriftareikning hefur farið lakkandi undanfarin misseri eftir aukninguna frá 2000. Þróun annarra rekstrartekna sker sig hins vegar úr þróun annarra rekstrarliða. Aðrar rekstrartekjur hafa þannig farið stöðugt vaxandi frá árinu 2001 eftir niðursveiflu frá árunum þar á undan.



■ Markaðsskuldabréf o.fl. í eigin áhættu ● Markaðsskuldabréf o.fl. í eigin áhættu/CAD EF
■ Hlutabréf o.fl. í eigin áhættu ★ Hlutabréf o.fl. í eigin áhættu/CAD EF

Mynd 4 sýnir þróun markaðsverðbréfaeignar viðskiptabanka og stærstu sparisjóða (samstæðuuppgjör) í fjárhæðum og í hlutfalli af CAD eigin fé. Markaðsskuldabréf í eigin áhættu námu 47% af CAD eigin fé í lok júní 2005 samanborið við 81% í árslok 2000. Hlutabréf í eigin áhættu námu 30% af CAD eigin fé í lok júní 2005 samanborið við 55% í árslok 2000.

<p>Mynd 5 Niðurstaða efnahagsreiknings innlánsstofnana og sem hlutfall af VLF</p> <p>ma.kr. % af VLF</p> <p>2000 2001 2002 2003 2004 2005 f.h.</p>	<p>Mynd 7 Bókfært eigið fé innlánsstofnana í m.kr. og sem hlutfall af VLF</p> <p>m.kr. % af VLF</p> <p>2000 2001 2002 2003 2004 2005 f.h.</p>
<p>■ Samtæða, ma.kr. ● Samtæða, hlutfall af VLF ■ Móðurfélag, ma.kr. ★ Móðurfélag, hlutfall af VLF</p> <p>Mynd 5 sýnir þróun í umsvifum innlánsstofnana m.v. niðurstöðutölu efnahagsreiknings á tæplega 5 ára tímabili, bæði í fjárhæðum og í hlutfalli af vergri landsframleiðslu. Myndin sýnir þessar stærðir bæði fyrir samtæðu og móðurfélög. Mismunurinn á samtæðu annars vegar og móðurfélögum hins vegar skýrist fyrst og fremst af starfsemi í dótturfélögum erlendis. Myndin sýnir glögglega hinn mikla vöxt sem verið hefur í starfsemi innlánsstofnana á umræddu tímabili og aukid þjóðhagslegt mikilvægi þessarar fjármálastarfsemi. Samtala efnahagsreikninganna á samtæðugrunni var aðeins hærri en verg landsframleiðslan árið 2000 en er tæplega 5 fimm sinnum VLF um mitt ár 2005.</p>	<p>■ Eigið fé í lok tímabils ◆ EF/VLF</p> <p>Mynd 7 sýnir þróun í bókfærðu eigin fé innlánsstofnana á rúmlega 5 ára tímabili í fjárhæðum og sem hlutfall af vergri landsframleiðslu. Myndin sýnir svipaða þróun og mynd 5, þ.e. verulegan vöxt á umræddu tímabili. Í upphafi tímabilsins er bókfært eigið fé viðskiptabanka og helstu sparisjóða um 56 milljarðar króna og rúmlega 9% af vergri landsframleiðslu en í lok tímabilsins eru sambærilegar tölur 332 milljarðar króna og rúmlega 36% af VLF.</p>
<p>Mynd 6 Brúttó- og nettóskuldir við erlenda aðila hjá viðskiptabönkum og sparisjóðum</p> <p>ma.kr.</p> <p>12/2001 06/2002 12/2002 06/2003 12/2003 06/2004 12/2004 06/2005</p>	<p>Mynd 8 Lög bundið eiginfjárlutfall með og án vijkandi lána hjá viðskiptabönkum og stærstu sparisjóðum</p> <p>CAD hlutfall (%)</p> <p>1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 f.h.</p>
<p>■ Brúttóskuldir ■ Nettóskuldir</p> <p>Mynd 6 sýnir þróun í brúttó- og nettóskuldum viðskiptabanka og sparisjóða (móðurfélagsuppgjör) gagnvart erlendum aðilum frá 2001 til júní 2005. Frá júní 2004 hafa brúttóskuldinar tvöfaldast en nettóskuldinar aukist um rúmlega 50%. Skuldastaðan tengist nær eingöngu 3 stærstu viðskiptabönkunum.</p>	<p>◆ Eiginfjárlutfall ★ Eiginfjárlutfall án vijk. lána ■ Eiginfjárlutfall A, Tier 1 ● Lágmarkseiginfjárlutfall m.v. álagspróf (06/2005 áætlað)</p> <p>Mynd 8 sýnir þróun eiginfjárlutfalla (CAD-hlutfall) fyrir viðskiptabanka og stærstu sparisjóði á rúmlega 10 ára tímabili. Sýnt er CAD eiginfjárlutfall, eiginfjárlutfall samkvæmt eiginfjárþætti A (Tier 1) og eiginfjárlutfall án vijkandi lána. Ennfremur er sýnt lágmarks eiginfjárlutfall (CAD-hlutfall) miðað við álagspróf um lækun á virði tiltekinna eignaliða sbr. reglur FME nr. 530/2004. Í lok júní 2005 var eiginfjárlutfallið fyrir heildina 13,9%, Eiginfjárlutfall A 10,9% og eiginfjárlutfall án vijkandi lána 10,1%. Lágmarkshlutfall (áætlað) m.v. álagspróf var 9,5% m.v. 30.06.2005.</p>



■ Kaupthing bank ■ Íslandsbanki
 ■ Landsbanki — Hlutfall erlendra tekna

Mynd 9 sýnir hlutfall tekna af heildartekjum sem upprunnar eru í starfstöðvum utan Íslands frá árslokum 2003 til júní 2005 fyrir viðskiptabankana þrjá og vegna samtölu hlutfalls erlendra tekna fyrir sama tímabilið. Á þessu tímabili hefur hlutfall erlendra tekna Kaupþings af heildartekjum aukist úr 48% í 70%.

2.2

Verðbréfamarkaður

Aframhaldandi hagstæð þróun á verðbréfamarkaði

Þróun á fjármálamarkaði var fjárfestum áfram hagstæð á árinu 2004 og það sem af er ári 2005, bæði á hlutabréfa- og skuldabréfamarkaði. Úrvalsvisitölu Aðallista hækkaði um tæp 59% á árinu 2004 og hefur hækkað um rúmlega 36% frá áramótum og fram í miðjan október 2005. Ávöxtun á skuldabréfamarkaði hefur einnig verið góð þó ekki sé hún eins mikil og á hlutabréfamarkaði en velta hefur dregist saman á skuldabréfamarkaði það sem af er ári 2005.

Viðskipti með hlutabréf voru um 721 milljarður á árinu 2004 en voru 554 milljarðar á árinu 2003. Aukning milli ára var því um 30%. Heildarvelta hlutabréfa fyrstu sex mánuði ársins 2005 var um 403 milljarðar en var 285 milljarðar miðað við sama tímabil 2004.

Viðskipti á skuldabréfamarkaði voru um 1.496 milljarðar á árinu 2004 en voru um 1.024 milljarðar á árinu 2003. Aukning milli ára var því um 46%. Velta á skuldabréfamarkaði fyrstu sex mánuði ársins 2005 var um 573 milljarðar en á sama tíma á árinu 2004 var veltan 715 milljarðar. Veltan hefur því dregist saman um tæp 20% á milli ára.

Fjöldi skráðra félaga í Kauphöll og markaðsvirði þeirra

Skráðum félögum hélt áfram að fækka á árinu 2004 eða úr 48 í 34 og var ekkert nýtt félag skráð á markað á árinu. Fækkun skráðra félaga hefur haldið áfram á þessu ári og voru alls 27 félög skráð í Kauphöll Íslands hf. í lok október 2005. Um er að ræða níu afskráningar og tvær nýskráningar. Nýskráningarnar eiga báðar rætur sínar að rekja til erlendra aðila, Mosaic Fashions hf. til

Bretlands og P/F Atlantic Petroleum til Færeyja. Forsvarsmenn Kauphallar Íslands hafa þó merkt áhuga á nýskráningum á markaði og vænta skráningar erlendra og innlendra félaga.

Þrátt fyrir fyrrgreinda fækkun skráðra félaga hefur markaðsvirði þeirra aldrei verið hærra. Um mitt ár 2004 nam markaðsvirði skráðra félaga í Kauphöll um 855 milljörðum króna, í lok desember 2004 tæpum 1.084 milljörðum og hinn 20. september 2005 um 1.517 milljörðum. Eins og áður teljast stærstu félög á lista Kauphallar til fjármálageirans.

Aukningu á markaðsvirði skráðra félaga má meðal annars rekja til mikillar og vel heppnaðrar útrásar íslenskra félaga á erlenda markaði. Hefur meginþorri félaga sem tilheyra úrvalsvisitölu Aðallista Kauphallar staðið að kaupum eða yfirtökum á félögum á erlendri grund. Aðrir þættir sem vænta má að hafi jafnframt áhrif til hækkunar eru verðhækkningar hlutabréfa sem og sameiningar skráðra félaga, þ.e. að félög sem eru afskráð hverfa í raun ekki út af markaði heldur falla inn í önnur skráð félög. Miklar umbreytingar hafa því orðið á mörgum félögum og í sumum tilfellum þannig að megin starfsemi félaga er önnur en áður og ýmis starfsemi hefur bæst við. Í einhverjum tilfellum hefur samsetning tekna breyst þannig að sífellt stærri hluti tekna félagsins kemur af erlendri starfsemi. Samanburður á milli tveggja tímamarknaða tiltekinnar vísitölu er þó ekki í öllum tilfellum marktækur vegna breytinga á megin starfsemi félaganna.

Á árinu 2004 bentu greiningaraðilar á markaði á að ofmat væri á íslenskum hlutabréfamarkaði og spáðu verðleiðréttingu. Markaðurinn hefur þó haldið áfram að hækka. Félög hafa verið að skila góðum uppgjörum, jafnvel hagnaði umfram væntingar. Ljóst er að mikið er af peningum í umferð og fjárfestar óhræddir við að taka áhættu. Greiningaraðilar hafa verið sammála um að ekki sé að vænta lækkunar í bráð sé tekið mið af uppgjörum félaga sem og rekstrarhorfum. Enn er þó vert að hafa í huga að töluvert er um skuldsett hlutabréfakaup sem og eignatengsl á milli félaga.

Þróun á íslenskum hlutabréfamarkaði hefur vakið athygli erlendis þar sem hún hefur ekki verið með sama hætti. Kemur því oft upp spurning um uppruna þessara fjármuna sem og um velgengi útrásar íslenskra félaga. Við þessum spurningum er ekkert einhlítt svar. Benda má þó á að íslenskir lífeyrissjóðir ávaxta gífurlega fjármuni og peningamagn í umferð er mikið m.a. vegna breytinga á fasteignamarkaði og skuldabréfamarkaði. Útrás íslenskra félaga hefur til þessa gengið vel og félög verið að skila hagnaði jafnvel umfram væntingar. Rekstrargrundvöllur félaga í útrás er breyttur þannig að sífellt stærri hluti tekna félaganna kemur erlendis frá. Því eru fjárfestar óhræddari við að taka meiri áhættu en áður. Íslenskur markaður er takmarkaður og því eðlilegt að leitað sé út fyrir landsteinana að nýjum tækifærum til fjárfestinga.

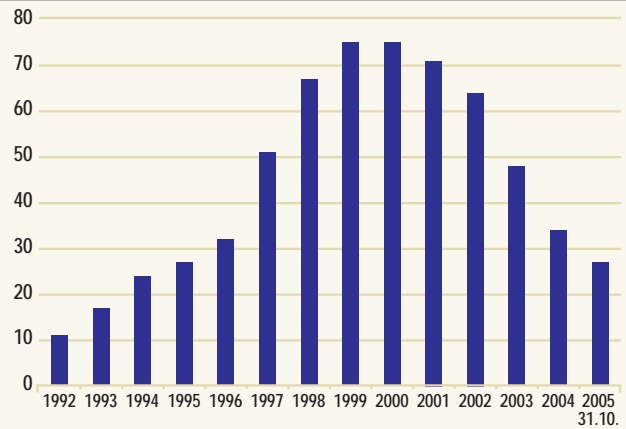
Skuldabréfamarkaður á tímamótum

Á haustmánuðum 2004 fóru bankarnir í samkeppni við Íbúðalánasjóð hvað varðar lán til fasteignakaupa. Almennur tók vel við þessu aukna aðgengi að lánsfé og lækkun langtímaaxta og nýttu margir sér þetta tækifæri til endurfjármögnunar sem og til fasteignakaupa. Í kjölfar endurfjármögnunar minnkuðu vanskil einstaklinga hjá bönkunum. Undanfarið hafa yfirdráttarlán bankanna þó aukist sem ætla má að hafi að hluta til verið ráðstafað til aukinnar neyslu heimila.

Upplýsingagjöf útgefenda.

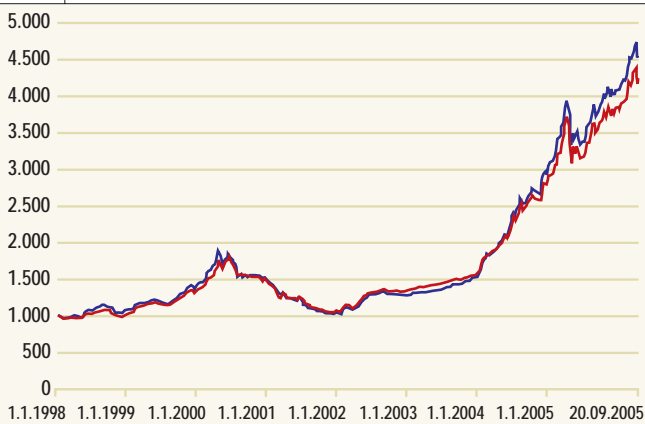
FME vék að því í síðustu ársskýrslu að veruleg brotalöm hefði verið hvað varðar upplýsingagjöf skráðra félaga til eftirlitsaðila. Boðað var að tekið yrði hart á brotum varðandi upplýsingagjöf. FME hefur nú fengið heimild til beitingar stjórnvaldssekta vegna brota skráðra félaga á upplýsingagjöf og mega útgefendur búast við að henni verði beitt af festu. Jafnframt hefur gegnsæisstefna FME gengið í gildi og munu félög sem ekki standa sig eiga von á umfjöllun um aðgerðir FME gagnvart þeim. Er það trú FME að með þessu megi auka aðhald á útgefendur og stuðla að tiltrú fjárfesta á virku eftirliti.

Mynd 11 Fjöldi skráðra félaga í Kauphöll Íslands í lok hvers tímabils



Mynd 11. Allt frá árinu 2000 hefur félögum farið fækkandi í Kauphöll Íslands. Flest voru skráð félög 75 á árunum 1999 og 2000. Hefur þeim síðan farið fækkandi og voru skráð félög 34 í árslok 2004. Enn hefur þeim fækkað og voru þau 27 í lok október 2005. Hafa þá alls 9 félög verið afskráð úr Kauphöllinni á árinu (Opin Kerfi Group hf., Tangi hf., Hraðfrystistöð Þórshafnar hf., Þormóður rammi - Sæberg hf., Austurbakki hf., Burðarás hf., Líftækni sjóðurinn hf., Landsími Íslands hf. og Samherji hf.) en tvö ný félög hafa verið skráð á árinu (P/F Atlantic Petroleum og Mosaic Fashions hf). Þarf að fara aftur til ársins 1995 til að finna hliðstæðu í fjölda skráðra félaga í Kauphöll Íslands.

Mynd 10 Próun heildarvísitölu Aðallista og ICEX-15

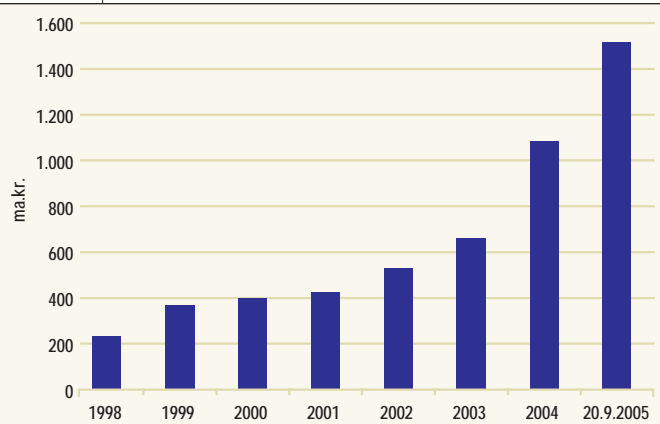


— ICEX-15 — Heildarvísitala Aðallista

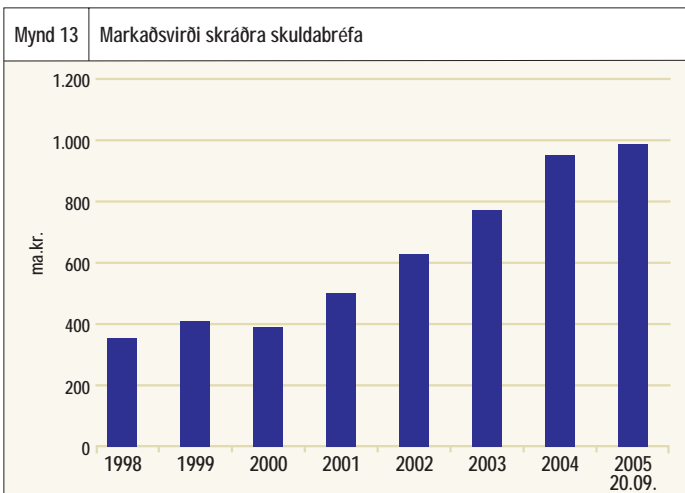
Mynd 10. Heildarvísitala Aðallista hækkaði um tæp 53% milli árána 2003 og 2004 og bætti því um betur frá fyrra tímabili en hún hækkaði um rúm 44% milli árána 2002 og 2003. Vísitalan hefur haldið áfram að hækka á árinu 2005 eða um rúm 33% frá áramótum og fram í miðjan október 2005.

Próun ICEX-15 hefur verið á sömu leið en hún hækkaði um tæp 59% milli árána 2003 og 2004 miðað við 56% milli árána 2002 og 2003. Vísitalan hefur haldið áfram að hækka á árinu 2005 eða um 36% frá áramótum fram í miðjan október 2005.

Mynd 12 Markaðsvirði skráðra hlutabréfa



Mynd 12. Markaðsvirði skráðra hlutabréfa hefur stöðugt farið vaxandi í Kauphöll Íslands þrátt fyrir fækkun skráðra félaga. Frá árinu 1999 og til 2001 var hækkun milli ára 7-8%, milli 2001 og 2003, 23-25% hækkun á milli ára en stökk kom síðan á milli árána 2003 og 2004 eða tæplega 65% hækkun á milli ára. Það sem af er ári 2005 eða fram í miðjan september 2005, hefur hækkunin numið tæplega 40% og nam markaðsvirði skráðra hlutabréfa um 1.517 milljörðum króna.



Mynd 13. Markaðsvirði skráðra skuldabréfa og víxla hefur farið vaxandi allt frá árinu 2000. Hefur hækkun á milli ára verið að meðaltali um 25% frá árinu 2000 til 2004. Dregið hefur verulega úr markaðsvirði skráðra skuldabréfa og víxla það sem af er ári 2005 og hefur hækkunin aðeins numið 3,6% sé miðað við 20. september. Á þeim tímabili nam markaðsvirði skráðra skuldabréfa og víxla um 987 milljörðum króna.

2.3

Lífeyrismarkaður

Góð raunávöxtun lífeyrissjóða

Á árinu 2004 var ávöxtun lífeyrissjóðanna jákvæð annað árið í röð. Hrein raunávöxtun sjóðanna var 10,4% eða lítið eitt lakari en árið 2003 þegar hún var 11,3%. Allar samtrygginga- og séreignadeildir lífeyrissjóðanna skiluðu jákvæðri ávöxtun á árinu 2004. Hrein raunávöxtun sameignadeilda sjóðanna var 10,6% en séreignadeilda 8,6%. Fyrirliggjandi uppgjör lífeyrissjóðanna lofar áframhaldandi góðri ávöxtun á fyrri hluta ársins 2005. Nauðsynlegt er að líta til lengri tímabíla þegar ávöxtun lífeyrissjóða er skoðuð en ávöxtun tveggja síðastliðinna ára er mjög há í sögulegu samhengi. Til að mynda var raunávöxtun sjóðanna síðastliðin 10 ár 5,8%. Hrein eign lífeyrissjóðanna var 987 ma.kr. í árslok 2004 eða sem nam um 112% af vergri landsframleiðslu. Þá er ljóst að á árinu 2005 var 1.000 ma.kr. markinu náð. Iðgjöld lækkuðu lítillega milli árána 2003 og 2004 eða úr 73,6 ma.kr. í 72,4 ma.kr. Þá var gjaldfærður lífeyrir 31,2 ma.kr. á árinu 2004 samanborið við 28,7 ma.kr. árið 2003. Ráðstöfunarfé samkvæmt sjóðsstreymi á árinu 2004 nam samtals 455 ma.kr. samanborið við 273 ma.kr. árið á undan.

Versnandi fjárhagsstaða lífeyrissjóða

Þrátt fyrir góða ávöxtun var tryggingafræðileg staða sjóða án ábyrgðar launagreiðanda nokkuð lakari í árslok 2004 heldur en í árslok 2003. Ástæður versnandi tryggingafræðilegrar stöðu sjóðanna eru einkum breyttar forsendur tryggingafræðilegra úttekta sjóðanna vegna aukinna lífslíkna og hækkandi örorkutíðni. Jafnframt má benda á að launhækkanir á síðari hluta starfsævinnar hafa neikvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu sjóða með jafna réttindaávinnslu en laun hafa hækkad mikið síðasta áratuginn. Í ljósi framangreinds munu lífeyrissjóðirnir fara varlega í að auka réttindi þar sem ekki sér fyrir endann á þessari þróun og mikilvægt er að horfa til langs tíma við rekstur sjóðanna. Tryggingafræðileg staða sjóða með ábyrgð launagreiðanda breyttist ekki að ráði frá

árslokum 2003 til ársloka 2004 en halli þessara sjóða er enn í langflestum tilvikum á bilinu 50-100% og kallar á úrbætur.

Eignir lífeyrissjóðanna

Eignasamsetning lífeyrissjóðanna hefur breyst mikið frá gildistöku laga um lífeyrissjóði árið 1998 sem kveða á um fjárfestingaheimildir sjóðanna. Stærri hlutfall eigna sjóðanna eru nú verðbréf með breytilegum tekjum á kostnað verðbréfa með föstum tekjum sem áður voru meginuppistaða eigna sjóðanna. Enn sér merki þessarar þróunar. Til að mynda hefur hlutfall hlutabréfa og hlutdeildaskirteina í verðbréfasjóðum aukist á milli árána 2003 og 2004 sem að nokkru marki skýrist þó af miklum hækkunum á innlendum hlutabréfamarkaði á tímabilinu. Sjóðfélagalán hafa farið lækkanði undanfarið ár en lækkan milli árána 2003 og 2004 skýrist að nokkru leyti af aukinni samkeppni sjóðanna við aðra aðila á þessum markaði. Á tímabilinu hafa sjóðirnir séð sig knúna til að lækka vexti og rýmka lánskjör til að halda í hlutdeild sína á markaðnum. Fjárfestingar sjóðanna á erlendum mörkuðum hafa aukist verulega undanfarið ár en í árslok 1999 var hlutfall gengisbundinna eigna lífeyrissjóða 19% samanborið við 23,4% hjá samtryggingadeildum lífeyrissjóðanna í árslok 2004 og 27% hjá séreignadeildum sjóðanna. Lækkanði verðtryggðir vextir á innlendum skuldabréfamarkaði munu áfram beina sjóðunum á braut aukinna fjárfestinga í verðbréfum með breytilegum tekjum og fjárfestinga á erlendum mörkuðum, einkum með hliðsjón af 3,5% ávöxtunarkröfu sem tryggingafræðilegar úttektir sjóðanna byggja á.

Fækkun sjóða

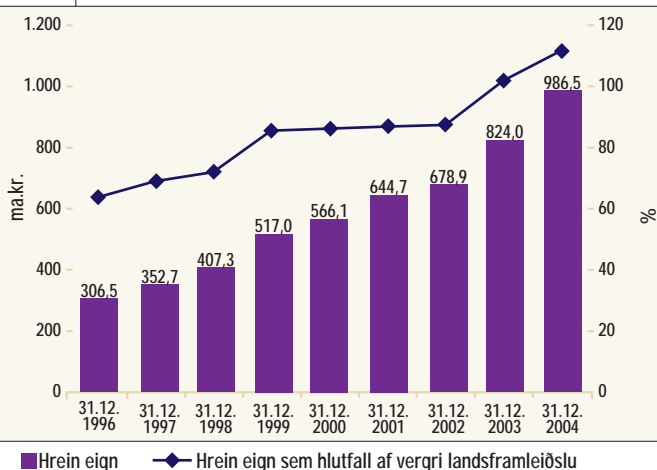
Þann 1. júlí 2005 voru starfandi 46 lífeyrissjóðir. Af þessum sjóðum voru 37 sjóðir fullstarfandi en 9 taka ekki lengur við iðgjöldum. Af 46 lífeyrissjóðum eru 14 sjóðir með ábyrgð annarra á skuldbindingum, þ.e. ríkis, sveitarfélags eða banka. Margir sjóðir starfa í fleiri en einni deild en þann 1. júlí 2005 voru starfandi 52 samtryggingadeildir og 37 séreignadeildir innan sjóðanna eða samtals 89 deildir. Lífeyrissjóðum hefur farið sífellt fækkandi undanfarið ár en sjóðirnir voru til að mynda 66 í árslok 1999. Stærri sjóðir fela í sér aukna áhættudreifingu og hagræðingu í rekstri og er fækkun sjóða því jákvæð þróun að því leyti. Á árinu 2005 hafa nú þegar átt sér stað tvær sameiningar. Önnur þeirra var sameining þriðja og fjórða stærsta lífeyrissjóðs landsins sem sameinaður var þriðji stærsti sjóðurinn miðað við árslok 2004. Að teknu tilliti til þessarar sameiningar áttu 10 stærstu lífeyrissjóðirnir 75% af hreinni eign allra lífeyrissjóðanna í árslok 2004. Enn sér ekki fyrir endann á fækkun lífeyrissjóðanna vegna sameininga en útlit er fyrir að minnsta kosti tvær sameiningar miðað við árslok 2005 og yrðu sameiningar á árinu þá samtals fjórar.

Viðbótartryggingarvernd og séreignasparnaður

Lífeyrissjóðum, bönkum, sparissjóðum, verðbréfafyrirtækjum og líftryggingafélögum er heimilt að veita móttöku iðgjalda til lífeyrissparnaðar og viðbótartryggingarverndar umfram lögbundna lágmarkstryggingarvernd samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Í árslok 2004 buðu 50 aðilar upp á samninga um lífeyrissparnað og viðbótartryggingarvernd, eða 20 lífeyrissjóðir, 3 bankar, 23 sparissjóðir, 1 verðbréfafyrirtæki og 3 líftryggingafélög. Í árslok 2004 var uppsafnaður lífeyrissparnaður í vörslu annarra aðila en lífeyrissjóða 28,6 ma.kr. og í vörslu lífeyrissjóðanna 82 ma.kr. Séreignasparnaður var því samtals 110,5 ma.kr. í árslok 2004 samanborið

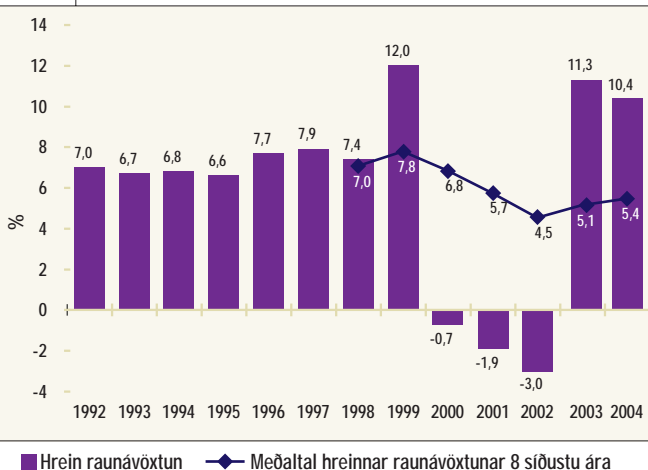
við 83,1 ma.kr. í árslok 2003. Uppsafnaður séreignasparnaður hefur því margfaldast frá árslokum 1999 þegar hann var 30,6 ma.kr. Um 9 ma.kr. af sparnaðinum sem voru í árslok 2004 í vörslum lífeyrissjóða, sem störfuðu áður sem hreinir séreignasjóðir, eru vegna lágmarkstryggingarverndar. Þar sem hrein eign lífeyrissjóðanna var 986,5 ma.kr. í árslok 2004 var uppsafnaður lífeyrissparnaður samtals vegna viðbótar- og lágmarkstryggingarverndar 1.015,1 ma.kr. í árslok 2004.

Mynd 14 Þróun hreinnar eignar lífeyrissjóða



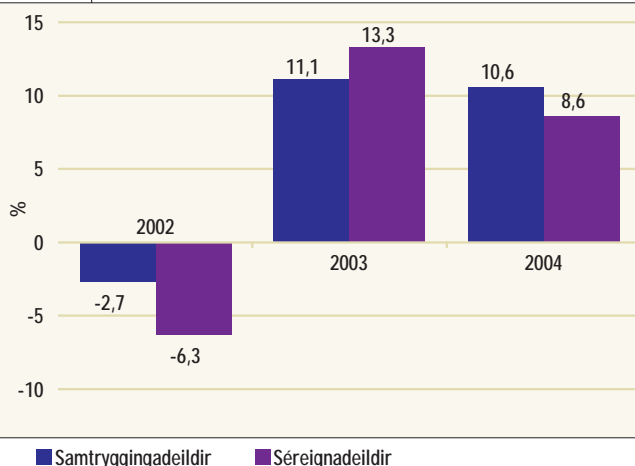
Mynd 14. Hrein eign lífeyrissjóðanna til greiðslu lífeyris í árslok 2004 var 986,5 ma.kr. samanborið við 821,3 ma.kr. í árslok 2003. Aukningin var því 20,1% sem samsvarar 15,6% raunaukningu miðað við vísitölu neysluverðs. Í árslok 2004 var hrein eign lífeyrissjóðanna 111,5% af vergri landsframleiðslu samanborið við 101,3% í árslok 2003.

Mynd 15 Hrein raunávöxtun lífeyrissjóða



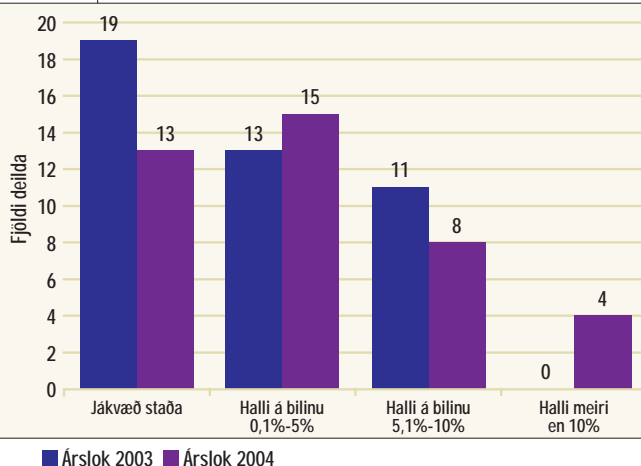
Mynd 15. Hrein raunávöxtun lífeyrissjóðanna var 10,4% á árinu 2004 samanborið við 11,3% á árinu 2003. Hrein raunávöxtun lífeyrissjóðs er ávöxtun eigna leiðrétt fyrir vísitölu neysluverðs þegar kostnaður hefur verið dreginn frá fjárfestingatekjum. Lífeyrissjóðir eru langtímafjárfestar og því nauðsynlegt að líta til ávöxtunar yfir nokkurra ára tímabil þegar árangur þeirra er skoðaður. Fimm ára meðaltal ávöxtunar í árslok 2004 var 3,2% og tíu ára meðaltal 5,8%.

Mynd 16 Ávöxtun samtrygginga- og séreignadeilda árin 2002, 2003 og 2004

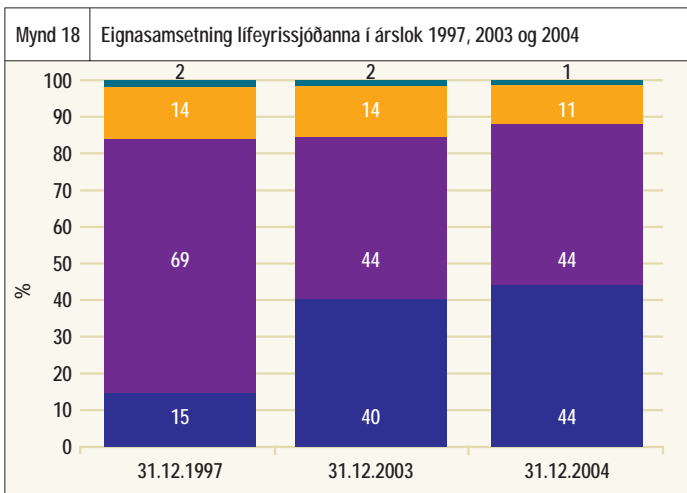


Mynd 16. Á árinu 2004 var árangur í ávöxtun eigna samtryggingadeilda betri en séreignadeilda. Hrein raunávöxtun samtryggingadeilda var 10,6% samanborið við 11,1% á árinu 2003. Hrein raunávöxtun séreignadeilda var 8,6% á árinu 2004 samanborið við 13,3% árið 2003. Meiri sveiflur í ávöxtun séreignadeilda endurspeglar áhættusæknari fjárfestingastefnur þeirra heldur en á við um samtryggingadeildir sem dregur fram mikilvægi þess að líta til fjárfestingastefna og samsetninga eigna þegar árangur við ávöxtun er skoðaður.

Mynd 17 Tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða án ábyrgðar

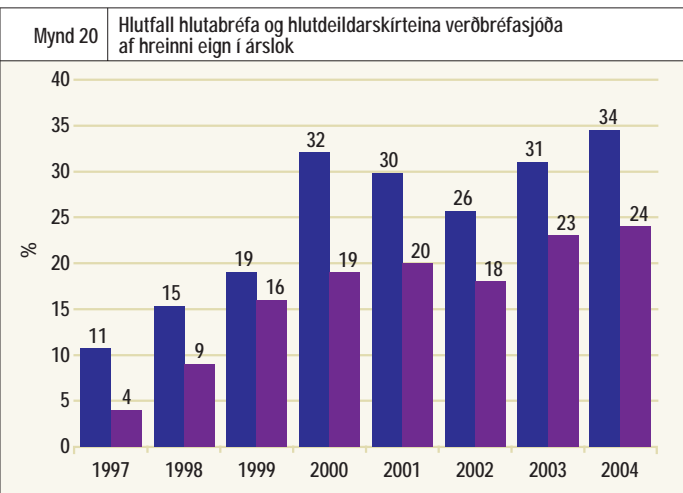


Mynd 17. Tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða án ábyrgðar launa-greiðenda fór versnandi á árinu 2004. Í árslok 2004 voru reknar 40 slíkar deildir í 32 sjóðum. Staða 13 deilda var jákvæð um allt að 10% og 23 deildir voru með halla á bilinu 0,1% til 10%. Þá voru 4 deildir með meiri halla en 10%. Í lífeyrissjóðalögum er kveðið á um að sé mismunur milli eigna og skuldbindinga meiri en 10% samkvæmt árlegri tryggingafræðilegri úttekt þurfi að breyta samþykktum sjóðsins þannig að jafnvægi náist. Sama á við hafi mismunur verið á bilinu 5% til 10% samfellt í fimm ár. Fjórar síðastnefndu deildirnar þurfa því að breyta samþykktum sínum þannig að jafnvægi náist á milli eigna og skuldbindinga.



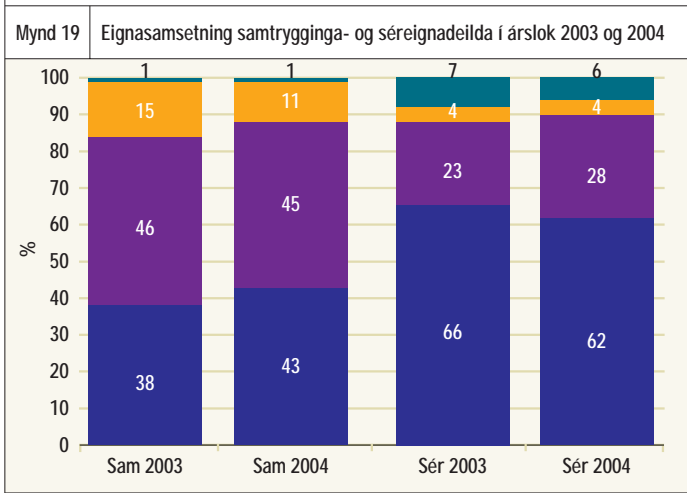
■ Verðbréf með breytilegum tekjum ■ Annað
 ■ Verðbréf með föstum tekjum ■ Veðlán

Mynd 18. Eignasamsetning lífeyrissjóðanna hefur breyst mikið frá árslokum 1997 til ársloka 2004. Hlutfall verðbréfa með breytilegar tekjur fer sífellt vaxandi en það var 15% í árslok 1997 samanborið við 44% í árslok 2004. Hlutfall verðbréfa með föstum tekjum var 69% í árslok 1997 samanborið við 44% í árslok 2004. Hlutfall sjóðfélagalána í árslok sveiflaðist á bilinu 13% til 16% á árunum 1997 til 2003 en var komið í 11% í árslok 2004.



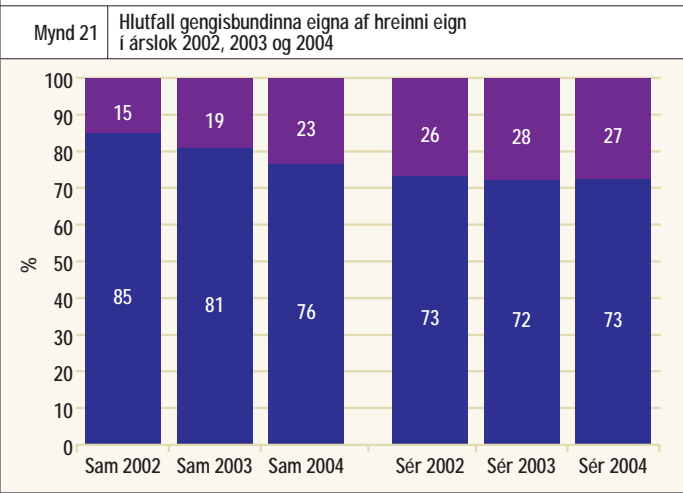
■ Hlutabréf ■ Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða

Mynd 20. Hlutfall hlutabréfa í félögum og í hlutabréfasjóðum (closed-end) sem og hlutfall hlutdeildarskírteina í verðbréfasjóðum (open-end) hefur hækkað mikið frá árinu 1997. Þessi verðbréf teljast til verðbréfa með breytilegum tekjum. Frá árslokum 1997 til ársloka 2003 hækkaði hlutfall hlutabréfa úr 11% í 31% og hlutfall hlutdeildarskírteina úr 4% í 23%. Þessi hlutföll hækkuðu jafnframt frá árslokum 2003 til ársloka 2004 eða úr 31% í 34% og 23% í 24%. Þar sem horft er til undirliggjandi eigna verðbréfasjóða þegar hlutdeild lífeyrissjóða í þeim er flokkuð samkvæmt lífeyrissjóðalögnum birtist hlutabréfaeign í gegnum verðbréfasjóði á meðal hlutabréfa og hlutdeildarskírteina á myndinni.

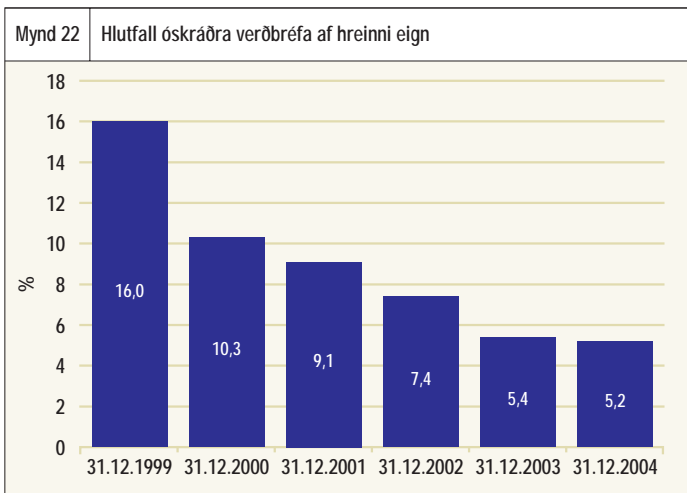


■ Verðbréf með breytilegum tekjum ■ Veðlán
 ■ Verðbréf með föstum tekjum ■ Annað

Mynd 19. Hlutfall verðbréfa með breytilegar tekjur hefur aukist verulega frá árslokum 2003 til ársloka 2004 hjá samtryggingadeildum lífeyrissjóðanna og vaxið úr 38% í 43%. Á sama tímabili hefur hlutfallið lækkað úr 66% í 62% hjá séreignadeildum sjóðanna. Hærra hlutfall hjá séreignadeildum er til merkis um að þær hafa að jafnaði sett sér áhættusæknari fjárfestingastefnur en samtryggingadeildir. Þetta er eðlilegt í ljósi þess að starfsemi séreignadeilda lýtur að móttöku og varðveislu sparnaðar til viðbótartryggingarverndar en starfsemi samtryggingadeilda lýtur að sparnaði til lágmarks-tryggingarverndar. Hátt hlutfall verðbréfa með breytilegar tekjur hjá séreignadeildum skýrist þó að nokkru leyti af því að stór hluti uppsafnaðs sparnaðar þessara deilda er í vörslu lífeyrissjóða sem störfuðuðu sem hreinir séreignasjóðir fyrir gildistöku lífeyrissjóðalaganna árið 1998 og eru í rekstri hjá viðskiptabönkum sem stýra eignum að verulegu leyti í gegnum verðbréfasjóði.

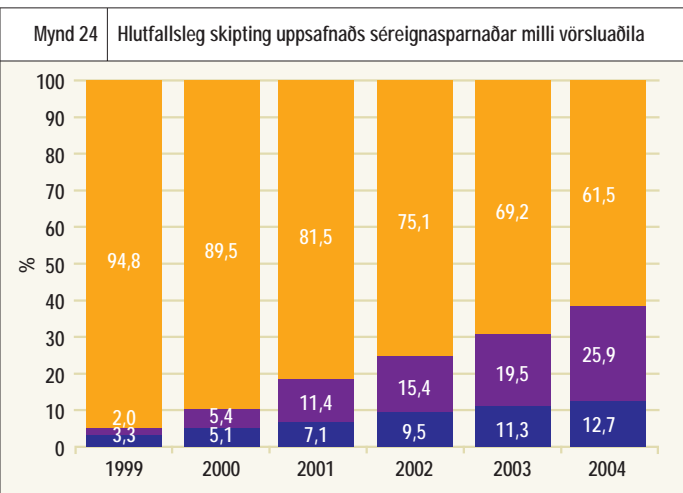


Mynd 21. Í árslok 2004 voru gengisbundnar eignir lífeyrissjóðanna um 24% af hreinni eign samanborið við 20% í árslok 2003 og 16% í árslok 2002. Hlutfall gengisbundinna verðbréfa af hreinni eign má að hámarki vera 50% samkvæmt lífeyrissjóðalögnum. Svigrúm sjóðanna er því töluvert og má gera ráð fyrir að hlutfall gengisbundinna eigna haldi áfram að hækka næstu árin.



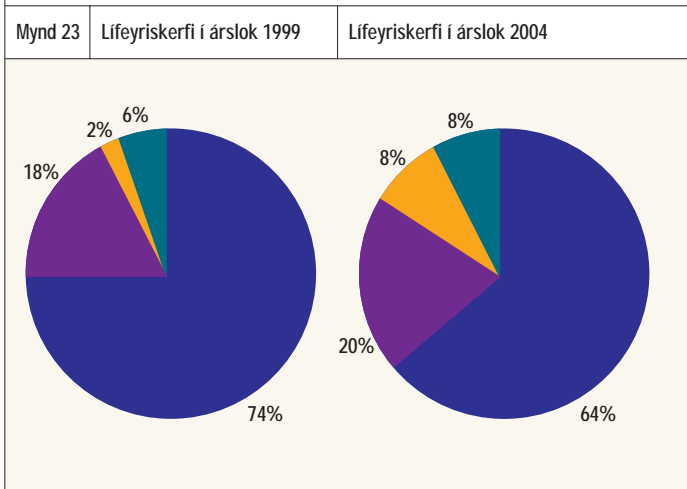
■ Eignir í íslenskum krónum ■ Eignir í erlendum gjaldmiðlum

Mynd 22. Hlutfall óskráðra verðbréfa af hreinni eign lífeyrissjóðanna breyttist lítið frá árslokum 2003 til ársloka 2004 enda hefur hlutfallið lækkað skarpt allt frá gildistöku lífeyrissjóðalaganna á árinu 1998. Hlutfallið lækkaði um 0,2% eða úr 5,4% í 5,2% frá árslokum 2003 til 2004. Hlutfallið má að hámarki vera 10% samkvæmt lífeyrissjóðalögum og hafa sjóðirnir verið að laga sig að ákvæðum laganna frá gildistöku þeirra. Enn eru nokkrir sjóðir yfir 10% marki laganna en samkvæmt þeim eru sjóðirnir ekki skyldugir til að selja óskráð verðbréf sem þeir áttu fyrir gildistöku þeirra. Veðskuldabréf sjóðanna sem uppfylla tiltekin ákvæði laganna, að mestu leyti sjóðfélaglán, teljast ekki til óskráðra verðbréfa samkvæmt lögum.



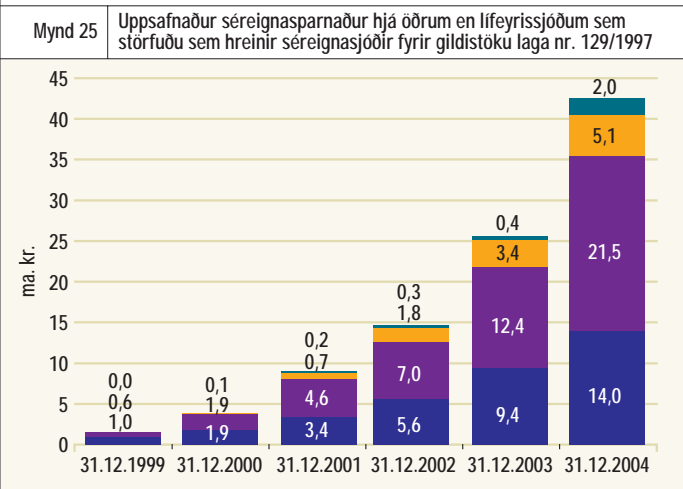
■ Adrir lífeyrissjóðir ■ Lífeyrissjóðir sem störfuðu sem hreinir séreignasjóðir fyrir gildistöku laga nr. 129/1997
 ■ Vörsluaðilar adrir en lífeyrissjóðir

Mynd 24. Í árslok 2004 nam uppsafnaður séreignalífeyrissparnaður 110,5 ma.kr. samanborið við 83,1 ma.kr. í árslok 2003. Stærstur hluti sparnaðarinnar er enn í vörslu séreignadeilda lífeyrissjóða sem störfuðu sem hreinir séreignasjóðir fyrir gildistöku lífeyrissjóðalaganna á árinu 1998 eða 61,5%. Þetta hlutfall fer þó lakkandi og séreignadeildir annarra lífeyrissjóða og vörsluaðilar adrir en lífeyrissjóðir sækja sífellt á. Um 13% sparnaðarinnar var í vörslu annarra lífeyrissjóða og 26% í vörslu annarra vörsluaðila í árslok 2004 samanborið við 11% og 20% í árslok 2003. Á árinu 1999 hófu lífeyrissjóðir og adrir vörsluaðilar almennt starfsemi sem lýtur að móttöku og varðveislu viðbótarlífeyrissparnaðar samkvæmt sérstökum heimildum í lífeyrissjóðalögum og í lok þess árs var uppsafnaður séreignasparnaður 30,6 ma.kr.



■ Stigakerfi ■ Hlutfallskerfi ■ Aldursháð kerfi ■ Séreign

Mynd 23. Í árslok 2004 voru 64% af heildareignum lífeyrissjóðanna í stigakerfi eða jöfnu ávinnslukerfi, 20% í hlutfallskerfi, 8% í aldursháðu kerfi og 8% í séreign. Veruleg breyting hefur átt sér stað síðan í árslok 1999 þegar 74% eigna sjóðanna voru í stigakerfi, 18% í hlutfallskerfi, 2% í aldursháðu kerfi og 6% í séreign. Helsta breytingin er því sú að hlutfall eigna í stigakerfi hefur lækkað á kostnað eigna í aldursháðu kerfi og séreign. Á árinu 2005 hafa fjórir lífeyrissjóðir sem voru áður með jafna ávinnslu réttinda tekið upp aldursháða ávinnslu réttinda og að minnsta kosti fimm sjóðir til viðbótar munu taka upp aldursháða ávinnslu fyrir árslok 2005. Útlit er fyrir að þessi þróun muni halda áfram á árinu 2005 og að stigakerfið haldi áfram að hörfa fyrir því aldursháða.



■ Lífeyrissjóðir adrir en þeir sem voru hreinir séreignasjóðir fram að gildistöku laga nr. 129/1997
 ■ Bankar og verðbréfafyrirtæki
 ■ Sparisjóðir
 ■ Líftryggingafélög

Mynd 25. Uppsafnaður séreignasparnaður hjá öðrum vörsluaðilum en lífeyrissjóðum sem störfuðu sem hreinir séreignasjóðir fyrir gildistöku lífeyrissjóðalaga var 42,5 ma.kr. í árslok 2004 samanborið við 25,6 ma.kr. í árslok 2003. Hækkun milli árunna 2003 og 2004 var því 66% en var 75% milli árunna 2002 og 2003. Bankar og verðbréfafyrirtæki hafa stærstan hluta sparnaðarinnar í sinni vörslu eða 21,5 ma.kr. samanborið við 12,4 ma.kr. í árslok 2003. Næstar koma séreignadeildir lífeyrissjóðanna með 14 ma.kr samanborið við 9,4 ma.kr í árslok 2003. Í vörslu sparissjóðanna voru 5 ma.kr. í árslok 2004 og í vörslu líftryggingafélaganna 2 ma.kr.

Rekstur vátryggingafélaga áfram borinn uppi af fjárfestingartekjum*

Samkvæmt þeim reglum sem hingað til hafa gilt um ársreikninga skaðatryggingafélaga er rekstri þeirra skipt í vátryggingastarfsemi og fjármálastarfsemi. Undir vátryggingastarfsemi fellur rekstur vátryggingastofnsins, þ.e. iðgjöld, tjón, rekstrarkostnaður og fjárfestingartekjur af vátryggingarekstri, sem er reiknuð ávöxtun af vátryggingaskuld félagsins. Undir fjármálastarfsemi falla tekjur og gjöld vegna fjárfestinga að frádregnum fjárfestingartekjum yfirferðum til vátryggingarekstrar.

Fjármálaeftirlitið tekur saman niðurstöðu vátryggingastarfseminnar sundurliðað á vátryggingagreinar og gefur út á heimasíðu sinni. Stærsti liður í starfsemi skaðatryggingafélaga er ökutækjatrýggingar, en eignatryggingar koma þar á eftir. Í þessum tveimur greinum eru jafnframt mestar breytingar á iðgjöldum. Nánar verður fjallað um greinar skaðatrygginga og líftrygginga hér á eftir.

Í ársreikningum líftryggingafélaga eru tekjur og gjöld af fjárfestingum færð undir líftryggingastarfsemi, en frá þeim hluta reikningsins eru dregnar frá fjárfestingartekjur sem tilfærðar eru öðrum rekstri en líftryggingarekstri.

Hagnaður vátryggingafélaga af fjármálastarfsemi á árinu 2004 var tæpir 10 ma.kr. og hefur aldrei verið hærrí. Hagnaður af skaðatryggingastarfsemi var hins vegar 666 m.kr. Hagnaðurinn skýrist af fjárfestingatekjum, 4,5 ma.kr., sem tengjast skaðatryggingastarfseminni. Í þessu umhverfi hafa einkum stærri vátryggingafélög verið að skila hagnaði. Núverandi aðstæður eru óhagkvæmari smæri félögum að því leyti að möguleikar þeirra til fjárfestingahagnaðar eru takmarkaðri. Á síðustu árum hafa vátryggingafélög hagnast á því að selja hlutabréf sem færð hafa verið á bókfærðu kaupvirði. Meira er af slíkum bréfum í eign stærri félaganna.

Litlar breytingar urðu á eignasamsetningu vátryggingafélaga á árinu 2004 fyrir utan að hlutur verðbréfa með föstum tekjum jókst en eign í hlutdeildarfélögum minnkaði. Svo virðist sem markaðsaðstæður hafi valdið því að fjárfestingar vátryggingafélaga í verðbréfum með föstum tekjum jukust. Þess má einnig geta að reglur um eignir sem vátryggingafélög þurfa að hafa til jöfnunar vátryggingaskuldar takmarka möguleika þeirra til fjárfestinga í hlutabréfum. Að þessu leyti gilda strangari reglur um fjárfestingar vátryggingafélaga en lífeyrissjóða, sem gæti skýrt af hverju þróunin virðist hér önnur en hjá lífeyrissjóðunum.

Nýir alþjóðlegir reikningsskilastaðlar sem tóku gildi á árinu 2005 munu væntanlega hafa áhrif á færslu eigna og bókfærðar fjárfestingatekjur. Staðlarnir eru eins og kunnugt er skylda fyrir samstæðureikninga skráðra félaga. Einungis eitt vátryggingafélag er skráð í Kauphöll Íslands, en þrátt fyrir það koma flest önnur vátryggingafélög til með að taka upp staðlana. Annað hvort vegna þess að um er að ræða dótturfélög fyrirtækja sem færa samkvæmt alþjóðlegu stöðlunum eða samstæðufélög sem taka upp staðlana vegna samvinnu og eignatengsla við fjármálfyrirtæki.

Fjármálaeftirlitið vinnur nú að styrkingu eftirlits með eignahlíð vátryggingafélaga, meðal annars með því að innleiða leiðbeinandi tilmæli um álagspróf. Tilmælin eru í samræmi við alþjóðlega þróun sem beinist í þá átt að gjaldþolskröfur til vátryggingafélaga taki í meira mæli en verið hefur til annarra áhættuþátta en vátryggingaáhættu.

Hagnaður af lögboðnum ökutækjatrýggingum dregst saman

Eftir hagstæða þróun síðustu tveggja ára jukust tjónagreiðslur aftur á árinu 2004. Lögboðnar ökutækjatrýggingar skila þó enn hagnaði en hann er sem fyrr borinn uppi af fjárfestingartekjum. Reyndar er nánast allur hluti hagnaðar vátryggingafélaga af skaðatryggingarekstri vegna ökutækjatrýgginga. Rétt er einnig að geta þess að þrátt fyrir að vátryggingafélög skiluðu í heild hagnaði af lögboðnum ökutækjatrýggingum var greinin rekin með tapi hjá þremur af fimm félögum.

Ökutækjatrýggingar eru sú grein þar sem samkeppni á vátryggingamarkaði virðist hörðust og drógust iðgjöld á föstu verðlagi saman um 4%. Samanlögð markaðshlutdeild þriggja stærstu félaganna, Sjóvár-Almennra trygginga hf. (38,5% markaðshlutdeild), Tryggingamiðstöðvarinnar hf. (22,7%) og Vátryggingafélags Íslands hf. (33,4%) í lögboðnum ökutækjatrýggingum lækkaði úr 97,5% á síðasta ári og er nú komin niður í 94,6%. Fjórði aðilinn á markaðnum er Vörður Íslandstrygging hf. sem er sameinað félag Varðar vátryggingafélags hf. og Íslandstryggingar hf.

Litlar breytingar urðu á iðgjöldum í öðrum greinum skaðatrygginga á árinu 2004. Athygli vekur að verulegt tap var af eignatryggingum eftir viðsnúning á árinu 2003. Hagnaður ársins 2003 var tilkominn vegna góðrar afkomu í brunatryggingum og heimilis- og fjölskyldu-tryggingum. Á síðasta ári var samanlagður hagnaður í brunatryggingum einungis um 7 m.kr. en tap af heimilis- og fjölskyldu-tryggingum var 69 m.kr. Aðrar undirgreinar eignatrygginga hafa á síðustu 5 árum lengst af skilað tapi.

Sterkari eiginfjárstaða vátryggingafélaga

Samkvæmt lögum nr. 45/2005 um breytingar á lögum nr. 144/1994 um ársreikninga, með síðari breytingum, ber skráðum samstæðufélögum að færa ársreikninga sína samkvæmt alþjóðlegum reikningsskilastöðlum. Óskráðum samstæðufélögum er einnig heimilt að taka upp staðlana. Það munu stærstu vátryggingafélögin gera eins og áður hefur verið rakið og munu staðlarnir einnig snerta smæri félög sem eru dótturfélög vátryggingafélaga og annarra fjármálfyrirtækja.

Reikningsskilastaðlarnir hafa meðal annars þau áhrif að ekki er lengur heimilt að færa útjöfnunarskuld undir vátryggingaskuld. Því mun útjöfnunarskuldin sem var um 3 ma.kr. í árslok 2004 hverfa og fara inn í eigið fé félaganna. Vátryggingafélögum verður þó að öllum líkindum ekki heimilt að telja það sem áður var í útjöfnunarskuld til gjaldþols samkvæmt ráðgjöf samstarfsnefndar eftirlitsaðila á vátryggingamarkaði innan EES (CEIOPS) um aðlögun gjaldþolsreglna að reikningsskilastöðlunum.

* Í tölum hér á eftir er Viðlagatryggingu að jafnaði sleppt.

Vátryggingaskuld hefur á síðustu árum staðið nokkurn veginn í stað en eiginfjárstaðan styrkst. Hlutfall vátryggingaskuldar af eigin fé var 152% á árinu 2004. Styrking eigin fjár hefur í för með sér sterkari gjaldþolsstöðu, en á móti kemur að á árinu 2004 var lágmarksgjaldþol í fyrsta skipti reiknað samkvæmt nýjum reglum sem tóku gildi með lögum nr. 37/2003 um breytingar á lögum um vátryggingastarfsemi nr. 60/1994, með síðari breytingum.

Reglugerð nr. 954/2001 um útreikning á aðlöguðu gjaldþoli vátryggingafélaga hefur sífellt meiri áhrif vegna eignatengsla á vátryggingamarkaði. Reglunum er ætlað að koma í veg fyrir að eignarhlutir í samstæðum sem verða til við að eignir séu taldar beint eða óbeint hjá fleiri en einum aðila eða við gagnkvæma fjármögnum séu tvítaldir til gjaldþols. Fjármálaeftirlitið gerði í nokkrum tilvikum kröfu til þess að óefnislegar eignir sem verða til vegna kaupa móðurfélags á dótturfélagi, væru dregnar frá aðlöguðu gjaldþoli samstæðunnar.

Breytingar á líftryggingamarkaði

Starfsemi líftryggingafélaga byggðist í upphafi á því að selja einfaldr dánaráhættulíftryggingar. Á síðustu árum hefur markaðurinn fyrir söfnunarlíftryggingar og heilsu-, afkomu- og sjúkdómatryggingar vaxið hratt. Nú er svo komið að um þriðjungur bókfærðra iðgjalda líftryggingafélaga (ef starfsemi í slysa- og sjúkratryggingum skaðatrygginga er undanskilin) er vegna áhættulíftrygginga, þriðjungur vegna söfnunarlíftrygginga og 28% vegna heilsu-, afkomu- og sjúkdómatrygginga. Skýringu á þessu má rekja til að söfnunarlíftryggingar og vátryggingar tengdar heilsu og sjúkdómum eru tiltölulega nýjar hér á landi og markaðurinn því enn að vaxa. Gefur þetta einnig til kynna að þeim einstaklingum fjölgar sem vilja kaupa sér frekari vernd við töku eftirlauna og heilsubrest en fæst í lífeyrissjóðum og hjá Tryggingastofnun ríkisins.

Fjármálaeftirlitið hefur nú í fyrsta sinn tekið saman upplýsingar um rekstur undirgreina í líftryggingum eins og tíðkast hefur um árabíl í nokkrum greinum skaðatrygginga. Upplýsingarnar má sjá í vátryggingagreinaskrá sem birt hefur verið á heimasíðu Fjármálaeftirlitsins.

Flokkurinn heilsu-, afkomu- og sjúkdómatryggingar skilaði vátryggingafélögum minnstum hagnaði. Eins og lífeyrissjóðir hafa fundið fyrir, hefur sá grunnur sem notaður hefur verið hér á landi til að reikna út líkur á örorku ekki reynst lýsa íslenskum raunveruleika nægilega vel á síðustu árum. Notaðar hafa verið danskar örorkulíkur en í ljós hefur komið að nýgengi örorku í yngri aldurshópum er mun meira en danska líkanið sýnir. Það hefur haft áhrif á afkomutryggingar en nokkur félög hafa hækkað iðgjöld í þeim greinaflokki.

Fjármálaeftirlitið hefur hafið athugun á iðgjaldagrundvelli líftryggingafélaga í dánaráhættulíftryggingum. Meðal annars mun Fjármálaeftirlitið skoða hvort vátryggingafélög geti stuðst við dánarreynslu eigin vátryggingartaka í stað þess að miða við dánarreynslu allrar þjóðarinnar eins og nú er gert.

Fjármálaeftirlitið mun einnig skoða rekstrarkostnað líftryggingafélaga, en sölukostnaður er þar stór þáttur. Sölukostnaður getur verið nokkuð hár ef mikið er um að samningar séu felldir niður fljótt eftir töku líftryggingar. Árið 2000 var hlutfall rekstrarkostnaðar af bókfærðum iðgjöldum líftryggingafélaga 38% á meðan hlutfall

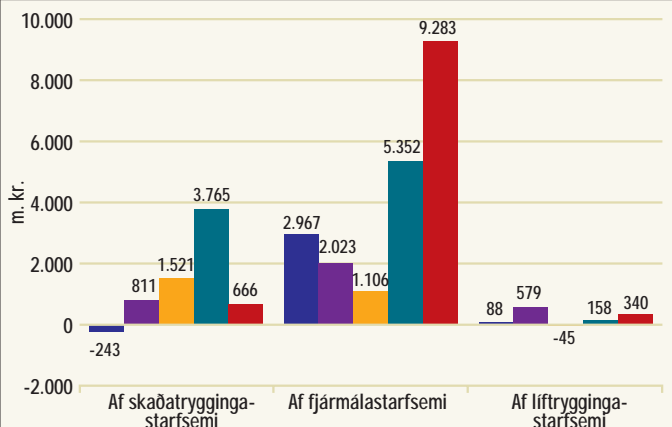
bóta var ekki nema 20%. Þetta er mun lægra hlutfall tjónabóta og herra hlutfall rekstrarkostnaðar en þekkt hefur hjá skaðatryggingafélögum á síðastliðnum árum. Á árinu 2004 hafði hlutfall rekstrarkostnaðar lækkað í 24% sem var sama hlutfall og hjá skaðatryggingafélögum en hlutfall líftryggingabóta var komið upp í 28%.

Þessa breytingu má hugsanlega að einhverju leyti skýra með áðurnefndri breytingu á starfsemi félaganna, þar sem rekstrarkostnaður vegna söfnunarlíftrygginga er lægri en í öðrum tegundum líftrygginga og hlutfall greiddra bóta er herra í heilsu-, afkomu- og sjúkdómatryggingum.

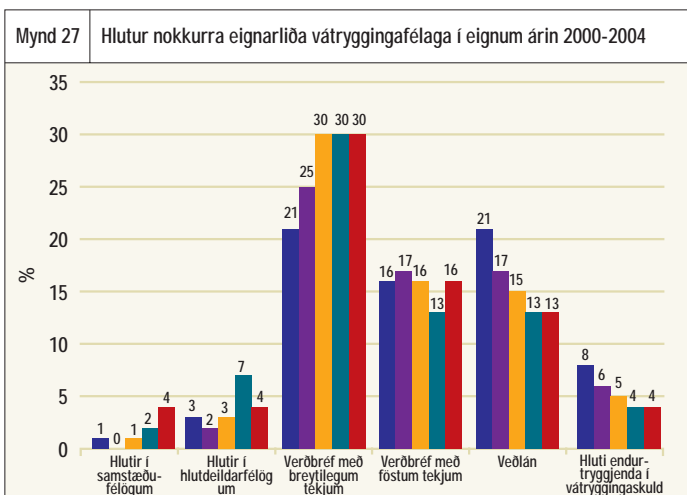
Minna um rekstrarerfiðleika vátryggingamiðlara

Afkoma í rekstri innlendra vátryggingamiðlara var misgöð á árinu 2004. Ólíkt fyrri árum áttu engir vátryggingamiðlarar í rekstrarerfiðleikum svo vitað sé. Í umræðu við Fjármálaeftirlitið hafa nokkrir vátryggingamiðlarar sagt að þeir séu að hugleidda hvort þeir eigi að gerast umboðsmenn vátryggingafélaga fremur en að starfa sem óháðir vátryggingamiðlarar með tilkomu laga um miðlun vátrygginga nr. 32/2005. Ef þeir myndu gerast umboðsmenn þyrftu þeir ekki starfsleyfi Fjármálaeftirlits og þeir þyrftu ekki að greiða kostnað vegna lögboðinnar starfsábyrgðartryggingar og ekki eftirlitsgjald. Athyglisvert verður að fylgjast með þeirri þróun sem framundan er í þessu sambandi þ.e. hvort löggin um miðlun vátrygginga nr. 32/2005 leiði til fækkunar vátryggingamiðlara eða styrki stöðu þeirra.

Mynd 26 Hagnaður af helstu þáttum í starfi vátryggingafélaga á verðlagi ársins 2004

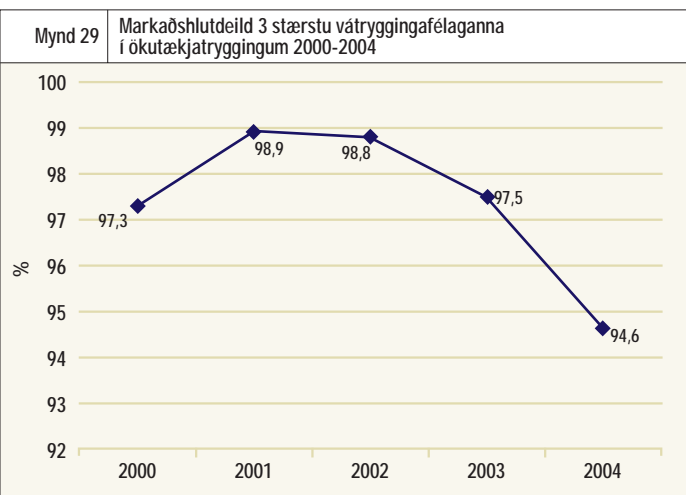


Mynd 26. Þróun hagnaðar þriggja þátta vátryggingastarfsemi frá árinu 2000. Hagnaður af fjármalastarfsemi jókst um 75% og hagnaður af líftryggingastarfsemi jókst um 115%. Rekstur skaðatrygginga gekk hins vegar ekki vel miðað við góða afkomu þar á síðustu tveimur árum.



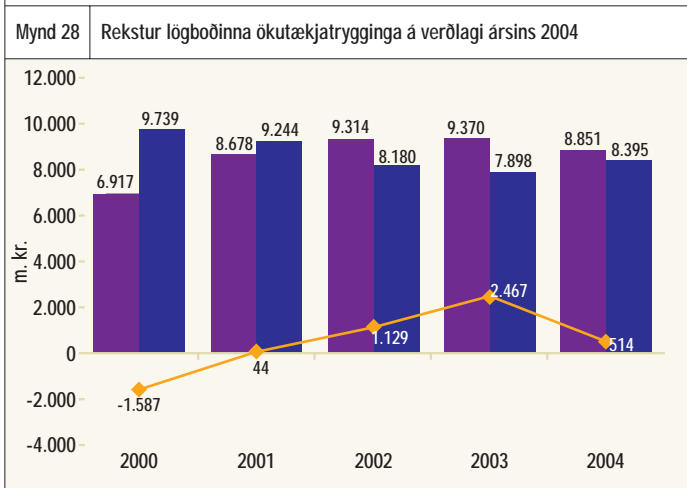
■ 2000 ■ 2003
■ 2001 ■ 2004
■ 2002

Mynd 27. Þróun nokkurra eignarliða í hlutfalli af eignum. Til-
tölulega lítið var um breytingar á eignasamsetningu á árinu 2004
en mesta athygli vekur hækkun á verðbréfum með föstum tekjum
sem er öflug þróun við það sem þekktist hjá lífeyrissjóðum. Hafa
ber í huga að strangari reglur gilda um fjárfestingar váttryggingafélaga
í hlutabréfum en hjá lífeyrissjóðum.



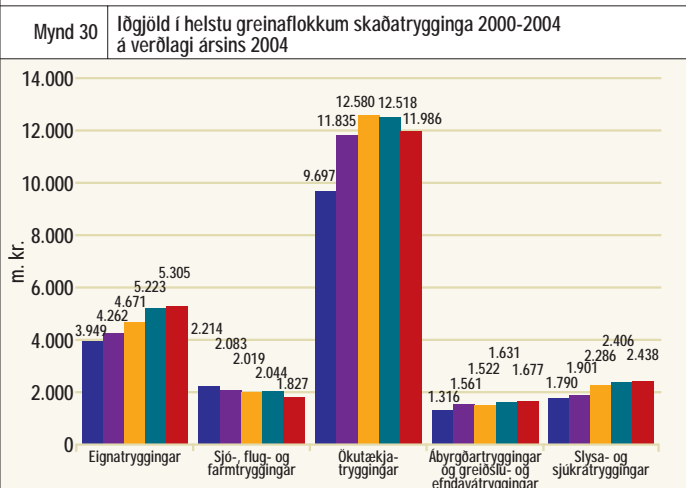
◆ Markaðshlutdeild 3 stærstu váttryggingafélaganna

Mynd 29. Þróun markaðshlutdeildar þriggja stærstu váttrygginga-
félaganna í ökutækjatrýggingum frá árinu 2000, mælt í iðgjöldum
ársins. Markaðshlutdeild þessara þriggja félaga hefur lækkað frá
árinu 2001 og fór á árinu 2004 undir 95%. Stækkun samkeppnisaðila
þessara þriggja félaga skýrir þessa þróun.



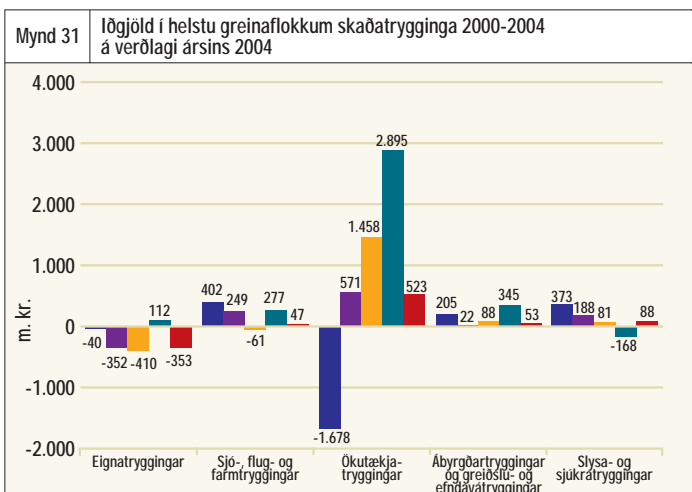
■ Iðgjöld ársins
■ Tjón ársins
◆ Hagnaður/tap

Mynd 28. Þróun í iðgjöldum ársins, tjónum ársins og hagnaði/tapi
af lögboðnum ökutækjatrýggingum frá árinu 2000. Tjón hafa
aukist aftur í greininni eftir hagstæða þróun síðustu tvö ár á undan.
Hagnaður á árinu 2004 var því verulega lægri en árin 2002-2003.

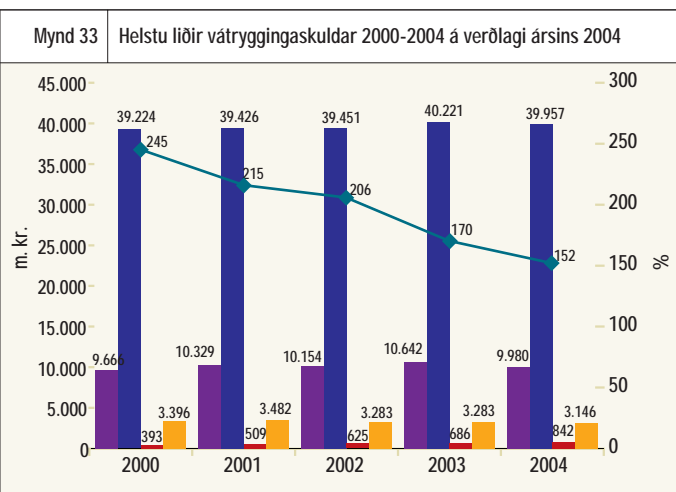


■ 2000 ■ 2003
■ 2001 ■ 2004
■ 2002

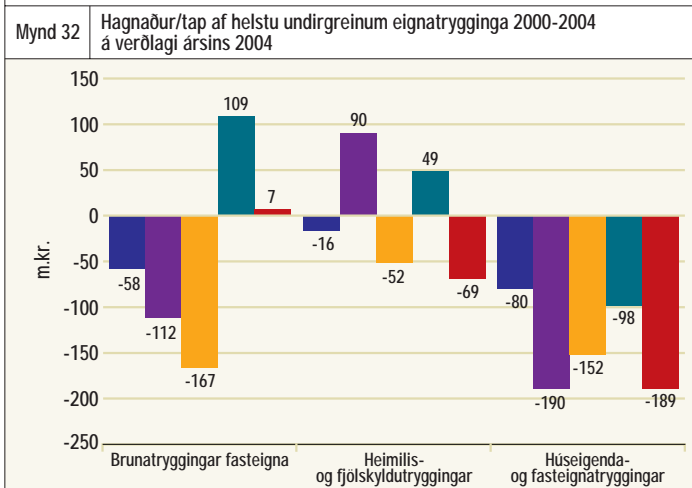
Mynd 30. Þróun iðgjalda í greinum skaðatrygginga frá árinu
2000. Mestu breytingarnar hafa orðið á eignatryggingum og
ökutækjatrýggingum. Iðgjöld í eignatryggingum tóku umtals-
verðum hækkunum á árinu 2002 en á sama tíma hafa iðgjöld í
ökutækjatrýggingum lækkað sem væntanlega má skýra með hardari
samkeppni.



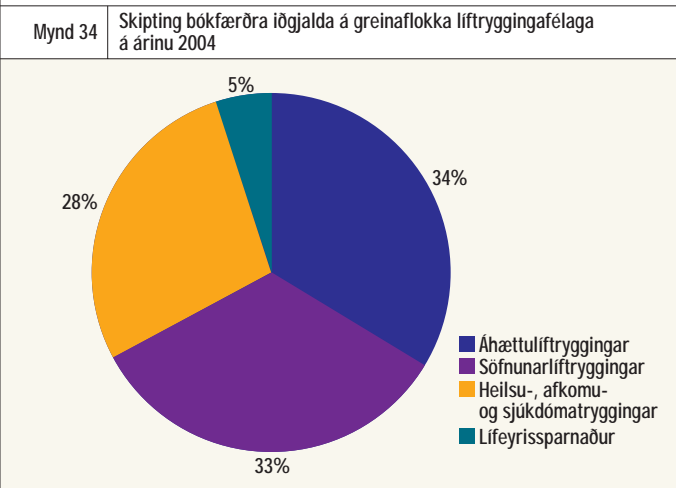
Mynd 31. Afkoma helstu greinaflokka skaðatrygginga frá árinu 2000. Mestar sveiflur eru á stærsta flokknum, okutækjetryggingum og hefur stærstur hluti hagnaðar í skaðatryggingum komið þaðan síðustu 4 árin. Eignatryggingar hafa oftast skilað umtalsverðu tapi á tímabilinu.



Mynd 33. Þróun helstu liða váttryggingaskuldar og váttryggingaskuld í hlutfalli af eigin fé frá árinu 2000. Liðirnir hafa lítið breyst og sýnir myndin að váttryggingaskuld hefur ekki fylgt eftir aukningu eigin fjár hjá félögunum. Gjaldþolsstaða þeirra hefur því almennt styrkst á síðustu 5 árum.

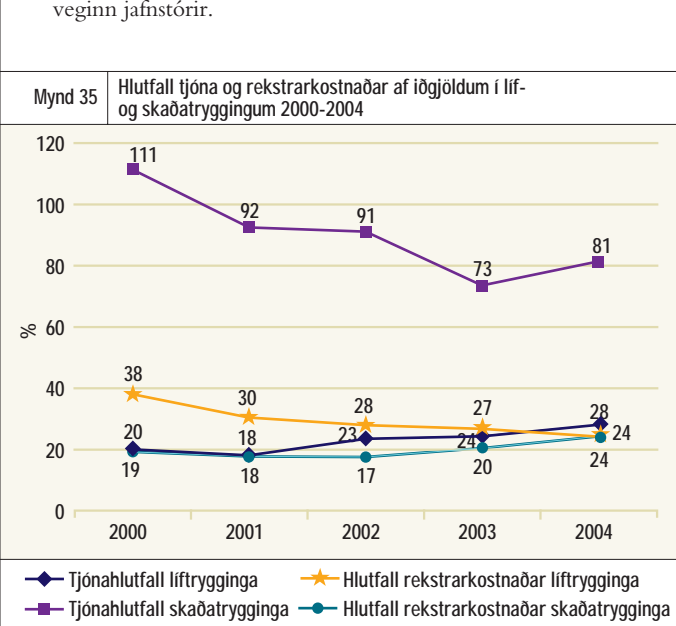


Mynd 32. Hér má sjá nánar hvernig afkoma váttryggingafélaga af eignatryggingum skiptist. Mikið tap hefur alltaf verið af húseignenda- og fasteignatryggingum en afkoma hefur skánað í brunatryggingum fasteigna. Miklar sveiflur hafa verið í heimilis- og fjölskyldutryggingum.



Mynd 34. Hér sést hvernig iðgjöld vegna líftryggingastarfsemi skiptast á helstu yfirflokka. Þrír stærstu flokkarnir eru nokkurn veginn jafnstórir.

Mynd 35. Samanburður á hlutfalli tjóna og rekstrarkostnaðar af iðgjöldum í líf- og skaðatryggingastarfsemi. Hlutfall tjóna er alltaf mun hærra hjá skaðatryggingafélögunum. Í upphafi tímabilsins var hlutfall rekstrarkostnaðar mun hærra hjá líftryggingafélögunum en á síðasta ári var hlutfallið 24% í báðum tilvikum.



3.1

Vöxtur íslenskra fjármálafyrirtækja, fjölbjóðleg starfsemi og breytt eftirlitshlutverk

Áherslur á tímabilinu:

- *Aukið vægi samstæðueftirlits.*
- *Nánara samstarf við erlend fjármálaeftirlit.*

Íslenskur fjármálamarkaður hefur tekið miklum breytingum allt frá gildistöku EES samningsins í ársbyrjun 1994. Með samningnum opnaðist m.a. fyrir fjármagnsflutninga milli landa. Það frelsi sem fékkst með EES samningnum hefur á síðustu árum gjörbylt íslenskum fjármálamarkaði. Íslenskir viðskiptabankar eru á forsiðum erlendra viðskiptablaða ásamt íslenskum fyrirtækjum og eiginfjárstaða þeirra og umsvif hafa margfaldast.

Kaupþing banki hf. hóf útrás bankanna árið 1998 með stofnun Kaupthing Luxembourg S.A. Þá keypti Íslandsbanki hf. Raphael & Sons Plc. 1999 og Landsbanki Íslands hf. Heritable Bank árið 2000 í Bretlandi. Þessi fyrstu skref bankanna voru vísir að þeirri útrás íslensks fjármálamarkaðar sem orðið hefur á síðastliðnum árum. Búnaðarbanki Íslands hf. stofnaði síðan Bunadarbankinn International S.A. Luxembourg 2000 og árið 2002 varð til Kaupthing Sverige A.B. Árið 2003 keypti síðan Landsbanki Íslands hf. Bunadarbankinn International S.A. af Kaupþingi banka hf. og nafnbreytir í Landsbankinn Luxembourg S.A. Næstu stóru skref í útrás bankanna verða á árinu 2004 þegar Kaupþing banki hf. kaupir FIH bankann í Danmörku og setur á stofn Kaupthing bank Oyj í Finnlandi og Íslandsbanki hf. kaupir Kreditbanken í Noregi. Viðburðaríkt ár í erlendra útrás bankanna er svo árið 2005 þegar Íslandsbanki hf. festi kaup á BN banken í Noregi, Landsbanki Íslands hf. keypti Teather & Greenwood í Bretlandi og Kepler Securities í Frakklandi og Kaupþing banki hf. kaupir Singer & Friedlander í Bretlandi. Þessi upptalning er þó ekki tæmandi listi yfir þá starfsemi sem viðskiptabankarnir stunda erlendis í dótturfélögum, útibúum eða skrifstofum. Á einu og hálfu ári frá fyrri hluta árs 2004 til seinni hluta árs 2005 hafa heildareignir bankanna þriggja m.v. samstæðuuppgjör þrefaldast, sem skýrist fyrst og fremst af aukningu á starfsemi þeirra utan Íslands.

Áhrif framangreinds á tekjumassetningu viðskiptabankanna eru veruleg. Á árinu 2003 voru 75% tekna bankanna af innlendra starfsemi en á fyrri hluta ársins 2005 var sambærilegt hlutfall komið niður í 59% af heildartekjum þeirra. Hvað varðar Kaupþing banka hf. eru erlendar tekjur orðnar 70% af heildartekjum.

Með kaupum sínum á erlendum fjármálafyrirtækjum eru viðskiptabankarnir að skjóta fleiri stöðum undir afkomu sína og áhættudreifna tekjum sínum og eignum. Með hliðsjón af því er alþjóðavæðing viðskiptabankanna jákvæð fyrir fjármálastöðugleika. Hins vegar eru bankarnir orðnir mikilvægari fyrir efnahagslífið hér á landi og hafa breytingar í afkomu þeirra því meira vægi en áður.

Fjármálaeftirlitið hefur í starfsemi sinni lagt áherslu á að stuðla að samkeppnishæfni íslensks fjármálamarkaðar með þátttöku í samstarfi evrópskra fjármálaeftirlita. Samstarfið miðar að samræmingu reglna á fjármálamarkaði og einsleitni í eftirliti á Evrópska efnahagssvæðinu (EES). Fjármálaeftirlitið hefur þannig stutt við bankana í útrás þeirra. Þá hefur hlutverk Fjármálaeftirlitsins breyst frá því að vera eftirlitsaðili íslenskra fjármálafyrirtækja í að bera ábyrgð á eftirliti fjölbjóðlegra fjármálafyrirtækja á samstæðugrundvelli. Eftirlit á samstæðugrundvelli felur í sér að allt fjárhagslegt áhættueftirlit samstæðu er á ábyrgð Fjármálaeftirlitsins. Útrás fyrirtækjanna hefur haft í för með sér að samskipti Fjármálaeftirlitsins við fjölmörg systureftirlit innan EES hafa þróast úr því að vera eingöngu á sviði samstarfs um mótun og þróun eftirlits t.a.m. á Norðurlöndum í að vera samstarf um eftirlit með ákveðnum samstæðum. Fjármálaeftirlitið mun vinna að áframhaldandi þróun samstæðueftirlits ásamt því að þróa áfram áhættumatskerfi og álagspróf sitt með tilliti til nýrra áhættuþátta og markaða sem íslensk fjármálafyrirtæki hafa sett stefnu sína á.

3.2

Alþjóðlegar eiginfjárreglur styrkja fjármálafyrirtæki

Áherslur á tímabilinu:

- *Innleiðing nýrra alþjóðlegra eiginfjárreglna.*
- *Aukin áhersla á áhættustyrkingu og innra eftirlit hjá fjármálafyrirtækjum.*

Alþjóðlegur staðall um eiginfjárreglur, Basel II, var gefinn út á miðju ári 2004 og verður tekinn í lög á EES svæðinu með breytingum á gildandi tilskipunum. Upphaflegi Basel II staðallinn gildir fyrir banka í alþjóðlegri starfsemi, en innan EES gildir staðallinn fyrir allar lánastofnanir og verðbréfafyrirtæki.

Breytingar á eiginfjárreglunum verða viðamiklar og hefur Fjármálaeftirlitið, eins og stjórnvöld í flestum löndum, unnið að því að semja drög að reglum og skipuleggja samstarf við erlendar systurstofnanir um eftirlit með alþjóðlegum fyrirtækjum og framkvæmd á alþjóðareglunum. Fjármálaeftirlitið hefur verið í samstarfi við þau fjármálafyrirtæki sem líkleg eru til þess að nýta möguleika í nýjum reglum til þess að nota eigið áhættumat við ákvörðun á lágmarki eigin fjár. Á næstu misserum þarf að innleiða þessar reglur hér á landi, en þær eiga í meginatriðum að öðlast gildi í ársbyrjun 2007.

Meðal nýjunga í reglunum er að fjármálafyrirtækjum sem standast úttekt Fjármálaeftirlitsins verður heimilt að nota eigið áhættumat í stað fastrar áhættuvogar eins og er í gildandi reglum. Stærri fjármálafyrirtæki líta á þetta sem jákvæða þróun og stefna stærri íslenskir bankar á að fara þessa leið. Í samræmi við þá stefnu Fjármálaeftirlitsins að auka samkeppnishæfni íslensks fjármálamarkaðar mun Fjármálaeftirlitið stuðla að því að þessi leið verði í boði og vinna nauðsynlegar úttektir í samstarfi við þær systurstofnanir sem hafa eftirlit með erlendum dótturfélögum íslensku bankanna.

Í Basel II reglunum er lögð áhersla á áhættustýringu og innra eftirlit í fjármálafyrirtækjum. Tilmæli og almennar viðmiðanir á þessu sviði, sem Fjármálaeftirlitið hefur unnið eftir undanfarin ár, verða formbundin og fá aukið vægi í eftirlitsstarfinu. Jafnframt verður fjármálafyrirtækjum ætlað að leggja sjálfstætt mat á eiginfjárförf sína og hugsanlega að setja sér herra markmið um eigið fé en er í almennum reglum. Þetta mat verður einnig háð eftirliti stjórnvalda.

3.3

Eftirlit á fjármálamarkaði styrkt í kjölfar breytinga á lögum um verðbréfavíðskipti

Áherslur á tímabilinu:

- Aukið gegnsæi og upplýsingagjöf.
- Aukin kynningar- og fræðslustarfsemi.
- Auknar kröfur um að gætt sé formreglna.

Þann 1. júlí sl. voru Fjármálaeftirlitinu fengnar auknar heimildir til upplýsingagjafar um athuganir á verðbréfasviði. Samkvæmt gegnsæisstefnu sem Fjármálaeftirlitið hefur sett sér mun almenna reglan verða sú að greint verður frá niðurstöðum athugana á verðbréfamarkaði. Er það trú Fjármálaeftirlitsins að birting niðurstaðna, ásamt markvissri beitingu stjórnvaldssekta, muni auka verulega markaðsaðhald. Heimildir Fjármálaeftirlitsins til beitingar stjórnvaldssekta voru jafnframt auknar og taka þær nú til brota á skyldu útgefenda til að birta innherjaupplýsingar (59. gr. verðbréfavíðskiptalaga) og til rannsóknarreglu fruminnherja. Átak er ráðgert í málum er varða skil útgefenda á innherjalistum, en of mikil brögð hafa verið að vanrækslu útgefenda á þeirri skyldu sinni að senda Fjármálaeftirlitinu reglulega lista yfir innherja, eins og kveðið er á um í 65. gr. verðbréfavíðskiptalaga. Yfirstandandi er vinna við athugun á enn frekari heimildum Fjármálaeftirlitsins til að ljúka málum með stjórnvaldssektum.

Ætlun Fjármálaeftirlitsins er að auka enn frekar við kynningar- og fræðslustarfsemi verðbréfamarkaðar með skipulögðum fundum og fréttafni á heimasíðu. Er það nauðsynlegt til þess að fylgja nýrri löggjöf úr hlaði og viðhalda meðvitund á markaði um regluverkið, og eyða óvissu sem óhjákvæmilega rís við túlkun nýrra reglna. Heimild Fjármálaeftirlitsins til aukinnar upplýsingagjafar um mál á verðbréfamarkaði og gegnsæisstefna Fjármálaeftirlitsins hefur opnað færi á að fræða markaðinn í tengslum við einstök mál sem hafa verið til skoðunar.

Fjármálaeftirlitið kynnti á árinu undirbúning að smíði tilkynninga-skyldukerfis (Transaction Reporting System) í tengslum við innleiðingu á MiFiD tilskipuninni, en í 25. gr. hennar er kveðið á um að Fjármálaeftirlitinu verði tilkynnt um öll víðskipti á markaði. Með kerfinu mun Fjármálaeftirlitið fá kost á að útbúa öflugt raf-rænt eftirlitskerfi og hefur Fjármálaeftirlitið kynnt hugmyndir í þá veru á fundi með markaðsaðilum. Vinnuhópur hefur verið settur á laggimar með þátttöku aðila á verðbréfamarkaðnum. Ljóst er að umfangsmikil vinna mun fylgja smíði kerfisins, en til lengri tíma litið mun það styrkja eftirlit Fjármálaeftirlitsins verulega og auka skilvirkni og hagkvæmni. Vinna við innleiðingu MiFiD verður fyrirferðarmikil á árinu.

Framhald verður á úttekum Fjármálaeftirlitsins á verðbréfasviðum fjármálafyrirtækja og viðvarandi eftirliti með þeim.



3.4

Áherslur í eftirliti á lífeyrismarkaði

Áherslur á tímabilinu:

- Meiri forgangsröðun í eftirliti.
- Upptaka sérstaks hæfismats stjórnenda.
- Áhersla á eftirlit með áhættustýringu.

Stefnt er að því að allir lífeyrissjóðir í landinu hafi fyrir árslok 2005 gengist undir almennar athuganir eða athuganir á fjárfestingum hjá Fjármálaeftirlitinu. Vegna fjölda lífeyrissjóðanna er hins vegar nauðsynlegt í framtíðinni að huga að forgangsröðun í eftirliti með lífeyrissjóðunum. Stefnt er að sérstakri flokkun sjóðanna hvað varðar áhættu og fleira vegna þessa.

Ráðgert er að gera sérstakar kannanir á formi og efni fjárfestingastefna lífeyrissjóða á seinni hluta ársins 2005 og á fyrri hluta ársins 2006.

Fyrirhugað er að safna fyllri upplýsingum um sjóðfélagalán lífeyrissjóðanna einkum er varða almenn lánskjör sjóðanna. Gera má ráð fyrir að slíkar upplýsingar verði hluti af reglubundnum gagnaskilum sjóðanna í framhaldi af verkefninu.

Á árinu 2006 er áætlað að taka upp sérstakt mat á hæfi stjórnenda lífeyrissjóða. Svipað mat hefur verið notað gagnvart stjórnendum fyrirtækja í váttryggastarfsemi og reynsla af því verið góð að mati Fjármálaeftirlitsins.

Þarfagreining fyrir gagnagrunn á lífeyrissjóðasviði var unnin á fyrri hluta ársins 2005. Á síðari hluta ársins og fram eftir ári 2006 verður unnið að uppbyggingu grunnsins.

Frestur til að innleiða samræmda evrópska löggjöf á lífeyrissviði (Directive 2003/41/EC) var fram til loka september 2005. Starfshópur á vegum fjármálaráðuneytisins hefur undanfarin misseri unnið að því að skilgreina gildissvið tilskipunarinnar hér á landi og átti Fjármálaeftirlitið fulltrúa í þeim hópi. Niðurstaða hópsins var sú að tilskipunin nær ekki til íslenskra lífeyrissjóða og annarra vörsluaðila lífeyrissparnaðar. Þrátt fyrir það ber að innleiða tilskipunina í íslenska löggjöf og mun Fjármálaeftirlitið koma að þeirri vinnu að nokkru marki. Starfshópur sem á að koma á sameiginlegum skilningi á tilskipuninni á milli ríkja starfar nú undir CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors) sem Fjármálaeftirlitið á aðild að og mun að auki fylgjast með vinnu hópsins. Þá voru nýlega stofnuð alþjóðasamtök lífeyrisesfirlita (IOPS) sem Fjármálaeftirlitið mun skoða aðild að.

Í eftirlitsverkefnum með lífeyrissjóðum undanfarin 1–2 ár hefur verið lögð áhersla á innra eftirlit hjá sjóðunum sem og ábyrgð stjórnarmanna sjóðanna á starfsemi þeirra. Sú áhersla mun áfram verða til staðar næstu árin. Einnig er mikilvægt að huga að áhættustýringu sjóðanna. Vaxandi lífs- og örorkulíkur hafa leitt til vörnandi tryggingafræðilegrar stöðu sjóðanna þrátt fyrir góða ávöxtun. Þá hefur lækkandi vaxtastig innanlands leitt til þess að sjóðirnir eru áhættusæknari í fjárfestingum sínum en áður og fjárfesta í meira mæli í hlutabréfum og erlendum verðbréfum.

3.5

Sérstök eftirfylgni vegna breytinga á lögum á váttryggingamarkaði

Áherslur á tímabilinu:

- Eftirfylgni við framkvæmd laga um váttryggingarsamninga.
- Eftirfylgni við framkvæmd laga um miðlun váttrygginga.
- Áhættumat og álagspróf.

Ný lög um váttryggingasamninga nr. 30/2004 koma til framkvæmda 1. janúar 2006. Fjármálaeftirlitið skal m.a. fylgjast með því að upplýsingaskyldu samkvæmt lögnum sé fullnægð.

Fjármálaeftirlitið hefur í samskiptum sínum við váttryggjendur og váttryggingamiðlara fjallað um hin nýju lög þ. á m. varðandi einstök ákvæði, lagaskil, váttryggingatímabil og endurskoðun váttryggingaskilmála og brýnt mikilvægi þess að vandað sé til undirbúnings vegna gildistöku laganna. Fjármálaeftirlitið hefur unnið við athugun á undirbúningi váttryggingafélaga vegna laganna og svo verður áfram. Brýnt er að eftirlitsskyldir aðilar hlíti ákvæðum laganna frá gildistöku.

Lögin gilda um alla nýja váttryggingasamninga sem gerðir eru frá og með 1. janúar 2006 og alla váttryggingasamninga sem eru endurnýjaðir eða framlengdir frá og með þeim degi og alla aðra váttryggingasamninga sem eru í gildi á þeim degi (sbr. 146. gr. laganna). Frá og með 1. janúar 2006 fer um réttarstöðu aðila samkvæmt hinum nýju lögum. Váttryggjendur og þeir sem annast undirbúning, gerð og aðstoð við framkvæmd váttryggingasamninga þurfa að átta sig á réttarstöðu aðila. Við gildistöku laganna þarf endurskoðun váttryggingaskilmála að vera lokið og nauðsynlegar tilkynningar að hafa átt sér stað.

Fjármálaeftirlitið undirstrikaði mikilvægi þess í viðræðum og bréfaskrifum við eftirlitsskylda aðila á árinu 2004–2005 að þeir hefji tímanlega undirbúning vegna gildistöku laganna. Eftirlitið lagði áherslu á mikilvægi þess að váttryggjendur myndu, við gerð váttryggingasamninga frá og með 1. janúar 2005, upplýsa viðskiptavinum um breytta réttarstöðu aðila. Ekki er vitað annað en að þetta hafi gengið eftir. Fjármálaeftirlitið hefur að undanförmu átt viðræður við einstaka váttryggjendur og svarað álitaeftum sem upp hafa komið vegna undirbúnings að gildistöku laganna. Mikilvægt er að váttryggjendur og þeir sem koma fram fyrir hönd þeirra hlíti ákvæðum laganna sem við eiga hverju sinni.

Ný lög um miðlun váttrygginga nr. 32, dags. 11. maí 2005, hafa tekið gildi. Lögin voru útgefin þann 25. maí 2005. Þau gilda um váttryggingamiðlun þ. á m. starfsemi váttryggingamiðlara og váttryggingaumboðsmanna. Lögin hafa margvísleg nýmæli í för með sér fyrir váttryggingamiðlara, váttryggingafélög, váttryggingaumboðsmenn og váttryggingasölumenn. Gerðar eru hæfiskröfur sem aðilar verða að uppfylla og kveðið er á um ítarlega upplýsingaskyldu gagnvart viðskiptavinum. Fjármálaeftirlitið þarf að fylgjast með því að starfsleyfis- og hæfisskilyrði séu uppfyllt, skráningar sé gætt og framkvæmd upplýsingaskyldu sé fullnægjandi.

Fjármálaeftirlitið undirstrikaði mikilvægi þess í samskiptum sínum við váttryggingamiðlara og váttryggjendur að þeir myndu hefja tímanlega undirbúning vegna gildistöku laganna. Hin nýju lög hafa nokkra breytingu í för með sér á réttarstöðu aðila.

Fjármálaeftirlitið telur að verði misbrestur við framkvæmd þeirra laga sem hér um ræðir eða laga um váttryggingasamninga þá geti það haft alvarlegar afleiðingar í för með sér fyrir eftirlitsskylda aðila. Eftirlitsskyldir aðilar munu ekki geta borið fyrir sig vanþekkingu á ákvæðum laganna því að óbreyttu verður að telja að aðlögunartími hafi verið nægjanlegur.

Tiltekin innlend váttryggingafélög hafa leyfi til að veita þjónustu án starfsstöðvar í ákveðnum ríkjum Evrópska efnahagssvæðisins. Félögin hafa í sumum tilvikum viljað geta boðið upp á váttryggingaþjónustu erlendis til að fylgja hérlandum aðilum sem eru með starfsemi erlendis.

Framanritað hefur í för með sér nýjar áherslur í eftirliti með umræddum váttryggingafélögum. Huga þarf vel að áhættustýringu og að félögin hlíti þeim reglum sem gilda í viðkomandi ríki. Fjármálaeftirlitið þarf að huga að þarlandum reglum í þessu sambandi því það hefur eftirlit með starfsemi váttryggingafélaga sem heima-
eftirlit á grundvelli reglna sem gilda á Evrópska efnahagssvæðinu.



4.1

Fjöldi eftirlitsskyldra aðila

Þann 30. júní 2005 var fjöldi þeirra aðila sem lúta eftirliti Fjármálaeftirlitsins sem hér greinir:

	Fjöldi	Starfa skv. lögum nr.:
	30.06.2005	
Viðskiptabankar	4	161/2002 um fjármálafyrirtæki
Sparisjóðir	24	161/2002 um fjármálafyrirtæki
Lánafyrirtæki	9	161/2002 um fjármálafyrirtæki
Innlánsdeildir samvinnufélaga	3	22/1991 um samvinnufélög
Verðbréfafyrirtæki	7	161/2002 um fjármálafyrirtæki
Verðbréfamiðlanir	3	161/2002 um fjármálafyrirtæki
Rekstrarfélög verðbréfasjóða	6	161/2002 um fjármálafyrirtæki
Verðbréfasjóðir (fjöldi 10 þ.a. 4 deildaskiptir)*		30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingasjóði
Fjárfestingasjóðir (fjöldi 13 þ.a. 3 deildaskiptir)*		30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingasjóði
Kauphallir og aðrir skipulegir tilboðsmarkaðir	1	34/1998 um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða
Verðbréfamiðstöðvar	1	131/1997 um rafræna eignaskráningu verðbréfa
Lífeyrissjóðir	47	129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða
Vátryggingafélög	13	60/1994 um vátryggingastarfsemi
Vátryggingamiðlarar	8	32/2005 um miðlun vátrygginga
Aðrir eftirlitsskyldir aðilar	4	Ýmis lög
Samtals	130 *	

**) Verðbréfasjóðir og fjárfestingasjóðir eru reknir af rekstrarfélögum verðbréfasjóða. Sjóðirnir eru ekki meðtaldir í heildarfjölda eftirlitsskyldra aðila. Nokkrir sjóðanna eru deildaskiptir.*

4.2

Breytingar á starfsleyfum, heitum og fjölda eftirlitsskyldra aðila á tímabilinu 1. júlí 2004 til 30. júní 2005.

Lánamarkaður

Þann 24. nóvember 2004 var nafni Sparisjóðs Hólahrepps breytt í Sparisjóður Skagafjarðar. Þann 18. mars 2005 var nafni Kaupþings Búnaðarbanka hf. breytt í Kaupþing banki hf. Erlent aukaheiti bankans er óbreytt eftir nafnbreytinguna eða Kaupthing Bank hf.

Þann 15. apríl 2005 var starfsemi innlánsdeildar Kaupfélags Fáskrúðsfirðinga slitið.

Verðbréfamarkaður

Verðbréfafyrirtæki

Þann 26. október 2004 var heiti verðbréfafyrirtækisins Fjárvernd-Verðbréf hf. breytt í NordVest Verðbréf hf.

Þann 22. desember 2004 veitti Fjármálaeftirlitið Verðbréfaþjónustu Sparisjóðsins hf. starfsleyfi sem verðbréfafyrirtæki á grundvelli laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki.

Rekstrarfélög verðbréfasjóða

Þann 5. október 2004 veitti Fjármálaeftirlitið Rekstrarfélagi Kaupþings Búnaðarbanka hf. aukið starfsleyfi sem rekstrarfélag verðbréfasjóða á grundvelli laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki. Hið aukna starfsleyfi félagsins tekur til eignastýringar, fjárfestingaráðgjafar og vörslu og stjórnunar fjármálagerninga í sameiginlegri fjárfestingu. Þann 27. maí 2005 var heiti félagsins breytt í Rekstrarfélag Kaupþings banka hf.

Þann 23. febrúar 2005 var nafni SPH Rekstrarfélagsins hf. breytt í Rekstrarfélag Sparisjóðsins hf.

Þann 26. maí 2005 veitti Fjármálaeftirlitið Rekstarfélagi SPRON hf. starfsleyfi sem rekstrarfélag verðbréfasjóða á grundvelli laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.

Verðbréfasjóðir og fjárfestingasjóðir

Samkvæmt lögum nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingasjóði, skulu verðbréfasjóðir stofnaðir og reknir af rekstrarfélagi. Þessir sjóðir eru því ekki sjálfstæðir lögaðilar, eða hlutafélög, eins og kveðið var á um í eldri lögum um verðbréfasjóði. Fjármálaeftirlitið veitir verðbréfasjóðum og fjárfestingasjóðum, eða einstökum deildum þeirra, sem gefa út hlutdeildarskírteini, staðfestingu og fjárfestingasjóðum sem gefa út hlutabréf starfsleyfi á grundvelli sömu laga.

Fjármálaeftirlitið staðfesti fjárfestingasjóðinn KB Erlend Hlutabréf í lok nóvember 2004 og fjárfestingasjóðinn KB samval í janúar 2005 en sjóðirnir eru reknir af Rekstarfélagi Kaupþings banka hf. Þá var starfsemi fjárfestingasjóðanna, Ævileið 3, Ævileið 4, Íslensk skuldabréf langtíma og Íslensk skuldabréf skammtíma, sem voru í umsjón sama rekstrarfélags, slitið fyrir lok ársins 2004.

Í ágúst 2004 var starfsemi fjögurra deilda verðbréfasjóðsins Landsjóðs, þ.e. Fjárvörsludeildar I-IV slitið en verðbréfasjóðurinn er í umsjá rekstrarfélagsins Landsvaka hf.

Starfandi verðbréfasjóðir og fjárfestingasjóðir ásamt sjóðsdeildum eru tilgreindir undir viðkomandi rekstrarfélögum á lista yfir eftirlitsskylda aðila aftar í skýrslunni.

Lífeyrissjóðir

Eftirlaunastjóðir slökkviliðsmanna á Keflavíkurflugvelli var sameinaður Lífeyrissjóði starfsmanna sveitarfélaga frá og með 1. júlí 2004.

Gildi-lífeyrissjóður varð til þann 1. júní 2005 við sameiningu Lífeyrissjóðsins Framsýnar og Lífeyrissjóðs sjómanna.

Vátryggingamarkaður

Vátryggingafélög

Þann 8. september 2004 var starfsleyfi Vélbátaábyrgðarfélag Ísfirðinga g.t. sem vátryggingafélags fellt niður að ósk stjórnar félagsins en vátryggingastofnar þess höfðu á árinu 2000 verið yfirfærðir til Sjóvá-Álmennra trygginga h.f.

Í september 2005 var Sjóvá-Álmennum tryggingum hf., Vátryggingafélagi Íslands hf. og Tryggingamiðstöðinni hf. veitt leyfi til að veita þjónustu án starfsstöðvar í tilteknum ríkjum Evrópska efnahagssvæðisins.

Í október 2004 var Sjóvá-Álmennum tryggingum hf. veitt viðbótarstarfsleyfi í greiðsluvátryggingum og réttaraðstoðarvátryggingum, þ.e. greinaflokkum 14 og 17, skv. 1. mgr. 22. gr. laga um vátryggingastarfsemi.

Í mars 2005 var Tryggingamiðstöðinni hf. veitt viðbótarstarfsleyfi í fjárhagslegum vátryggingum þ.e. greinaflokki 16, skv. 1. mgr. 22. gr. laga um vátryggingastarfsemi.

Í maí 2005 heimilaði Fjármálaeftirlitið yfirfærslu vátryggingastofna Varðar Vátryggingafélags hf. til Íslandstryggingar hf. og samruna félaganna frá og með 1. janúar 2005 undir nafninu Vörður Íslandstrygging hf.

Vátryggingamiðlarar

Við gildistöku laga nr. 32/2005, um miðlun vátrygginga, þann 25. maí 2005, varð breyting hvað varðar veitingu starfsheimilda erlendra vátryggingamiðlana hér á landi. Breytingin fól í sér að eftirlit með starfsemi 7 erlendra vátryggingamiðlana, sem hér starfa, heyrir nú undir eftirlitsstofnanir í viðkomandi heimaríkjum.

Í mars 2005 skilaði Vilhelmína S. Kristinsdóttir, inn starfsleyfi sínu til miðlunar vátrygginga.

Í maí 2005 skilaði Trygg miðlun ehf. inn starfsleyfi sínu til miðlunar vátrygginga.

Í maí 2005 var Guðmundi Þór Magnússyni, veitt starfsleyfi til miðlunar vátrygginga.

Aðrir eftirlitsskyldir aðilar

Þann 18. febrúar 2005 afskráði Fjármálaeftirlitið Póstgíróstofu Íslandsþóst hf. sem eftirlitssyldan aðila þar sem engin innlán eru þar nú til staðar.



	Höfuðstöðvar		Höfuðstöðvar
VIÐSKIPTABANKAR		VERÐBRÉFAMIDLANIR	
Íslandsbanki hf.	Reykjavík	H.F. Verðbréf hf.	Reykjavík
Kaupþing banki hf.	Reykjavík	Íslenskir fjárfestar hf.	Reykjavík
Landsbanki Íslands hf.	Reykjavík	Vaxta hf. - verðbréfamíðlun	Kópavogur
Sparisjóðabanki Íslands hf.	Reykjavík		
SPARISJÓÐIR		REKSTRARFÉLÖG VERÐBRÉFASJÓÐA	
nb.is-sparisjóður hf.	Reykjavík	<i>og verðbréfa- og fjárfestingasjóðir reknir af þeim.</i>	
Sparisjóður Bolungarvíkur	Bolungarvík	Íslensk verðbréf – Eignastýring hf.	Akureyri
Sparisjóður Hafnarfjarðar	Hafnarfjörður	<i>(Rekstrarfélgaverðbréfasjóða ÍV frá 25. júlí 2005.)</i>	
Sparisjóður Hornafjarðar og nágrennis	Höfn	Verðbréfasjóður ÍV (deildaskiptur verðbréfasjóður):	
Sparisjóður Húnaþings og Stranda	Hvammstangi	Verðbréf 1 - ríkisskuldabréf	
Sparisjóður Höfðhverfinga	Grenivík	Verðbréf 2 - skuldabréf	
Sparisjóður Kaupþings hf.	Reykjavík	Verðbréf 3 - peningamarkaður	
Sparisjóður Kópavogs	Kópavogur	Verðbréf 4 - hlutabréf	
Sparisjóður Mýrasýslu	Borgarnes	Verðbréf 5 - heimasjóður	
Sparisjóður Norðfjarðar	Neskaupstaður	Verðbréf 6 - alþjóðlegur sjóður	
Sparisjóður Norðlendinga	Akureyri	Fjárfestingasjóðir ÍV (fjárfestingasjóður með deild):	
Sparisjóður Ólafsfjarðar	Ólafsfjörður	Hlutabréfasjóður ÍV	
Sparisjóður Ólafsvíkur	Ólafsvík		
Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis	Reykjavík	Landsvaki hf.	Reykjavík
Sparisjóður Siglufjarðar	Siglufjörður	Landssjóður (deildaskiptur verðbréfasjóður):	
Sparisjóður Skagafjarðar	Sauðárkrókur	Skuldabréfadeild	
Sparisjóður Strandamanna	Hólmavík	Reiðubréfadeild	
Sparisjóður Suður-Þingeyinga	Laugar	Markaðsbréfadeild 1	
Sparisjóður Svarfdæla	Dalvík	Markaðsbréfadeild 2	
Sparisjóður Vestfirðinga	Þingeyri	Markaðsbréfadeild 3	
Sparisjóður Vestmannaeyja	Vestmannaeyjar	Markaðsbréfadeild 4	
Sparisjóður vélstjóra	Reykjavík	Sparibréfadeild	
Sparisjóður Þórshafnar	Þórshöfn	Landsbanki Global Equity Fund	
Sparisjóðurinn í Keflavík	Keflavík	Fjárvörsludeild 5	
		Fjárvörsludeild 6	
		Vísitölubréf	
Önnur láanafyrirtæki		Landssjóður2 (deildaskiptur fjárfestingasjóður):	
Byggðastofnun	Reykjavík	Fyrirtækjabréfadeild	
Frjálsi fjárfestingarbankinn hf.	Reykjavík	Peningabréf	
Greiðslumiðlun hf. - VISA Ísland	Reykjavík	Úrvalsbréfadeild	
Kreditkort hf. - EUROPAY Ísland	Reykjavík		
Lánasjóður landbúnaðarins	Selfoss	Rekstrarfélag Kaupþings banka hf.	Reykjavík
Lánasjóður sveitarfélaga (<i>starfsleyfi 17. ágúst 2005</i>)	Reykjavík	Kjarabréf (<i>verðbréfasjóður</i>)	
Lýsing hf.	Reykjavík	Markbréf	"
MP Fjárfestingarbanki hf.	Reykjavík	Ríkisverðbréfasjóður langur	"
SP-Fjármögnun hf.	Reykjavík	Ríkisverðbréfasjóður millilangur	"
Straumur Fjárfestingarbanki hf.	Reykjavík	Úrvalsvísitölusjóður	"
		Áskriftarsjóður ríkisverðbréfa	"
INNHLANSDEILDIR SAMVINNUFÉLAGA		Eignastýringasjóður (<i>fjárfestinga sjóður</i>)	
Kaupfélag Austur-Skaftfellinga	Höfn	Einingabréf 9	"
Kaupfélag Skagfirðinga	Skagafjörður	Hávaxtasjóður	"
Kaupfélag V-Húnavatninga	Hvammstangi	ÍS-15	"
		KB erlend hlutabréf	"
VERÐBRÉFAFYRIRTÆKI		KB samval	"
Arion verðbréfavarslan hf.	Reykjavík	Peningamarkaðssjóður	"
NordVest Verðbréf hf.	Reykjavík	Skammtímasjóður	"
Íslensk verðbréf hf.	Akureyri	Ævileið 1	"
Jöklar - Verðbréf hf.	Reykjavík	Ævileið 2	"
Verðbréfastofan hf.	Reykjavík	KB langtímasjóður (<i>Staðfesting FME 17.08.2005</i>)	
Verðbréfaþjónusta Sparisjóðsins hf.	Reykjavík		
Virðing hf.	Reykjavík		

Rekstrarfélag ÍSB hf.

Höfuðstöðvar

Verðbréfasjóðir ÍSB (deildaskiptur verðbréfasjóður): Reykjavík

- Sjóður 1 - íslensk skuldabréf
- Sjóður 5 - ríkisskuldabréf
- Sjóður 6 - hlutabréf á aðallista
- Sjóður 7 - húsbref
- Sjóður 9 - peningamarkaðsbref
- Sjóður 11 - löng skuldabréf
- Sjóður 12 - ÍSB heimssafn
- Sjóður 19 - ÍSB fjármál
- Sjóður 20 - ÍSB heilsa
- Sjóður 21 - ÍSB lífsstill
- Sjóður 22 - ÍSB tækni

Fjárfestingasjóður Íslandsbanka (fjárfestingasjóður með deild):

- Sjóður 10 - úrval innlendra hlutabréfa

Rekstrarfélag Sparisjóðsins hf.**SPH Verðbréfasjóðurinn** (deildaskiptur verðbréfasjóður): Reykjavík

- Fjármálasjóðurinn
- Hátæknisjóðurinn
- Úrvalssjóðurinn
- Skuldabréfasjóðurinn
- Alþjóðasjóðurinn
- Lyf- og líftækisjóðurinn

Rekstrarfélag SPRON hf.

Reykjavík

KAUPHALLIR OG AÐRIR TILBOÐSMARKAÐIR

Kauphöll Íslands hf. Reykjavík

VERÐBRÉFAMÍÐSTÖÐVAR

Verðbréfaskráning Íslands hf. Reykjavík

LÍFEYRISSJÓÐIR

Almenni lífeyrissjóðurinn	Reykjavík
Eftirlaunasjóður F.Í.A.	Reykjavík
Eftirlaunasjóður Reykjanesbæjar	Keflavík
Eftirlaunasjóður Sláturfélags Suðurlands	Reykjavík
Eftirlaunasjóður starfsmanna Hafnarfjarðarkaupstaðar	Hafnarfjörður
Eftirlaunasjóður starfsmanna Íslandsbanka hf.	Reykjavík
Eftirlaunasjóður starfsmanna Ólíuverzlunar Íslands	Reykjavík
Eftirlaunasjóður starfsmanna Útvegsbanka Íslands	Reykjavík
Frjálsi lífeyrissjóðurinn	Reykjavík
Gildi-lífeyrissjóður	Reykjavík
Íslenski lífeyrissjóðurinn	Reykjavík
Lífeyrissjóður Akraneskaupstaðar	Akranes
Lífeyrissjóður Austurlands	Neskaupstaður
Lífeyrissjóður bankamanna	Reykjavík
Lífeyrissjóður Bolungarvíkur	Bolungarvík
Lífeyrissjóður bænda	Reykjavík
Lífeyrissjóður Hf. Eimskipafélags Íslands	Reykjavík
Lífeyrissjóður Flugvirkjafélags Íslands	Reykjavík
Lífeyrissjóður hjúkrunarfræðinga	Reykjavík
Lífeyrissjóður lækna	Reykjavík
Lífeyrissjóður Mjólkursamsölnunar	Reykjavík
Lífeyrissjóður Neskaupstaðar	Reykjavík
Lífeyrissjóður Norðurlands	Akureyri
Lífeyrissjóður Rangæinga	Hella
Lífeyrissjóður starfsmanna Akureyrarbæjar	Akureyri



	Höfuðstöðvar		Höfuðstöðvar
Lífeyrissjóður starfsmanna Áburðarverksmiðju ríkis.	Reykjavík	VÁTRYGGINGAMIDLANIR	
Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands hf.	Reykjavík	Árni Reynisson ehf.	Reykjavík
Lífeyrissjóður starfsmanna Húsavíkurkaupstaðar	Reykjavík	DDF Vátryggingamiðlunin ehf.	Hafnarfjörður
Lífeyrissjóður starfsmanna Kópavogsbæjar	Kópavogur	Fjárfestingamiðlun Íslands ehf.	Kópavogur
Lífeyrissjóður starfsmanna Reykjavíkurapóteks	Reykjavík	Nýja vátryggingaþjónustan ehf.	Reykjavík
Lífeyrissjóður starfsmanna Reykjavíkurborgar	Reykjavík	Olaf Forberg	Kópavogur
Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins	Reykjavík	Tryggingamiðlun Íslands ehf.	Reykjavík
Lífeyrissjóður starfsmanna sveitarfélaga	Reykjavík	Tryggingamiðlun Reykjavíkur ehf.	Reykjavík
Lífeyrissjóður starfsmanna Vestmannaeyjabæjar	Vestmannaeyjar	Tryggingar og ráðgjöf ehf.	Reykjavík
Lífeyrissjóður Suðurlands (Sameinaðist Lífeyrissjóði Suðurnesja frá 1. ágúst 2005)	Selfoss		
Lífeyrissjóður Suðurnesja (Sameinaðist Lífeyrissjóði Suðurlands frá 1. ágúst 2005)	Keflavík	Vátryggingamiðlarar sem falla undir starfsábyrgðartryggingu vátryggingamiðlana	
Lífeyrissjóður Tannlæknafélags Íslands	Reykjavík	Árni Reynisson	- Árni Reynisson ehf.
Lífeyrissjóður verkfræðinga	Reykjavík	Eiríkur Hans Sigurðsson	- Nýja vátryggingaþjónustan ehf.
Lífeyrissjóður verslunarmanna	Reykjavík	Hákon Hákonarson	- Trygging og ráðgjöf ehf.
Lífeyrissjóður Vestfirðinga	Ísafjörður	Guðmundur Þór Magnússon	- Trygging og ráðgjöf ehf.
Lífeyrissjóður Vestmannaeyja	Vestmannaeyjar	Karl Jónsson	- Tryggingamiðlun Íslands ehf.
Lífeyrissjóður Vesturlands	Akranes	Ómar Einarsson	- Nýja vátryggingaþjónustan ehf.
Lífeyrissjóðurinn Lífiðn	Reykjavík	Sigþór Hákonarson	- DDF Vátryggingamiðlunin ehf.
Lífeyrissjóðurinn Skjöldur	Reykjavík	Þorlákur Pétursson	- Fjárfestingamiðlun Íslands ehf.
Sameinaði lífeyrissjóðurinn	Reykjavík		
Samvinnulífeyrissjóðurinn	Reykjavík	AÐRIR EFTIRLITSSKYLDIR AÐILAR	
Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda	Reykjavík	Íbúðalánasjóður	Reykjavík
		Nýsköpunarsjóður atvinnulífsins	Reykjavík
		Tryggingarsjóður innstæðueigenda og fjárfesta	Reykjavík
		Tryggingasjóður sparisjóða	Reykjavík
VÁTRYGGINGAFÉLÖG			
Alþjóða líftryggingarfélagið hf. (heitir KB líftryggingar hf. frá 12. sept. 2005)	Reykjavík	4.4 Starfsemi erlendra fjármálfyrirtækja á Íslandi	
European Risk Insurance Company hf.	Reykjavík	Í samræmi við réttarreglur á Evrópska efnahagssvæðinu geta ýmis erlend fjármálfyrirtæki þ.e. lánastofnanir, verðbréfasjóðir, ýmsir sjóðir, fjárfestingafyrirtæki, vátryggingafélög, vátryggingamiðlarar og vátryggingaumboðsmenn boðið þjónustu sína hér á landi á grundvelli starfsleyfis í heimaríki. Fjöldi erlendra aðila sem tilkynnt hafa að þeir hyggtast veita þjónustu hér á landi samkvæmt framangreindu er eftirfarandi:	
Íslensk endurtrygging hf.	Reykjavík		
Líftryggingamiðstöðin hf.	Reykjavík	Erlendir bankar	103
Líftryggingafélag Íslands hf.	Reykjavík	Verðbréfasjóðir	35
Sjóvá-Almennar líftryggingar hf.	Reykjavík	Aðrir sjóðir	8
Sjóvá-Almennar tryggingar hf.	Reykjavík	Fjárfestingafyrirtæki	726
Trygging hf.	Reykjavík	Vátryggingafélög með starfsstöðvar	2
Tryggingamiðstöðin hf.	Reykjavík	Vátryggingafélög án starfsstöðvar	225
Vátryggingafélag Íslands hf.	Reykjavík	Vátryggingamiðlarar og vátryggingaumboðsmenn	2.277
Vélbátaábyrgðarfélagið Gróttá gt. (Engar nýtryggingar frá árinu 2001)	Reykjavík		
Viðlagatrygging Íslands	Reykjavík		
Vörður Íslandstrygging hf.	Reykjavík		

5.1

Almennt

Lög nr. 99/1999, um greiðslu kostnaðar við opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi.*Breytingar:*

Lög nr. 134/2004: Með lögnum er hundradshluta eftirlitsgjalds, sem kveðið er á um í 5. gr. laga nr. 99/1999, breytt til samræmis við áætlaðan rekstrarkostnað Fjármálaeftirlitsins, sbr. 2. gr. laga nr. 99/1999.

Í kafla um markaðssvik eru Fjármálaeftirlitinu m.a. veittar auknar eftirlitsheimildir t.d. til kyrrsetningar eigna og aðgangs að gögnum síma- og fjarskiptafyrirtækja. Jafnframt er Fjármálaeftirlitinu veitt heimild til stjórnvaldssekta vegna brota útgefenda á upplýsingaskyldu og vegna brota innherja á rannsóknarreglu.

Með breytingum á útboðskaflanum er svo stefnt að samræmingu á efnisatriðum útboðslýsinga við aðildarríki ESB en reglurnar ná þó einungis til útboða sem fara yfir 200 millj. kr.

Þá er Fjármálaeftirlitinu veitt heimild til aukinnar opinberrar upplýsingagjafar um mál sem varða verðbréfamarkað.

5.2

Lánamarkaður

Lög nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki*Breytingar:*

Lög nr. 130/2004: Í janúar sl. voru gerðar breytingar á lögum um fjármálafyrirtæki. Um var að ræða innleiðingu á ákvæðum tilskipana ráðsins nr. 2002/87/EB, um viðbótareftirlit með lánastofnunum, váttryggingafélögum og fjárfestingafélögum í fjármálasamsteypu annars vegar og nr. 2001/24/EB, um endurskipulagningu og slit lánastofnana hins vegar.

Reglur nr. 156/2005, um viðbótareiginfjárliði fyrir fjármálafyrirtæki.

Í janúar sl. voru gerðar breytingar á reglum Fjármálaeftirlitsins um viðbótareiginfjárliði fyrir fjármálafyrirtæki. Eftir breytinguna er fjármálafyrirtækjum heimilt, að tilteknum skilyrðum uppfylltum, að telja til eiginfjárþáttar A, „non-innovative hybrid capital“ til viðbótar fyrri heimild til þess að telja „innovative hybrid capital“ til eiginfjárþáttar A. Samtala beggja tegunda skuldabréfa má að hámarki nema 33% af eiginfjárþætti A í eiginfjáruþreikningi en samtala „innovative hybrid capital“ má að hámarki nema 15% af eiginfjárþætti A. Framangreind hámark gilda bæði fyrir móðurfélag og samstæðu.

Lög nr. 34/1998 um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða*Breytingar:*

Lög nr. 66/2005: Með lögnum er Fjármálaeftirlitinu veitt heimild til að veita fjármálafyrirtækjum með leyfi til verðbréfavíðskipta og skipulegum verðbréfamörkuðum starfsleyfi til að starfrækja markaðstorg með verðbréf sem eru ekki skráð á skipulegum verðbréfamarkaði. Að meginstefnu munu sambærilegar reglur gilda um markaðstorgin og um skipulega verðbréfamarkaði að frátöldum reglum um flöggum og yfirtökuskyldu.

Breytingar:

Lög nr. 31/2005: Með lögnum er innleitt ákvæði tilskipunar um yfirtökutilboð en með því eru gerðar auknar kröfur um upplýsingaskyldu í ársskýrslum og á aðalfundum um ýmis atriði sem geta haft áhrif á árangur tilboðs.

Með lögnum mun kafla IV er varðar reglur um opinbera skráningu verðbréfa í kauphöll felldur úr gildi þann 1. janúar 2006.

Reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik

Reglugerðinni er ætlað að innleiða frekari ákvæði tilskipunar ESB um markaðssvik auk ákvæða þriggja undirtilskipana og einnar reglugerðar sem framkvæmdastjórnin hefur gefið út á grunni tilskipunar um markaðssvik. Reglugerð þessi tekur því til innherjaupplýsinga, aðferðir við birtingu og frestun birtingar innherjaupplýsinga og markaðsmisnotkun í viðskiptum með fjármálagerninga.

Reglur nr. 670/2005 um meðferð innherjaupplýsinga og viðskipti innherja

Reglur þessar eru settar á grundvelli breytinga á lögum um verðbréfavíðskipti. Reglurnar kveða m.a. á um með hvaða hætti komið skuli í veg fyrir að innherjaupplýsingar berist til annarra en þeirra er þarfnast þeirra vegna starfa sinna, viðskipti innherja, þ.m.t. hvernig rannsóknarskyldu fruminnherja skuli háttað, hlutverk og stöðu regluvarðar, skilgreiningu á fjárhagslega tengdum aðilum, tilkynningar um viðskipti fruminnherja, stjórnenda og fjárhagslega tengdra aðila.

5.3

Verðbréfamarkaður

Lög nr. 33/2003 um verðbréfavíðskipti*Breytingar:*

Lög nr. 31/2005: Með lögnum voru innleidd í verðbréfavíðskiptalögin ákvæði tilskipana ESB um markaðssvik og yfirtökur. Þá voru gerðar breytingar á ákvæðum laganna um útboð til innleiðingar á tilskipun ESB um lýsingar, en þær breytingar taka gildi þann 1. janúar 2006.

Með lögnum voru gerðar umfangsmiklar breytingar á kafla um yfirtökur en þar má helst nefna innleiðingu á löglíkinda-reglu um tengsl aðila sem leitt geta til skyldu til að gera yfirtökutilboð.

5.4

Lífeyrismarkaður

Lög nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða

Breytingar:

Lög nr. 148/2004: Í lögnum er gerð breyting á 1. másl. 2. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, þar sem fjallað er um skilyrði fjárfestinga lífeyrissjóða.

5.5

Vátryggingamarkaður

Lög nr. 30/2004 um vátryggingarsamninga

Breytingar:

Ný lög um vátryggingarsamninga nr. 30/2004 koma til framkvæmda frá og með 1. janúar 2006. Undirbúningur hefur staðið yfir hjá vátryggjendum vegna gildistöku laganna. Löggin munu m.a. hafa breytingu í för með sér á lögum um vátryggingastarfsemi nr. 60/1994, því nokkur ákvæði þeirra laga munu færast óbreytt í löggin um vátryggingarsamninga.

Lög nr. 32/2005 um miðlun vátrygginga

Breytingar:

Lög um miðlun vátrygginga nr. 32/2005. Löggin innleiða ákvæði tilskipunar Evrópusambandsins um miðlun vátrygginga nr. 92 frá 9. desember 2002.

Lög nr. 130/2004 um breytingu á lögum um vátryggingastarfsemi

Breytingar:

Lög nr. 130/2004 um breytingar á lögum um vátryggingastarfsemi nr. 60/1994 vegna lögleiðingar í íslenskan rétt á ákvæðum tilskipunar ráðsins nr. 2002/87/EB, um viðbótarefirlit með lánastofnunum, vátryggingafélögum og fjárfestingarfélögum í fjármálasamsteypu, og tilskipunar nr. 2001/24/EB, um endurskipulagningu og slit lánastofnana.

Reglugerð um starfsábyrgðartryggingu vegna miðlunar vátrygginga nr. 592/2005

Reglugerðin er sett í kjölfar laga um miðlun vátrygginga nr. 32/2005.

Reglugerð um fjárvörslureikninga vátryggingamiðlara og vátryggingaumboðsmanna nr. 590/2005

Reglugerðin er sett í kjölfar laga um miðlun vátrygginga nr. 32/2005.

5.6

nokkrum sviðum fjármálamarkaðar. Leiðbeinandi tilmæli eru sett á grundvelli lagaheimildar í 2. mgr. 8. gr. laga nr. 87/1998, um opinbert efirlit með fjármálastarfsemi.

birta opinberlega almenn leiðbeinandi tilmæli um starfsemi eftirlits skyldra aðila, enda varði málefnið hóp eftirlitsskyldra aðila.

lausafjárstýringu gengisbundinna liða hjá fjármálafyrirtækjum

lausafjárstýringu á gengisbundnum liðum hjá fjármálafyrirtækjum. Tilmælin eiga fyrst og fremst erindi til viðskiptabankanna vegna umsvifa þeirra í gengisbundnum viðskiptum en þau geta einnig átt við um önnur fjármálafyrirtæki að einhverju eða öllu leyti og fer það eftir eðli og umfangi gengisbundinna liða í starfsemi þeirra.

útboðslýsingum verðbréfasjóða

setningu á helstu atriðum sem eiga að koma fram í útdrætti úr útboðslýsingu verðbréfasjóðs.

vátryggingafélaga (endurútgáfa)

nr. 4/2002 um reikningsskil vátryggingafélaga, varðandi túlkun og framkvæmd á reglugerð 613/1996 um ársreikninga og samstæðu reikninga vátryggingafélaga annarra en líftryggingafélaga.

eftirlitsskyldra aðila

áhrif á starfsemi eftirlitsskyldra aðila og geta einnig tekið til dóttur félaga þeirra.

HELSTU UPPLÝSINGAR ÚR ÁRSREIKNINGI FME FYRIR ÁRIÐ 2004

Helstu upplýsingar úr ársreikningi Fjármálaeftirlitsins fyrir árið 2004. Ársreikningurinn var staðfestur af stjórn Fjármálaeftirlitsins og áritaður sem endurskoðaður af Ríkisendurskoðun 8. júní 2005. Ársreikningurinn er birtur í heild á heimasíðu Fjármálaeftirlitsins, www.fme.is

Rekstrarreikningur árið 2004

	2004	2003
Tekjur		
Tekjur af eftirlitsgjaldi	288.322.000	259.834.124
Aðrar tekjur	6.739.399	5.046.237
	295.061.399	264.880.361
Gjöld		
Laun og launatengd gjöld	203.358.665	188.445.405
Úrskurðarnefndir	6.352.568	4.743.138
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	12.247.771	10.816.105
Ferða- og starfstengdur kostnaður	20.002.527	19.282.708
Aðkeypt sérfræðipjónusta	10.786.225	2.814.802
Rekstur tækja og áhalda.....	6.120.186	7.093.573
Annar rekstrarkostnaður	2.940.401	3.342.205
Húsnæðiskostnaður	25.234.206	21.438.239
Tilfærslur	541.000	491.610
	287.583.549	258.467.785
Eignakaup	6.031.909	3.213.175
	293.615.458	261.680.960
Tekjuafgangur fyrir hreinar fjármunatekjur	1.445.941	3.199.401
Fjármunatekjur (fjármagnsgjöld)	2.673.284	2.871.844
Tekjuafgangur ársins	4.119.225	6.071.245

Efnahagsreikningur 31. desember 2004

	2004	2003
Eignir		
Veltufjármunir		
Viðskiptakröfur	1.768.996	1.572.477
Aðrar skammtímakröfur	1.583.841	496.104
Handbært fé	13.879.935	5.363.962
	17.232.772	7.432.543
Eignir alls	17.232.772	7.432.543
Eigið fé og skuldir		
Eigið fé		
Höfuðstóll í ársbyrjun	4.758.380	(1.312.865)
Tekjuafgangur (tekjuhali) ársins	4.119.225	6.071.245
Eigið fé	8.877.605	4.758.380
Skammtímaskuldir		
Ríkissjóður	294.883	706.387
Viðskiptaskuldir	1.755.462	403.200
Aðrar skammtímaskuldir	6.304.822	1.564.576
Skuldir	8.355.167	2.674.163
Eigið fé og skuldir	17.232.772	7.432.543