



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

FJÁRMÁL

RIT FJÁRMÁLAEFTIRLITSINS

Áratugur frá hruni

Umbætur í starfi Fjármálaeftirlitsins og verkefni framundan

Unnur Gunnarsdóttir, forstjóri Fjármálaeftirlitsins

Uppgjör lífeyrissjóða og áskoranir

Jón Ævar Pálmason, sérfræðingur í áhættugreiningu

Basel III: Lokaskrefin í nýjum staðli

Guðmundur Örn Jónsson og Kristján Ólafur Jóhannesson,
sérfræðingar í áhættugreiningu

PSD2 og tæknistaðlarnir sem varða framtíðina

Hjálmar Stefán Brynjólfsson
lögfræðingur á sviði yfirlögfræðings

Hafa hluthafastefnur íslenskra fagfjárfesta breyst á síðustu árum?

Bjarni Magnússon, sérfræðingur í fjárhagslegu eftirliti

Áratugur frá hruni: Umbætur í starfi Fjármálaeftirlitsins og verkefnin framundan



Unnur Gunnarsdóttir,
forstjóri
Fjármálaeftirlitsins

Fjármálakreppan 2008 leiddi í ljós alvarlega galla á lögum og reglum varðandi fjármálastarfsemi og því hvernig fjármálaeftirliti var háttað hér á landi og víða erlendis. Á þeim tíu árum sem síðan eru liðin hafa miklar umbætur verið gerðar á regluverki og umhverfi fjármálamarkaðarins á Íslandi, bæði að innlendu frumkvæði og vegna þátttöku Íslands í Evrópska efnahagssvæðinu. Starfsemi Fjármálaeftirlitsins hefur einnig breyst mikið á þessum tíma. Verkefnum hefur verið fjölgað og valdheimildir auknar með lögum. Þá hefur framkvæmd eftirlits tekið stakkaskiptum.

Í byrjun sumars 2018 komu út tvær skýrslur á vegum stjórnvalda sem fjalla að nokkru leyti um laga- og stofnanaumgjörð fjármálamarkaðarins og eftirlit með fjármálastarfsemi. Von er á þeirri þriðju, [Hvítbók um fjármálakerfið](#), síðar á þessu ári. Þessar nýútkomnu skýrslur eru annars vegar [skýrsla starfshóps um endurskoðun laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi o.fl.](#) og hins vegar [skýrsla starfshóps um endurskoðun á ramma peningastefnunnar](#). Útgáfa þessara skýrslna gefur tilefni til að rifja upp hvað gert hefur verið á síðustu árum til að efla og treysta faglegar undirstöður eftirlits með fjármálastarfsemi á Íslandi þannig að dreginn sé lærdómur af fjármálaáfallinu og að starfsemin standist alþjóðlegar kröfur um bestu framkvæmd. Einnig er tilefni til að skoða nánar þau viðfangsefni sem takast þarf á við á næstu misserum til að halda uppbyggingarstarfi á fjármálamarkaði áfram.¹

Úttekt á starfi Fjármálaeftirlitsins á bankamarkaði

Árið 2013 hóf Fjármálaeftirlitið undirbúning að úttekt Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) á fylgni stofnunarinnar við svokölluð kjarnaviðmið Basel-nefndarinnar um eftirlit á bankamarkaði ([Core Principles for Effective Banking Supervision](#)). Þetta var gert þrátt fyrir að Fjármálaeftirlitin væri ljóst að enn væru nokkrir annmarkar bæði á regluverki fjármálamarkaðarins hér á landi og á eftirlitsframkvæmd stofnunarinnar á bankamarkaði.

Niðurstaða AGS, sem varðaði ýmist íslenska löggjöf eða framkvæmd eftirlits, lá fyrir í mars 2014. Þar kom fram að lágmarksviðmiðum var mætt (e. compliant) varðandi sjó kjarnaviðmið og nýu voru uppfyllt að verulegu leyti

(e. largely compliant), en 13 viðmið voru ekki uppfyllt að verulegu leyti (e. materially non-compliant). Þessar niðurstöður voru nýttar til að kortleggja ítarlega hvar gera þyrfti úrbætur, þeim var forgangsraðað og á grundvelli þeirrar vinnu ráðist í umfangsmikil úrbótaverkefni sem nú er að mestu lokið. Þá var ábendingum komið til fjármála- og efnahagsráðuneytis um nauðsynlegar lagabreytingar svo viðmiðunum yrði mætt.

Niðurstöður úttektarinnar og umbótaverkefnin

Þeim athugasemdum sem AGS setti fram, með hliðsjón af kjarnaviðmiðum Basel-nefndarinnar, vegna eftirlits á bankamarkaði má skipta í nokkra meginflokka:

Áhættumiðað eftirlit

Í fyrsta lagi lagði AGS á það áherslu að aðferðafræði Fjármálaeftirlitsins við eftirlit á bankamarkaði yrði breytt og að innleidd yrði að fullu aðferðafræði áhættumiðaðs eftirlits (e. risk based supervision). Innleiðing þess hefur verið umfangsmesta umbótaverkefni stofnunarinnar síðustu árin. Verkefninu er lokið, en þróun aðferðafræðinnar er og verður viðvarandi verkefni. Öll eftirlitsstarfsemi Fjármálaeftirlitsins er nú áhættumiðuð en í því felst að aðilum undir eftirliti er raðað með kerfisbundnum hætti í flokka eftir áhrifavægi sem byggir á mati á því hvaða afleiðingar rekstrarstöðvun þeirra hefði fyrir hagsmuni viðskiptavina, almennings og fjármálakerfisins í heild og þar með fjármálastöðugleika. Flokkun eftir áhrifavægi, ítarlegt áhættumat og almenn greining á áhættu í rekstri eftirlitsskyldra aðila stýrir nú eftirlitsstarfsemi Fjármálaeftirlitsins að stórum hluta og mótar verkáætlun þess. Þá er nú lögð mun ríkari áhersla en áður á greiningu viðskiptalfkana eftirlitsskyldra aðila og eftirlit með stjórnarháttum. Fjármálaeftirlitið hefur auk þess smíðað hugbúnað til að halda utan um áhættumatskerfi stofnunarinnar.

Fjölmargar lagabreytingar lagðar til

Í öðru lagi lagði AGS til að gerðar yrðu fjölmargar lagabreytingar, einkum á lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki og lögum nr. 87/1998, um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi, en þau síðarnefndu eru almenn löggjöf um starfsemi Fjármálaeftirlitsins. Með

¹ Sjá einnig ítarlegri umfjöllun: Jón Þór Sturluson. (2018). Post-crisis regulation and supervision of Icelandic banks. Í Sigurjonsson, Schwarzkopf og Bryant (rits.), The Return of Trust?: Institutions and the Public after the Icelandic Financial Crisis.

samþykkt laga nr. 57/2015 og 96/2016, sem breyttu lögum nr. 161/2002, hefur í meginatriðum verið orðið við ábendingum AGS frá 2014, en með lagabreytingunum var m.a. innleidd svokölluð CRD IV tilskipun Evrópu-sambandsins (e. Capital Requirements Directive). Ábendingarnar vörðuðu m.a. innleiðingu eiginfjárauka (e. capital buffers), skýrari reglur um viðskipti við tengda aðila, skýrari umgjörð fyrir áhættumiðað eftirlit og auknar valdheimildir í tengslum við slíkt eftirlit. Enn á þó eftir að ljúka lagasetningu vegna innleiðingar á svokallaðri BRRD tilskipun sem fjallar um endurbætur og slit fjármálafyrirtækja, en von er á lagafrumvarpi vegna þess á vorþingi 2019.

Hvað varðar lög nr. 87/1998, um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi hefur enn ekki verið ráðist í nauðsynlega heildarendurskoðun þeirra. Undirbúningur þess stendur yfir og leggur starfshópurinn sem skilaði skýrslu um endurskoðun laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi o.fl. til fjölmargar breytingar á ákvæðum laganna m.a. þannig að þau samræmist betur kjarnaviðmiðum Basel-nefndarinnar um eftirlit á bankamarkaði.

Reglusetningarheimildir Fjármálaeftirlitsins

Í þriðja lagi snéru athugasemdir AGS að útgáfu Fjármálaeftirlitsins á reglum og leiðbeinandi tilmælum fyrir fjármálafyrirtæki um viðmið, staðla og verklag sem Fjármálaeftirlitið leggur til grundvallar og starfar eftir við mat á því hvort áhættustýring og stjórnarhættir fjármálafyrirtækja teljist fullnægjandi. Fjármálaeftirlitið hefur orðið við þessum athugasemdum og m.a. gefið út 3. útgáfu [Almennra viðmiða um aðferðafræði vegna könnunar- og matsferlis hjá fjármálafyrirtækjum](#), auk þriggja viðauka við þau sem fjalla ítarlega um viðmið Fjármálaeftirlitsins við mat á einstökum áhættuþáttum og aðferðum við ákvörðun um eiginfjárauka.

Undir þessum lið gerði AGS einnig tillögu um að Fjármálaeftirlitinu yrðu fengnar skýrari og viðtækari heimildir til þess að gefa út bindandi reglur til að tryggja tímanlegar breytingar á viðeigandi eftirfylgni með varúðarreglum, þ.e. að Fjármálaeftirlitið fengi með lögum opna heimild til að setja bindandi reglur telji stofnunin þörf á. Slíkt telst þó vart samrýmast íslenskri réttarhefð og er niðurstaða [starfshóps um endurskoðun laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi o.fl.](#) að ekki þyki ástæða til

að útvíkka reglusetningarheimildir Fjármálaeftirlitsins með þessum hætti. Fjármálaeftirlitinu er þegar heimilt að skýra og leiðbeina með almennum hætti um framkvæmd og túlkun lagaákvæða.

Ein þeirra tillagna sem starfshópur um endurskoðun laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi o.fl. leggur til er að bætt verði við ákvæði í lög nr. 87/1998 sem heimili Fjármálaeftirlitinu að forgangsraða verkefnum með svipuðum hætti og Samkeppniseftirlitið hefur heimildir til á grundvelli 3. mgr. 8. gr. laga nr. 44/2005 (Samkeppnislög).²

Gæðamál og umbætur á vettvangsathugunum

Fjórði flokkur ábendinga AGS snéri að gæðakerfi stofnunarinnar, einkum gerð verkferla og vinnulýsinga fyrir starfsmenn. Frá 2012 hefur verið unnið markvisst að því að styrkja gæðakerfi og innri ferla Fjármálaeftirlitsins. Til viðbótar við umfangsmiklar endurbætur á verkferlum og vinnulýsingum hefur mikil vinna verið lögð í gerð eftirlitshandbókar fyrir starfsfólk þar sem ítarlega er fjallað um einstaka áhættuþætti í starfsemi fjármálafyrirtækja og mat á þeim. Þessu til viðbótar er nú unnið að gagngerum endurbótum á verklagi við vettvangsathuganir Fjármálaeftirlitsins með aðkomu sérfræðinga Evrópska seðlabankans.

Fjármálaeftirlitið hefur þannig brugðist við þeim athugasemdum sem AGS gerði við eftirlitsframkvæmd stofnunarinnar á bankamarkaði. Þá hefur Fjármálaeftirlitið átt gott samstarf við fjármála- og efnahagsráðuneytið um þær lagabreytingar sem AGS og stofnunin telur nauðsynlegar til að mæta kjarnaviðmiðum Basel-nefndarinnar um eftirlit á bankamarkaði. Þó er ólokið við að gera breytingar á rammalöggjöf Fjármálaeftirlitsins nr. 87/1998 til að mæta athugasemdum AGS frá 2014 en það er vitaskuld á forræði ráðherra og Alþingis.

Alþjóðleg viðmið um bestu framkvæmd

Það er hins vegar alls ekki svo að umrædd úttekt AGS á eftirliti Fjármálaeftirlitsins á bankamarkaði sé upphaf og endir þess umbótastarfs sem Fjármálaeftirlitið hefur lagt upp í, heldur er úttektin og þau umbótaverkefni sem ráðist hefur verið í á grundvelli hennar aðeins einn þáttur í enn stærra verkefni. Þannig hefur Fjármálaeftirlitið stefnt að því um nokkurra ára skeið að fá AGS til að framkvæma svokallað **FSAP mat** (Financial Sector Assessment Program) á íslenska fjármálakerfinu. Þreifingar í þá veru eru þegar

² 3. mgr. 8. gr. laga nr. 44/2005 (Samkeppnislög): „Samkeppniseftirlitið tekur ákvörðun um það hvort erindi sem berst stofnuninni gefi nægar ástæður til rannsóknar. Við afgreiðslu mála samkvæmt lögum þessum er Samkeppniseftirlitinu heimilt að raða málum í forgangsraða.“

hafnar enda er úttektin stór í sniðum og undirbúningur hennar tímafrekur. Vonir standa til að hægt verði að ljúka þessu mati á árunum 2020-2021. FSAP matið er heildstætt og ítarlegt mat á fjármálakerfinu í heild, þ. á m. öllum þáttum fjármálaeftirlits og þjóðhagsvarúðar. Áður en hægt er að ganga til samstarfs við AGS um að hefja matið þarf hins vegar að ljúka við sjálfsmat og mat á fylgni stofnunarinnar við alþjóðleg viðmið um bestu framkvæmd eftirlits á öðrum mörkuðum en bankamarkaði, þ.e. váttrygginga-, lífeyris- og verðbréfamörkuðum.³ Það er nú í undirbúningi og í kjölfarið verður eftir atvikum ráðist í sambærileg umbótaverkefni og ráðist var í á bankamarkaði. Ljóst er þó að þessi verkefni verða mun minni að umfangi þar sem stærstu umbætur síðustu ára, svo sem innleiðing áhættumiðaðs eftirlits, bætt gæðastjórnun, breytt verklag við vettvangsathuganir o.fl. hafa náð til allrar eftirlitsstarfsemi stofnunarinnar. Þá er nauðsynlegt að ljúka innleiðingu áðurnefndrar BRRD tilskipunar um endurbætur og slit fjármálafyrirtækja áður en FSAP úttekt fer fram og gera breytingar á lögum um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi, einkum ákvæðum um sjálfstæði Fjármálaeftirlitsins, markmiðsákvæði laganna og fleiri ákvæðum.

Leggja þarf mat á fyrirkomulag þjóðhagsvarúðar

Eitt þeirra atriða sem sérstaklega eru tekin til skoðunar við FSAP mat er vöktun kerfisáhættu, stofnanaumgjörð fjármálastöðuleika og beiting þjóðhagsvarúðartækja. Frá því að lög nr. 66/2014 um fjármálastöðugleikaráð tóku gildi hefur vöktun kerfisáhættu verið kerfisbundin og regluleg hér á landi og óhætt að fullyrða að mikið framfaraskref hafi verið tekið í þessu efni með setningu laganna. Líkt og alls staðar annars staðar er framkvæmd svokallaðrar þjóðhagsvarúðarstefnu (e. macro-prudential policy) þó enn í mótun. Lítil alþjóðleg reynsla er komin á beitingu þjóðhagsvarúðartækja og áhrif þeirra og virkni að einhverju leyti óþekkt. Þjóðhagsvarúðarstefnan, beiting þjóðhagsvarúðartækjanna og það stofnanafyrirkomulag sem valið er til vöktunar kerfisáhættu og framkvæmdar stefnunnar þarf því að koma reglulega til endurskoðunar. Í aðdraganda FSAP matsins væri æskilegt að fram færi á vegum stjórnvalda heildstætt mat á reynslunni af framkvæmd laga nr. 66/2014 um fjármálastöðugleikaráð auk þess sem úrbótatækifæri á stofnanafyrirkomulagi þjóðhagsvarúðar og beitingu þjóðhagsvarúðartækja væri kortlögð með faglegum og skipulegum hætti.

Stofnanaumgjörð fjármálaeftirlits

Þrátt fyrir nokkrar umbætur á stofnanaumgjörð fjármálaeftirlits hér á landi á umliðnum árum, einkum með stofnun kerfisáhættunefndar og fjármálastöðugleikaráðs, kann að vera ástæða til að endurskoða hana í ljósi þróunar fjármálakerfisins, mikilla breytinga á regluverki fjármálamarkaðarins og með hliðsjón af þeirri reynslu sem þegar er fengin af fyrirkomulagi þjóðhagsvarúðar og beitingu þjóðhagsvarúðartækja.

Í áðurnefndum skýrslum, skýrslu starfshóps um endurskoðun laga um opinbert eftirlit með fjármála-starfsemi o.fl. annars vegar og skýrslu starfshóps um endurskoðun á ramma peningastefnunnar hins vegar, birtast ólíkar hugmyndir um framtíðarfyrirkomulag stofnanalegrar umgjörðar eftirlits með fjármálastarfsemi hér á landi.

Starfshópur um endurskoðun á ramma peningastefnunnar leggur til að „Seðlabanki Íslands [skuli] vera einn ábyrgðaraðili fyrir þjóðhagsvarúð og eindarvarúð, og hafa yfirumsjón með greiningu, ákvörðun og beitingu allra þjóðhagsvarúðartækja.“ Í þessari tillögu felst sameining meginþorra starfsemi Fjármálaeftirlitsins við Seðlabanka Íslands, þó sameiningin sé að öðru leyti ekki mikið útfærð eða útskýrð í skýrslunni.

Draga má þá ályktun að það stofnanafyrirkomulag sem skýrsluhöfundar hafa í huga sé sambærilegt við **eina af þeim lausnum sem AGS hefur lagt til fyrir Ísland**. Í Bretlandi og víðar (Ástralíu, Suður-Afríku) þekkist fyrirkomulag, sem hefur verið nefnt tveggja-toppa fyrirkomulag (e. twin peaks model). Þá fer seðlabanki með allt varúðareftirlit (e. prudential supervision) á fjármálamarkaði, vaktar kerfisáhættu og beitir þjóðhagsvarúðartækjum, en önnur stofnun hefur eftirlit með viðskiptaháttum á fjármálamarkaði (e. conduct supervision). Almenn má þó segja að í þeim ríkjum sem Ísland er jafnan borið saman við á þessu sviði, svo sem hinum Norðurlöndunum og almennt í Evrópu, þekkist þetta fyrirkomulag ekki, enda eru skilin á milli varúðareftirlits og viðskiptaháttaeftirlits ekki alltaf ljós. Því fylgir meðal annars sú hættu að verkefni annað hvort skarist eða að þeim sé ekki sinnt.

Á Bretlandi var ákveðið að breyta stofnanafyrirkomulagi eftirlits á fjármálamarkaði árið 2011 og taka upp tveggja-toppa fyrirkomulag. Bretar eru eina þjóðin innan Evrópusambandsins með slíkt fyrirkomulag ef frá eru talin nokkur ríki sem eru þátttakendur í myntbandalaginu og sameiginlegu bankaeftirliti Evrópska seðlabankans (Single

³ Á váttryggingamarkaði gefur IAIS út slík viðmið, á lífeyrismarkaði gefur IOPS (sem er á vegum OECD) út slík viðmið og IOSCO á verðbréfamarkaði.

Supervisory Mechanism og Single Resolution Mechanism).

Í Danmörku, Noregi, Svíþjóð og Finnlandi fer sérstakt fjármálaeftirlit með varúðar- og viðskiptaháttaeftirlit með bönkum og öðrum fyrirtækjum á fjármálamarkaði. Að Finnlandi undanskyldu er fyrirkomulagið á Norðurlöndunum því ekki ósvipað því sem tíðkast hér á landi, en Finnland tilheyrir myntbandalagi Evrópu og nánú samstarfi á bankamarkaði (Banking Union). Danmörk og Svíþjóð hafa ekki gengið í myndbandalagið og því hefur Seðlabanki Evrópu og aðrar stofnanir ESB ekki sama eftirlitshlutverk á fjármálamarkaði þar og í Finnlandi.

Einn reginmunur er þó á fyrirkomulagi eftirlits á fjármálamarkaði hér á landi og á Norðurlöndunum. Eftirlit með lausafé lánastofnana er á hendi fjármálaeftirlitanna á Norðurlöndunum en hér á landi er það á hendi Seðlabankans gagnvart lánastofnunum en á hendi Fjármálaeftirlitsins gagnvart öðrum fjármálafyrirtækjum. Slík verkaskipting þekkist nær hvergi á annars staðar, þ.e. að slíta einn anga eftirlits með lánastofnunum frá þeirri stofnun sem almennt ber ábyrgð á eftirliti með þeim. Þetta sérstaka fyrirkomulag hér á landi hefur sætt gagnrýni, m.a. af AGS, og er ein ástæða þess að AGS hefur lagt til endurskoðun á stofnanafyrirkomulagi fjármálaeftirlits hér á landi.

Athygli vekur að þótt [starfshópur um endurskoðun á ramma peningastefnunnar](#) leggi til að „öll þjóðhagsvarúðartækin og varúðareftirlit (verði) færð undir einn og sama hattinn“ þ.e. til Seðlabanka Íslands“ og að „Seðlabanki Íslands (skuli) vera einn ábyrgðaraðili fyrir þjóðhagsvarúð og eindarvarúð [...]“ er tillaga starfshópsins ekki lögð fram á þeim forsendum að leysa þurfi fyrirkomulag eindarvarúðar, heldur einungis á forsendum þess að öll beiting þjóðhagsvarúðartækja þurfi að vera á einni hendi að mati hópsins. Enga umfjöllun er að finna í skýrslu hópsins um lausafjárefthrit með lánastofnunum, né aðra umfjöllun um fyrirkomulag og þróun eindarvarúðar. Í tillögu starfshópsins felst jafnframt að „Fjármálaeftirlitið mun áfram gegna hlutverki eftirlitsaðila á markaði“. Ekki er nánari lýsing á hvað í því felst, hvort til dæmis sé átt við eftirlit með verðbréfamarkaði einvörðungu. Þá er lagt til að Seðlabankinn beri ábyrgð á eftirliti með skuggabankamarkaði en engu lýsingu er að finna á því við hvað er átt. Engin umfjöllun er um váttryggingaeftirlit, eftirlit með lífeyrissjóðum eða með ýmsum smærri aðilum sem veita fjármálaþjónustu.

[Starfshópur um endurskoðun laga um opinbert](#)

[eftirlit með fjármálastarfsemi o.fl.](#) leggur aftur á móti til að eftirlit með lánastofnunum verði á einni hendi, þ.e. á hendi Fjármálaeftirlitsins. Hópurinn leggur því til að tekið verði upp sambærilegt stofnanafyrirkomulag og þekkist á Norðurlöndunum og að eftirlit með lausafé lánastofnana færist til Fjármálaeftirlitsins.

Nýr veruleiki á fjármálamarkaði

Í kjölfar fjármálakreppunnar 2008 var ráðist í heildarendurskoðun á evrópsku regluverki á fjármálamarkaði. Nú sér fyrir endann á þeirri endurskoðun og innan fárra ára verður lokið við að innleiða í íslensk lög þær reglugerðir og tilskipanir sem smíðaðar hafa verið í Evrópu sem viðbragð við fjármálakreppunni. Þessi heildarendurskoðun evrópska regluverksins hefur þegar gjörbreytt umhverfi fjármálamarkaðarins á Íslandi í veigamiklum atriðum sem og starfsemi, valdssviðum og valdheimildum Fjármálaeftirlitsins. Á þetta jafnt við á bankamarkaði, váttryggingamarkaði og verðbréfamarkaði. Fjármálaeftirlitið hefur þurft að aðlaga sig að þessum breytta veruleika og mun halda því áfram næstu árin. FSAP mat AGS verður prófsteinn á hvernig Fjármálaeftirlitinu hefur tekist til, um leið og það mun gefa vísbendingar um hvar gera megi betur og halda uppbyggingarstarfinu áfram.

Þegar þessum stóru áföngum er að mestu lokið, þ.e. þegar yfirstandandi innleiðingarhrinu nýrra gerða ESB á fjármálamarkaði og FSAP mat AGS hefur farið fram, væri athugandi að leggja mat á stöðu og hlutverk Fjármálaeftirlitsins til framtíðar. Eðlilegt væri að slíkt mat tæki einnig til reynslunnar af framkvæmd laga nr. 66/2014 um fjármálastöðugleikaráð, en ekkert slíkt mat hefur enn farið fram á vegum stjórnvalda. Grundvallarbreytingar á stofnanaumgjörð eftirlits á fjármálamarkaði geta komið til álitu við slíkt mat, en mikilvægt er að ef ráðist verður í breytingar verði það gert að vel athuguðu máli og gætt að því að glata ekki því sem áunnist hefur á síðustu árum.

Allar þær endurbætur á lögum, reglum og eftirlitsframkvæmd sem hafa þegar komið til framkvæmda og eru í undirbúningi eru gerðar að yfirveguðu ráði. Mikið samstarf á sér stað á Evrópuvettvangi og alþjóðlega í þeim tilgangi meðal annars að stjórnvöld miðli þekkingu á milli landa og til að ná samræmi og gagnsæi í kröfum til fyrirtækja á fjármálamarkaði. Reglur eru ítarlegri og eftirlit meira en þekktist á árum áður. Spurt er hvort kröfur séu orðnar of íþyngjandi og hvort með þeim sé verið að fyrirbyggja síðasta áfall. Svárið við því er að enginn veit

enn hvernig næsta áfall ber að eða hvenær það verður. Aftur á móti er víst að fyrirtækin eiga auðveldar með að standast ágjöf þegar þau uppfylla allar þær kröfur sem gerðar eru til þeirra núna, m.a. um gæði og hlutfall eigin fjár. Fjármálaeftirlit í dag er jafnframt mun framsýnna en það var í aðdraganda hrunsins, svo sem með ítarlegri skoðun á viðskiptaáætlun banka og stjórnarháttum þeirra og reglulegum úrbótakröfum á þeim sviðum. Álagspróf þar sem horft til mögulegra áfalla í framtíðinni er einnig óaðskiljanlegur hluti eftirlits með bönkum í dag.

Á sama tíma og unnið er hörðum höndum að því að innleiða í íslenska löggjöf og eftirlitsframkvæmd ítarlegri og strangari reglur breytist tæknin hratt. Að einhverju leyti hafa fyrirmyndir okkar að leikreglum markaðarins þegar tekið mið af tæknibreytingum en að öðru leyti ekki enn. Alltaf má gera ráð fyrir að það taki löggjafann nokkurn tíma að ná utanum breytingar þegar þær gerast hratt eins og nú um stundir. Fjármálaeftirlitið leitast við að aðlaga starfsemi sína og þekkingu að breytingum í tækni og starfsemi á fjármálamarkaði. Það eru því bæði spennandi og krefjandi tímar nú þegar 20 ár eru senn liðin frá stofnun Fjármálaeftirlitsins!

Uppgjör lífeyrissjóða og áskoranir



Jón Ævar Pálmason,
sérfræðingur í
áhættugreiningu

Segja má að uppgjör lífeyrissjóða fari fram með tvennum hætti samkvæmt lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrissparnaðar og starfsemi lífeyrissjóða. Annars vegar er stjórn og framkvæmdastjóra lífeyrissjóðs skylt að semja hefðbundinn ársreikning sem hefur að geyma efnahagsreikning, fjárstreymisyfirlit og rekstraryfirlit skv. 40. grein laganna og reglum, sem Fjármálaeftirlitið setur. Hins vegar er stjórnun lífeyrissjóða einnig skylt að láta fara fram tryggingafræðilega athugun á fjárhag sjóðsins í samræmi við 24. grein laganna og forsendur sem ákvarðaðar eru í reglugerð. Í tryggingafræðilegri athugun er lagt mat á efnahag lífeyrissjóðs eftir öðrum matsreglum en fylgt er við gerð ársreikningsins. Tilgangur tryggingafræðilegrar athugunar er að leggja mat á gjaldþol lífeyrissjóðs, þ.e. getu hans til að standa við skuldbindingar sínar og greiða lífeyri.

Samantekt ársreikninga

Fjármálaeftirlitið hefur birt samantekt úr ársreikningum lífeyrissjóða¹ fyrir árið 2017 og útgáfan er sú 21. í röðinni frá því að lög um skyldutryggingu lífeyrissparnaðar og starfsemi lífeyrissjóða gengu í gildi. Í lífeyrissjóðalögunum er kveðið á um skyldu til að birta opinberlega yfirlit úr ársreikningum sjóðanna á samræmdu formi sem Fjármálaeftirlitið ákveður.

Í fyrstu útgáfu Fjármálaeftirlitsins var getið um 54 lífeyrissjóði með samtals 55 samtryggingadeildir og 11 séreignadeildir, sem höfðu í vörslu sinni eignir sem jafngiltu 65% af vergri landsframleiðslu þess árs. Á þeim tuttugu árum sem liðin eru hefur lífeyrissjóðum fækkað verulega og nú starfrækja 22 lífeyrissjóðir samtals 26 deildir samtryggingarsjóða og 42 séreignadeildir. Auk þeirra reka fimm innlendir vörsluaðilar séreignasparnaðar 31 séreignadeild auk tveggja erlendra vörsluaðila séreignasparnaðar, sem starfa á grundvelli lífeyrissjóðalaganna.

Heildareignir lífeyrissjóða og vörsluaðila lífeyrissparnaðar námu samtals jafnvirði 4.115 milljarða króna í lok síðasta árs en það jafngildir 161% af vergri landsframleiðslu. Þorri sparnaðarins eða 3.550 ma. kr. tilheyrir samtryggingadeildum lífeyrissjóða, 383 ma. kr. tilheyrir séreignadeildum lífeyrissjóða og 182 ma. kr. eru hjá séreignadeildum annarra vörsluaðila lífeyrissparnaðar.

Ólíkir sjóðir

Lífeyrissjóðir hafa mikilvægu hlutverki að gegna sem ein af stoðum almannatryggingakerfis. Nú þegar sjá lífeyrissjóðir fyrir meiri hluta þess ellilífeyris sem greiddur er og hlutdeildin fer vaxandi. Sem fjárfestar eru lífeyrissjóðir fyrirferðamiklir á innlendum verðbréfamarkaði og eiga beint eða óbeint rúmlega helming skráðs hlutfjár félaga í kauphöll og um tvo þriðju hluta hluta skráðra skuldabréfa. Sjóðirnir koma einnig að öðrum fjárfestingaverkefnum og hafa sótt í sig veðrið á fasteignalánamarkaði til einstaklinga undanfarin ár.

Innbyrðis breidd meðal lífeyrissjóða er talsverð þegar litið er til kennistærða og gerðar. Það setur svip sinn á lífeyrissjóði að flestir eiga þeir rætur að rekja til kjarasamninga aðila vinnumarkaðarins og eru þeir því skiptir eftir starfgreinum eða landssvæðum. Miðað við samanlagðan fjölda virkra sjóðfélaga og lífeyrisþega hefur fjölmennasta lífeyrisdeildin á að skipa um 300 sinnum fleiri sjóðfélögum en sú fámennasta. Hrein eign stærsta lífeyrissjóðsins til greiðslu lífeyris nemur 17% af samanlagðri hreinni eign allra lífeyrissjóða en vægi þess minnsta er 0,14%.

Nokkrar lífeyrisdeildir hafa verið lokaðar nýjum sjóðfélögum um langt skeið og hafa því eðlilega herra hlutfall ellilífeyrisþega á móti virkum sjóðfélögum, sem greiða iðgjöld. Einkum eru það deildir starfsmanna sveitarfélaga og ríkisins sem njóta ábyrgðar launagreiðenda. Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands og hlutfallsdeild Lífeyrissjóðs bankamanna eru einnig lokaðar nýjum sjóðfélögum. Í lokuðum lífeyrisdeildum eru nú á bilinu fimm til tólf lífeyrisþegar á móti hverjum virkum sjóðfélaga. Í lífeyrisdeildum, sem eru opnar nýjum sjóðfélögum, eru í heildina fleiri sem greiða iðgjöld en þiggja lífeyri. Hjá þessum deildum er hlutfall lífeyrisþega á móti virkum sjóðfélögum frá 0,1 til 2,2.

Iðgjöld sjóðfélaga og launagreiðenda til samtryggingadeilda lífeyrissjóða námu tæplega 153 ma. kr. á árinu 2017 en heildarfjárhæð lífeyris nam 125 mö. kr. á sama tíma. Undanfarin ár hefur bilið milli iðgjalda og útgreidds lífeyris minnkað hratt og lífeyrisgreiðslur nema nú 82% af iðgjöldum til alls kerfisins en hlutfallið var 55% fyrir tíu árum síðan.

Lífeyrisbyrði lífeyrissjóðs tákna hlutfall lífeyris-

¹ Samantekt úr ársreikningum lífeyrissjóða 2017 - talnaefni, <https://www.fme.is/utgefid-efni/tolulegar-upplýsingar/>

greiðslna, sem hlutfall af iðgjöldum sem greidd eru til sjóðsins. Undanfarin tíu ár hafa lífeyrisgreiðslur samtryggingadeilda sem njóta ábyrgðar launagreiðenda þrefaldast en iðgjöld eru þriðjungur þess sem var fyrir tíu árum. Á síðasta ári greiddu samtryggingadeildir, sem njóta ábyrgðar launagreiðanda samtals 54 ma. kr. í lífeyri en iðgjöld sjóðfélaga og launagreiðenda til þeirra námu 2,8 mö. kr. Inni í þeirri tölu eru ekki sérstök aukaframlög, sem áskilin eru til þess að mæta halla á tryggingafræðilegri stöðu þessara deilda.

Lífeyrisbyrði samtryggingadeilda án ábyrgðar launagreiðenda er nú um 47% að jafnaði en hún var 34% fyrir tíu árum. Iðgjöld til samtryggingadeilda án ábyrgðar námu tæplega 150 mö. kr. á síðasta ári en deildirnar greiddu út lífeyri fyrir ríflega 70 ma. kr. á sama tíma. Tvær af átján lífeyrisdeildum, sem opnar eru nýjum sjóðfélögum, greiddu meira til lífeyrisþega en sem nemur iðgjöldum til þeirra. Iðgjöld til séreignadeilda lífeyrissjóða og annarra vörsluaðila námu rúmlega 50 mö. kr. á síðasta ári en deildirnar greiddu 10 ma. kr. í lífeyri. Lífeyrishlutfall séreignardeilda er 20% að meðaltali ef ráðstöfun séreignasparnaðar inn á fasteignalánlán er ekki talin með. Útgreiðsla séreignasparnaðar inn á lán sjóðfélaga nam samtals 10,5 mö. kr. á síðasta ári. Mynd 1 sýnir dreifingu lífeyrishlutfalls samtryggingadeilda lífeyrissjóða og séreignadeilda.

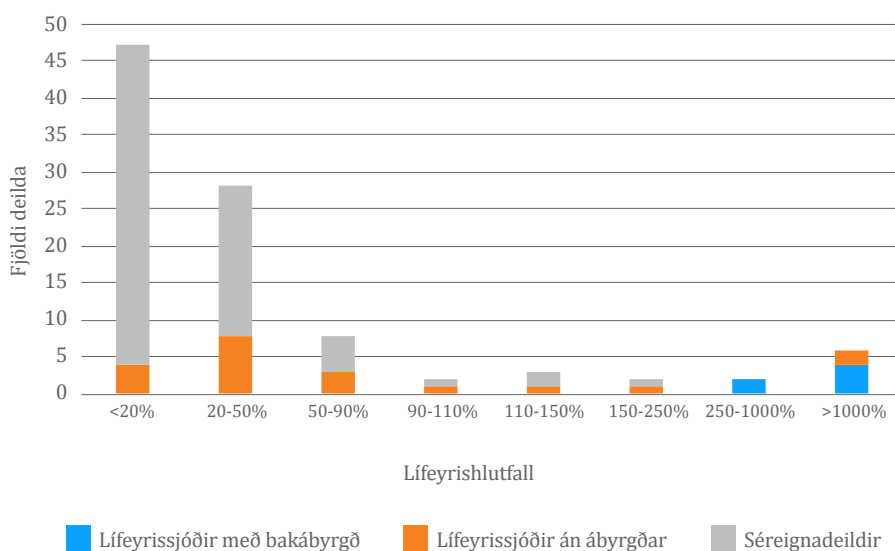
Eignir og ávöxtun

Eftir að fjármagnshöftum var aflétt hafa lífeyrissjóðir aukið hlutdeild erlendra eigna í safni sínu. Eignir samtryggingadeilda tengdar erlendum gjaldmiðlum námu 26,2% við síðustu áramót og hlutfallið hækkaði um þrjú prósentustig frá fyrra ári. Þriðjung þeirrar aukningar má rekja til þess að hlutabréf í Össuri hf. eru ekki lengur skráð í íslenskum krónum en tvo þriðju til nýrra fjárfestinga og ávöxtunar erlendra eigna. Í fjórum lífeyrisdeildum er hlutfall erlendra fjárfestinga innan við 10% heildareigna en í fimm deildum er hlutfall erlendra eigna hærra en 30% af heildareignum.

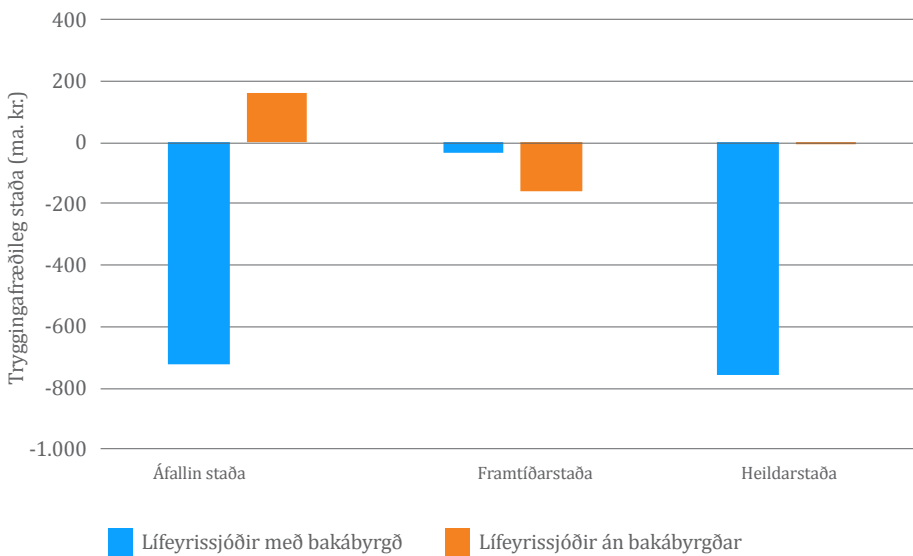
Hrein raunávöxtun lífeyrissjóða nam 5,5% að jafnaði á síðasta ári og má að hluta til rekja þessa ávöxtun til góðrar afkomu erlendra fjárfestingaeigna þrátt fyrir að gengi íslensku krónunnar hafi styrkst, sem dró úr ávöxtun þessara eigna í íslenskum krónum.

Samkvæmt reglum um ársreikninga lífeyrissjóða er meginregla að færa eignir á gangvirði ef frá eru talin útlán til sjóðfélaga, sem færa skal á afskrifuðu kostnaðarverði. Heimilt er að færa önnur skuldabréf á afskrifuðu kostnaðarverði ef það er ásetningur að halda bréfunum til gjalddaga. Ávöxtun skuldabréfa sem bókfærð eru m.v. afskrifað kostnaðarverð tekur mið af þeim vaxtakjörum sem um var samið þegar skuldabréfið var keypt og leiðir til minni sveiflna í ávöxtun á milli ára. Sumir

Mynd 1 Lífeyrishlutfall lífeyrisdeilda



Mynd 2 Tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða



lífeyrissjóðir bókfæra þorra skuldabréfaeignar á afskrifuðu kostnaðarverði en aðrir miða öll skuldabréf við gangvirði. Það getur skekkt samanburð á ávöxtunartölum milli lífeyrissjóða.

Uppgefin ávöxtun í samantekt Fjármálaeftirlitsins um ársreikninga lífeyrissjóða tekur mið af framkvæmd hvers og eins lífeyrissjóðs. Á árinu 2017 lækkaði ávöxtunarkrafa verðtrygðra skuldabréfa um 0,65 prósentustig sé miðað við lengstu útgáfur á markaði. Lækkun ávöxtunarkröfu leiðir til þess að gangverð bréfanna hækkar en misjafnt er hvernig það endurspeglast í afkomu lífeyrissjóðanna.

Könnun Fjármálaeftirlitsins á ársreikningum hefur leitt í ljós að gangvirði skuldabréfa getur verið allt að 6% hærra en bókfært virði með aðferð afskrifaðs kostnaðarverðs. Það jafngildir um 3,5% af heildareignum viðkomandi lífeyrissjóðs.

Reglur um ársreikninga lífeyrissjóða eru settar með stoð í lögum um skyldutryggingu lífeyris og starfsemi lífeyrissjóða. Heimild um val á milli gangvirðismats eða afskrifaðs kostnaðarverðs tók mið af alþjóðlegum reikningsskilastöðlum þegar reglurnar voru settar á sínum tíma en hafa ekki haldið í við þróunina.

Um síðustu áramót gekk í gildi IFRS 9 Fjármálagæringar, sem er nýr alþjóðlegur reikningsskilastaðall. Í staðlinum er í meira mæli beitt framsýnum (e. prospective) aðferðum fremur en að endurspeglu það sem liðið er með afturvirkum (e. retrospective) aðferðum. Það leiðir t.d. til

grundvallarbreytinga á því hvernig tekið er tillit til mats á útlánaáhættu í bókhaldi lánastofnana. Virðisrýrnun fjáreigna lánastofnana er nú metin út frá væntu tapi (e. expected loss) en í eldri staðli var miðað við orðið útlánatap (e. incurred loss).

Tryggingafræðileg staða

Mat á skuldbindingum lífeyrissjóða fer fram í tryggingafræðilegri athugun, sem lífeyrissjóðum ber að láta framkvæma árlega. Samkvæmt lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða er meginreglan að viðhalda jöfnuði milli eigna og skuldbindinga og í lögnum eru skilgreind leyfileg vikmörk.

Forsendur tryggingafræðilegs mats eru ákvarðaðar í reglugerð um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og fela í sér að skuldbindingar lífeyrissjóðs séu núvirtar miðað við fasta 3,5% raunávöxtun. Dánarlíkur og örorkulíkur eru útgefnar af fjármálaráðherra að fengnum tillögum Félags Íslenskra tryggingastærðfræðinga, sem taka ekki mið af spá um áframhaldandi lækkun dánartíðni.

Virði fjárfestingaeigna fylgir öðrum matsreglum en gilda við gerð ársreiknings. Eignir með fastar tekjur eru núvirtar með 3,5% verðtrygðum vöxtum og er óháð áhættu útgefanda, t.d. lánshæfismats hans. Eignir með breytilegum tekjum taka mið af meðalgengi þriggja undangenginna mánaða ef stundargengi þeirra er hærra á uppgjörstegi.

Tryggingafræðilegt mat skiptist í mat á áfallinni stöðu annars vegar og framtíðarstöðu hins vegar. Áfallin staða segir fyrir um hvort eignir lífeyrissjóðsins eru nægar til þess að mæta réttindum, sem sjóðurinn hefur nú þegar lofað sjóðfélögum. Framtíðarstaða felur í sér mat á áætluðum iðgjöldum núverandi sjóðfélaga og réttindum, sem þeir munu ávinna sér með áframhaldandi greiðslu iðgjalda til lífeyrissjóðsins.

Heildarstaða samtryggingadeilda lífeyrissjóða í tryggingafræðilegu mati var neikvæð um 756 ma. kr. í lok síðasta árs. Hallinn stafar aðallega af halla á skuldbindingum deilda með ábyrgð launagreiðanda, sem nemur 755 mö. kr. Fjórir fimmtu hlutar þess er vegna stöðu B deildar Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins en fimmtungur vegna skuldbindinga lífeyrissjóða sveitarfélaga. Tæplega tveggja miljarða halli var á heildarstöðu sjóða án ábyrgðar launagreiðanda.

Meðallíftími (e. duration) skuldbindinga allra lífeyrissjóða er nú um 25 ár og í því ljósi getur afvöxtun haft mikil áhrif á tryggingafræðilegt virði þeirra. Lokaðar deildir lífeyrissjóða starfsmanna sveitarfélaga og ríkisins hafa að jafnaði eldri sjóðfélaga en opnar lífeyrisdeildir og þar af leiðandi styttri skuldbindingar. Meðallíftími skuldbindinga opinna deilda er um 27,5 ár en lokaðra í kringum 12 ár. Meðallíftími eigna opinna lífeyrisdeilda er í kringum 7,5 ár að jafnaði, sem leiddi til þess að áhrif vaxtabreytinga á skuldbindingar væru langtum meiri en á eignir, ef þær væru metnar út frá markaðsvöxtum.

Áskoranir

Á undanförunum árum hefur reglum á fjármálamarkaði verið breytt í þeim ásetningi að leiða til meira gegnsæis og varfærnara mats á áhættum. Matsaðferðir og kröfur til fjármálafyrirtækja og váttryggingafélaga taka nú í meira mæli mið af áhættu í rekstrarumhverfi aðilans eða kerfislegum áhættuþáttum. Meginregla er að miða mat á eignum og skuldbindingum þessara aðila við gangvirði.

Þó starfsemi lífeyrissjóða sé um sumt frábrugðin starfsemi annarra aðila er fjárfestingastarfsemi þeirra ekki ólík því sem almennt gerist. Það er því óheppilegt að munur sé á kröfum um framkvæmd reikningsskila milli þeirra og annarra aðila á þeim sviðum þar sem starfsemin skarast.

Þegar reglugerð um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða var sett árið 1998 var ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkistryggðra skuldabréfa um 5% en hún hefur lækkað síðustu tvo áratugin. Frá árinu 2010 hefur ávöxtunarkrafa lengstu verðtryggðu skuldabréfa verið lægri en 3,5% og hún er nú rétt undir 2%. Veruleg lækkun vaxta er ný áskoran sem lífeyrissjóðir standa frammi fyrir. Uppgjörsreglur í tryggingafræðilegu mati geta leitt til þess að þeir sækji í meira mæli í áhættusamari eignir.

Basel III: Lokaskrefin í nýjum staðli



Guðmundur Örn
Jónsson og Kristján
Ólafur Jóhannesson,
sérfræðingar í
áhættugreiningu

Inngangur

Basel nefndin um bankaeftirlit gaf út Basel I staðalinn árið 1988. Með staðlinum var gerð krafa um að bankar með alþjóðlega starfsemi skyldu hafa að lágmarki 8% eiginfjárlutfall, sem þyrfti að uppfylla fyrir árslok 1992. Eiginfjárlutfallið var reiknað af áhættuvegnum eignum vegna útlánaáhættu, en ekki var gerð krafa um eiginfjárbindingu vegna annarra áhættuþátta. Árið 1996 var staðalinn útvíkkaður og tók þá einnig til eiginfjárbindingar vegna markaðsáhættu. Þá var einnig í fyrsta skipti heimilt að styðjast við innramatslíkön, eða svokölluð VaR líkön, til að reikna út eiginfjárbindingu vegna markaðsáhættu.

Árið 1999 gaf Basel nefndin um bankaeftirlit út tillögur að nýjum staðli sem leysa átti af hólmi eldri staðal. Basel II staðallinn var svo gefin út árið 2004 og var um að ræða tölverða breytingu. Basel II staðallinn byggði á þremur stoðum. Í stoð 1 eru settar fram lágmarkseiginfjárkröfur, í stoð 2 er könnunar- og matsferli eftirlitsstjórnvalds skilgreint og í stoð 3 er upplýsingagjöf banka til markaðar skilgreint. Samkvæmt Basel II staðlinum var jafnframt heimilt að styðjast við innramatslíkön við útreikning eiginfjárbindingar vegna útlánaáhættu og rekstraráhættu.

Í kjölfar alþjóðlega fjármálaáfallsins árin 2007-2009 var ákveðið að endurskoða Basel II staðalinn og fyrstu hlutar Basel III staðalsins voru kynntir til sögunnar árið 2010. Þar voru gerðar meiri kröfur um gæði og hlutfall eigin fjár en í fyrri útgáfum staðalsins, nýir eiginfjáraukar voru kynntir til sögunnar, nýjar kröfur settar um lágmark vogunarhlutfalls og lausafjár- og fjármögnunarkröfu, ásamt því að gerðar voru auknar kröfur til kerfislegra mikilvægra banka. Á árunum 2012 til 2016 bættust m.a. við eiginfjárkröfur vegna áhættu sem tengd er OTC afleiðusamningum vegna aðlögunar að útlánvirði (e. Credit Valuation Adjustment) og endurskoðuð umgjörð markaðsáhættu vegna veltubókar (FRTB).

Árið 2017 lauk Basel nefndin um bankaeftirlit endurskoðun staðalsins, sem er meginefni greinar þessarar.

Megintilgangur endurskoðunarinnar er að auka trúverðugleika við útreikning á áhættuvegnum eignum (e. RWA) og auka samræmi í eiginfjárkröfum banka með því að gera eftirfarandi breytingar:

- Bæta áhættunæmni útlánaáhættu staðalferðar
- Setja hömlur á notkun innramatsaðferða
- Breyta eiginfjárkröfum vegna áhættu sem tengd er OTC afleiðusamningum vegna aðlögunar að útlánvirði (e. CVA)
- Breyta eiginfjárkröfum rekstraráhættu
- Hækka vogunarhlutfall kerfislegra mikilvægra banka á heimsvísu (e. G-SIB)

Með nýrri útgáfu staðalsins var ekki ætlunin að hækka eiginfjárkröfur, sbr. niðurstöður áhrifavægiskönnunar (e. QIS) sem nefndin gerði samhliða tillögnum.

Útlánaáhætta

Megintilgangur breytinga á útlánaáhættuhluta staðalsins er að gera staðalaðferð hans áhættunæmari ásamt því að vissar hömlur eru settar á innramatsaðferð staðalsins. Helstu breytingar á staðalaðferð eru:

- Í stað eins verða þrjú flokkar útlána til stórfyrirtækja (e. corporate). Fyrirtæki í fjárfestingarflokki fá 65% áhættuvog, lítil og meðalstór fyrirtæki (e. SME), sem fullnægja ekki skilyrðum um smásölulán, fá 85% áhættuvog og önnur fyrirtæki fá 100% áhættuvog.
- Hluti smásölulána (e. retail) sem greiddur er reglulega (t.d. kreditkort) fær lægri (45%) áhættuvog ásamt því að lán til einstaklinga, sem ekki fullnægja kröfum sem gerðar eru til smásölulána, fá 100% áhættuvog. Önnur smásölulán hafa áfram 75% áhættuvog.
- Áhættunæmni íbúðarlána eykst töluvert. Í stað þess að flokkast í sömu áhættuvogina, verða áhættuvogirnar nú 14 talsins og fer flokkunin annars vegar eftir því hvort tekjur af íbúð séu grundvöllur greiðslna og hins vegar eftir veðhlutfalli.
- Áhættunæmni lána vegna viðskiptahúsnæðis breytist á svipaðan máta og íbúðarlán þótt áhættuflokkar verði 7 talsins.
- Verkefnafjármögnun fær 80%, 100% eða 130% áhættuvog eftir tegund.
- Hlutfjáreign, sem ekki er dregin frá eiginfjárgrunni, fellur í fjórar áhættuvogir og verður hærri eftir því sem áhætta eykst. Til samanburðar flokkast hlutfjáreign nú undir aðrar eignir og ber 100% áhættuvog.

Hömlur verða settar á innramatsaðferð sem minnka eiga breytileika milli banka. Óheimilt verður að meta vissa eignaflokka með innramatsaðferð, t.d. stærri fyrirtæki, fjármálafyrirtæki og hlutabréf. Gólf verður sett á einstaka stika (e. parameter) líkana, t.d. líkur á vanefndum (e. PD), vænt tap við vanefnd (e. LGD) og vænta fjárhæð við vanefnd (e. EAD), og í sumum tilvikum verða stikarnir fyrirfram skilgreindir. Jafnframt mun eiginfjárfrafa innramatsaðferðar ekki fara niður fyrir 72,5% af eiginfjárkröfu staðalaðferðar.

Nýlegar viðmiðunarreglur¹ frá Evrópsku bankaeftirlitsstofnuninni, EBA, um mat á vanefndatíðni og væntu tapi við vanskil undir innramatsaðferð, gætu jafnframt leitt til hærri eiginfjárfrafa hjá bönkum sem ekki búa yfir nægjanlegu magni af gögnum til að meta vanefndatíðni með nægjanlegri nákvæmni. Líklegt er að slíkt eigi sérstaklega við um minni banka, eins og þá íslensku.

Markaðsáhætta

Ný tegund eiginfjárkröfu vegna áhættu sem tengd er OTC afleiðusamningum vegna aðlögunar að útlánvirði (e. Credit Valuation Adjustment) var kynnt til sögunnar með Basel III staðlinum. Um er að ræða áhættu vegna mögulegs taps vegna versnandi lánshæfis mótaðila, sem var mjög stór þáttur í tapi banka í alþjóðlega fjármálaáfallinu árin 2007-2009. Nú eru gerðar þrjár breytingar: Í fyrsta lagi er áhættunæmni aukin, í öðru lagi mun eiginfjárfrafa byggja á grunnaðferð eða staðalaðferð og óheimilt verður að styðjast við innramatslíkön. Að auki er boðið upp á að reikna eiginfjárkröfu með einfaldari aðferð ef afleiðusamningarnir eru utan miðlægs mótaðila og virði áhættuskuldbindinga er undir 100 milljörðum evra. Í þriðja lagi er samkvæmni í mati á áhættunni aukin.

Rekstraráhætta

Alþjóðlega fjármálaáfallið 2007-2009 leiddi í ljós annmarka á umgjörð regluverks vegna rekstraráhættu. Eiginfjárfrafa reyndist ófullnægjandi og eðli tapsins sem bankar urðu fyrir undirstrikaði takmarkanir innramatslíkana við mat á eiginfjárkröfu vegna rekstraráhættu. Með tilkomu Basel III verða þær þrjár aðferðir sem hafa verið notaðar við mat eiginfjárkröfu vegna rekstraráhættu hingað til (Basic Indicator Approach, Standardised Approach, Advanced Measurement Approach) allar aflagðar og ný staðalaðferð tekin upp. Samkvæmt þessari nýju staðalaðferð byggir eiginfjárfrafa á tveimur þáttum, annars vegar

rekstrartekjum og hins vegar hlutfalli sögulegs taps vegna rekstraráhættu. Þetta þýðir m.ö.o. að gert er ráð fyrir að rekstraáhætta aukist eftir því sem rekstrartekjur hækka og að bankar sem hafa orðið fyrir miklu sögulegu tapi vegna rekstraráhættu eru taldir líklegri til að verða fyrir tapi vegna rekstraráhættu í framtíðinni.

Vogunarhlutfall

Vogunarhlutfalli (e. Leverage Ratio) er ætlað að vinna gegn yfirskuldsetningu og er reiknað sem hlutfall af almennu eigin fé undir þætti 1 (e. Tier 1) og heildarskuldbindingum án áhættuvoga, þ.m.t. skuldbindinga og afleiðusamninga utan efnahagsreiknings. Vogunarhlutfall kerfislega mikilvægra banka á heimsvísu (e. G-SIB) mun nú hækka, þ.e.a.s. ef viðbótareiginfjárfrafa G-SIB er 2% þá mun vogunarhlutfallið hækka um 1%. Kröfur um vogunarhlutfall annarra banka haldast óbreyttar. Þá hefur Basel nefndin um bankaftirlit nú þegar samþykkt breytingar á skilgreiningu á vogunarhlutfallinu.

Nú falla 30 alþjóðlegir bankar undir skilgreininguna á G-SIB og er enginn þeirra íslenskur.

Innleiðing

Gert er ráð fyrir að innleiðing breytinganna verði með eftirfarandi hætti:

Liður	Dagsetning innleiðingar
Staðalaðferð útlánaáhættu	1. janúar 2022
Innramatsaðferð útlánaáhættu	1. janúar 2022
Markaðsáhætta	1. janúar 2022
Rekstraráhætta	1. janúar 2022
Vogunarhlutfall	1. janúar 2018 eða 1. janúar 2022, eftir því um hvaða þátt er að ræða.
Gólf eiginfjárfrafa innramatsaðferðar útlánaáhættu	Innleitt í áföngum, t.d. er miðað við 50% þann 1. janúar 2022 og 72,5% (hámarkið) þann 1. janúar 2027.

Samantekt

Mjög margt hefur breyst frá fyrstu útgáfu Basel staðalsins. Kröfur um lágmarkseiginfjárfrafa hafa hækkað, gerðar eru meiri kröfur til gæða eiginfjár, ýmsir eiginfjárfrafa hafa verið innleiddir, kröfur um lágmarks lausafjár- og fjármögnunarhlutföll og vogunarhlutfall hafa verið innleidd, auk eiginfjárfrafa vegna ýmissa áhættuþátta

¹ EBA/GL/2017/16. Sjá krækju hér: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/2033363/Guidelines+on+PD+and+LGD+estimation+%28EBA-GL-2017-16%29.pdf>

sem aldrei hafði verið lagt mat á áður, en raungerðust við alþjóðlega fjármálaáfallið 2008. Notkun innramatslíkana við útreikning eiginfjárfra, sem var ekki heimil í upphafi og innleidd síðar, verður nú verulegum takmörkunum háð. Þannig má kannski segja að einn lærdómur Basel nefndarinnar um bankaeftirlit sé að innramatslíkón hafi ekki reynst nægjanlega góður mælikvarði á eiginfjárför. Að lokum má nefna að fyrrnefndar breytingar á Basel staðlinum munu hvorki taka gildi né hafa áhrif á Íslandi fyrr en með samþykki á Evrópuvettvangi og gætu þær því tekið einhverjum breytingum áður en þær koma til framkvæmda hér á landi.

PSD2 og tæknistaðlarnir sem varða framtíðina



Hjálmar Stefán Brynjólfsson, lögfræðingur á sviði yfirlögfræðings

Í greininni Hvenær öðlast PSD2 gildi hér á landi?, sem birtist í Fjármálum í mars sl.¹, var fjallað almennt um eina af lykilspurningunum sem tengjast innleiðingu PSD2 tilskipunarinnar. Farið var í því sambandi yfir nokkur málefni sem hafa munu áhrif á innleiðinguna á komandi misserum. Jafnframt var komið lauslega inn á eina af mikilvægustu fylgigerðum tilskipunarinnar, sem í senn er fylgifiskur hennar og hryggjarstykki. Um er að ræða svokallaða framselda reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2018/389 varðandi tæknilega eftirlitsstaðla um sterka sannvottun viðskiptavina og almenna og örugga opna staðla vegna samskipta², hér eftir nefnd til einföldunar tæknistaðlar um sterka auðkenningu og örugga upplýsingamiðlun³ eða bara tæknistaðlarnir. Í þessari grein er ætlunin að fjalla nánar um þessa tæknistaðla⁴.

Það er til marks um þá miklu gerjun sem fylgir PSD2 um þessar mundir, að þegar fyrrnefnd grein var skrifuð, þ.e. í upphafi árs 2018, voru greinar á vegum Reiknistofu bankanna og í Viðskiptablaðinu eina efnið sem birst hafði opinberlega um efni tilskipunarinnar hér á landi. Á þeim stutta tíma sem liðinn er síðan hafa birst fleiri greinar⁵ og skýrslur,⁶ auk þess sem um málið hefur verið fjallað á námskeiði,⁷ ráðstefnum⁸ og í allmörgum lokaritgerðum háskólanema.⁹ Í fyrrnefndu efni hefur m.a. verið komið inn á eftirlitshlutverk Fjármálaeftirlitsins gagnvart svonefndum „vottunaraðilum“ auk þess sem fjallað hefur verið um þörf fyrir frekari stöðlun vegna hins nýja landslags á greiðsluþjónustumarkaði. Þessi umræða er af hinu góða og mikilvægt að taka hana til nánari skoðunar. Þessi grein er hugsuð sem innlegg í umræðuna með sérstakri hliðsjón af tæknistöðlunum.

Víðtækt umboð EBA til að móta leikreglur

Aðdragandinn að gerð tæknistaðlanna um sterka auðkenningu og örugga upplýsingamiðlun er einn sá lengsti og umfangsmesti sem um getur.¹⁰ Þessi einstaki aðdragandi

¹ Sjá nánar hér: *Hvenær öðlast PSD2 gildi hér á landi?*

² Til áréttingar er tekið fram að tæknilegir staðlar (e. binding technical standards), eru tiltölulega ný tegund löggjafar sem unnið hefur verið að innan Evrópu frá því að reglugerðirnar um ESMA/EBA/EIOPA voru settar árið 2010. Slík löggjöf er mótuð innan evrópsku eftirlitsstofnananna en samþykkt og útgefin af hálfu framkvæmdastjórnar ESB. Endanlegar útgáfur tæknilegra staðla eru gefnar út í formi reglugerða af hálfu Evrópusambandsins. Tæknistaðlar er fyrst og fremst þjálfa samheiti fyrir tæknilega staðla.

³ Til þeirra tæknistaðla sem fjallað er um í þessari grein var vísað í fyrrnefndri grein Hvenær öðlast PSD2 gildi hér á landi? sem „tæknistaðlar um sterka auðkenningu og örugga upplýsingamiðlun“. Um tæknistaðlana hefur bæði verið fjallað sem tæknistaðla um „sterka sannvottun“ og „sterka auðkenningu“ hér á landi, en rétt er að geta þess að „sterk sannvottun“ felur efnislega í sér auðkenningu. Þá skal þess einnig getið að sá hluti tæknistaðlanna sem fjallar um „örugga opna staðla vegna samskipta“, sbr. heiti tæknistaðlanna, eru efnislega fyrst og fremst staðlar um auðkenningu þriðju aðila og miðlun upplýsinga milli banka og þeirra. Rétt er að geta þess að lokum að víðs vegar í umfjöllunum um umrædda tæknistaðla erlendis er hið óþjálfa heiti þeirra gjarnan einfaldað, t.a.m. með því að vísa til þeirra í formi skammstafana sem „RTS“, „the RTS“ eða jafnvel „RTS on SCA&CSC“.

⁴ Tæknistaðlarnir eru aðgengilegir hér: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32018R0389>.

⁵ Sjá til að mynda greinar um PSD2 í vef tímariti Kjarnans: <https://kjarninn.is/frettir/2018-06-14-nyjar-tegundir-greidsluthjonustu-vaentanlegar/>, <https://kjarninn.is/frettir/2018-06-28-nyjar-leidir-litid-notadar-i-greidslumidlun/>, <https://kjarninn.is/skodun/2018-06-04-althjodavaeddur-heimur-skellur-islandi/>, <https://kjarninn.is/skodun/2018-05-01-ny-stada-taekifaeri-til-hagraedingar/> og <https://kjarninn.is/skodun/2018-06-27-munu-bankar-hverfa-eins-og-hjompplotuverslanir/>. Þá hefur Seðlabanki Íslands nýlega fjallað um PSD2 innleiðinguna í tímariti sínu Fjármálainviðir: <https://www.seðlabanki.is/utgefjafni/rit-og-skyrslur/rit/2018/06/14/Fjarmalainviðir-2018/>

⁶ Fjallað er um skýrslu Íslandsstofu um málið í greininni <https://kjarninn.is/frettir/2018-06-28-nyjar-leidir-litid-notadar-i-greidslumidlun/>, en skýrslan sjálf er aðgengileg hér: <https://www.islandsstofa.is/frettir/banka-og-millifaerslukostnadur-islenskra-utflutningsfyrirtaekja>.

⁷ Um tilskipunina og breytingar vegna PSD2 var fjallað á námskeiði á vegum Endurmenntunar í vor: <http://www.endurmenntun.is/namskeid/stakt-namskeid?courseID=117H18>.

⁸ Um málið var til að mynda fjallað á Lagadeginum 2018: <http://www.lagadagur.is/dagskra-2018/>, svo og á ráðstefnu á vegum Reiknistofu bankanna: <https://www.rb.is/radstefna-2018/>.

⁹ Fjallað var um PSD2 tilskipunina í alls fjórum lokaritgerðum nemenda á háskólastigi sl. vor, þar af þremur á sviði viðskipta- og hagfræði. Ritgerðirnar eru aðgengilegar á vef Skemmunnar.

¹⁰ Við lok árs 2015 birti EBA samráðsskjal (e. discussion paper) um málefni sem vörðuðu reglumíðina og bárust stofnuninni 118 svarbréf frá evrópskum bönkum og hagsmunasamtökum við þeim tillögum sem þar voru kynntar. Í kjölfar þess birti EBA í ágúst 2016 umræðuskjal sem 224 aðilar veittu umsögn um og af þeim eru 147 birtar á vefsíðu EBA. Svo sterk viðbrögð við drögum að tæknilegum stöðlum eru einsdæmi. Jafnvel umdeildustu tæknistaðlar sem tengjast öðrum móðurgerðum á fjármálamarkaði fá nokkra tugi umsagna, en að á þriðja hundrað umsagna berist í slíku ferli er einstakt. Þessu til viðbótar tók það langan tíma og allnokkur bréfaskipti milli framkvæmdastjórnar ESB og EBA að ljúka við endanlega útgáfu tæknistaðlanna. Þannig sendi EBA framkvæmdastjórninni lokadrögin í febrúar 2017 og fékk svarbréf frá framkvæmdastjórninni í maí 2017 með breyttri útgáfu tæknistaðlanna. Í kjölfar þess sendi EBA framkvæmdastjórninni álit á breytingunum í júní 2017 og bréf til ítrekunar í janúar 2018. Framkvæmdastjórn ESB svaraði þeim skjölum í febrúar 2018. Endanleg útgáfa þeirra var svo birt í formi reglugerðar í mars síðastliðnum. Hingað til hafa á bankamarkaði ekki tíðkast sérstök bréfasamskipti á milli EBA og framkvæmdastjórnar ESB til að fullklára tæknilega staðla.

kallaði fram viðbrögð frá haghöfum og stjórnvöldum sem eru fáséð, en skiljanleg af tveimur ástæðum: Í fyrsta lagi í ljósi þeirra hagsmuna sem eru í húfi, en líkt og bent hefur verið á kunna þær breytingar sem PSD2 hefur í för með sér að leiða til þess að tekjur viðskiptabanka í Evrópu dragist saman um allt að 25%. Þetta eru gríðarmiklir hagsmunir sem hafa áhrif á að minnsta kosti þrens konar aðila: banka, kortafyrirtæki og fjártækniyrirtæki. Innan vébanda þeirra er fjöldi fyrirtækja á Evrópuvísu sem velta fyrir sér hvernig breytingarnar hafa áhrif á starfsemi hvers og eins.

Í öðru lagi má færa rök fyrir því að viðbrögðin hafi verið skiljanleg þar sem EBA var veitt nokkuð rúmt umboð til að móta leikreglur á greiðsluþjónustumarkaði við mótun draganna að tæknistöðlunum. Þannig eru meginreglur um efni tæknistaðlanna ekki ítarlegar í tilskipuninni sem tæknistaðlarnir byggjast á. EBA hefur jafnframt haft nokkuð frjálssar hendur við mótun tæknistaðlanna í þeim skilningi að við gerð þeirra er ekki stuðst við alþjóðlega staðla eða viðmið í jafn ríkum mæli og tíðkast á öðrum sviðum lögjafar á fjármálamarkaði. Þannig fela viðamestu móðurgerðirnar á bankamarkaði, svo sem CRD IV/CRR eða BRRD, í sér efni sem eru alþjóðlega viðurkenndar leikreglur á markaði eftir víðtækt samráð alþjóðlegra stofnana, svo sem Basel-nefndarinnar eða alþjóðlega fjármálastöðugleikaráðsins (e. Financial Stability Board - FSB).

Vísbendingar um að umboðið sem PSD2 tilskipunin veitir EBA vegna tæknistaðlanna sé nokkuð rúmt má m.a. ráða af 36. gr., 97. gr. og 1. og 2. mgr. 98. gr. tilskipunarinnar sem fjalla um afhendingu gagna frá lánastofnunum og hvenær beita skuli sterkri auðkenningu. Þannig kveður 36. gr. á um skyldu EES-ríkja til að tryggja að greiðslustofnanir hafi aðgang að greiðslureikningum lánastofnana á hlutlægan hátt og án mismununar. Lánastofnun ber skylda til að rökstyðja með fullnægjandi hætti ef hún neitar greiðslustofnun um slíkan aðgang. Tilskipunin útfærir þessa skyldu ekki með nákvæmari hætti en svo, að með þessum tveimur setningum er nokkurn veginn búið að endursegja efni 36. gr. tilskipunarinnar í heild sinni. EBA er hins vegar eftirlátið að útlista nánar hvað felst í þessum skyldum og útfæra framkvæmd ákvæðisins, þ.e. afhendingu gagna og upplýsinga, með því að búa til tæknistaðlana.

Að sama skapi er í 97. gr. tilskipunarinnar

einungis að finna ákvæði um það hvenær skuli beita sterkri auðkenningu. Það er þegar viðskiptavinur „kveikir“ greiðslu, fer inn á greiðslureikning í gegnum netið eða framkvæmir hverja þá aðgerð í gegnum fjarskipti sem kann að hafa í för með sér hættu á greiðslusvikum. Þessu til viðbótar mælir ákvæðið fyrir um að greiðsluþjónustuveitendur þurfi að hafa til staðar fullnægjandi öryggisráðstafanir til að tryggja trúnað og vernda heilleika þeirra skírteina (e. credentials) sem notendur greiðsluþjónustu þurfa að reiða sig á. Fyrir utan nokkur ákvæði sem varða sérstaklega samskipti banka við þjónustuveitendur vegna greiðsluvirkjunar (PISP) og þjónustuveitendur vegna reikningsupplýsinga (AISP) er efni 97. gr. þar með upp talið.

Þessu til viðbótar er í 1. mgr. 98. gr. nánast einungis að finna útlistun á því hvaða efni á að fjalla um í tæknistöðlunum og í hvaða röð, á meðan 2. mgr. 98. gr. tilgreinir þau markmið sem EBA á að ná fram og taka mið af við gerð tæknistaðlanna.

Þannig má í rétt tæplega þremur málsgreinum endursegja grundvöll tæknistaðlanna úr móðurgerðinni, þessara sömu tæknistaðla sem mæla fyrir um samræmingu öryggisráðstafana innan alls Evrópska efnahagssvæðisins vegna auðkenningar í tengslum við greiðslur, svo og miðlun upplýsinga frá bönkum til þriðju aðila¹¹.

Tæknistaðlar um sterka auðkenningu og örugga upplýsingamiðlun í hnotskurn

Tæknistaðlarnir skiptast í sex kafla sem fela í sér alls 37 ákvæði. Að auki fylgir þeim viðauki með töflu sem inniheldur viðmið varðandi tíðni vegna sviksamra greiðslufærslna. Tæknistaðlarnir öðlast gildi 14. september 2019 og frá og með þeim tímapunkti á afhending gagna frá bönkum til þriðju aðila að geta átt sér stað innan Evrópska efnahagssvæðisins. Sex mánuðum fyrir þann tímapunkt (þ.e. 14. mars 2019) ber bönkum að koma sér upp prófunarumhverfi til að veita þriðju aðilum tækifæri til að tengjast þeim sérhæfðu forritaskilum (e. dedicated interface) sem þeir koma sér upp.

Staðlarnir snerta greiðsluþjónustuveitendur með ólíkum hætti eftir því hvar þeir eru í greiðslukeðjunni. Þannig þurfa lánastofnanir að huga að öllum ákvæðum staðlanna og geta orðið fyrir miklum áhrifum vegna þess

¹¹ Rétt er að geta þess að til viðbótar við þær almennu forskriftir vegna sterkra auðkenningar og öruggar upplýsingamiðlunar í tengslum við tæknistaðlana sem fjallað er um í þessari grein, er í tilskipuninni einnig að finna almenn skilyrði sem þjónustuveitendur vegna greiðsluvirkjunar (PISP) og þjónustuveitendur vegna reikningsupplýsinga (AISP) þurfa að uppfylla til að mega virkja greiðslur eða veita upplýsingar um reikninga. Slík almenn skilyrði er að finna í 66. - 67. gr. tilskipunarinnar en í þeim felst m.a. að þeir þurfi skýlaust samþykki (e. explicit consent) neytenda, auk þess sem óheimilt er að vista eða óska eftir viðkvæmum greiðslugögnum (e. sensitive payment data). Fleira mætti tína til, en slík skilyrði verða öll lögfest við innleiðingu PSD2 tilskipunarinnar.

hluta þeirra sem snýr að miðlun upplýsinga til og samskipta við þriðju aðila. Hins vegar verða greiðslustofnanir sem þegar beita sterkri auðkenningu og eru ekki að brjóta sér leið inn á greiðslumarkaðinn sem PISP eða AISP væntanlega fyrir litlum áhrifum vegna tæknistaðlanna.

Í I. kafla tæknistaðlanna eru almenn ákvæði sem m.a. fela í sér kröfu um að unnt sé að vakta greiðslufærslur (e. transaction monitoring) (2. gr.) og þar er einnig fjallað um endurskoðun vegna öryggisráðstafana. Í VI. og síðasta kafla tæknistaðlanna er gildistökuákvæði sem þegar hefur verið endursagt. Fjallað er stuttlega um aðra kafla tæknistaðlanna, og tæpt á helstu ákvæðum hvers kafla, hér að neðan. Ómögulegt er að endursegja allar reglur tæknistaðlanna í grein sem þessari, enda er markmiðið fyrst og fremst að draga fram nokkur áhugaverð ákvæði til að skapa frekari umræðu um þær kröfur og skilyrði sem felast í tæknistöðlunum.

II. kafli (4. – 9. gr.) Öryggisráðstafanir vegna sterkra auðkenningar

Sterk auðkenning viðskipta (e. strong customer authentication) er annað af megin efnum tæknistaðlanna. Sterk auðkenning felur í sér að við auðkenningu greiðslunotanda er notast við tvo af eftirfarandi þremur þáttum til að sannvotta að greiðslunotandinn sé í raun hinn skráði notandi/handhafi viðkomandi greiðslumiðils: 1) það sem hann er (e. inherence), 2) það sem hann veit (e. knowledge) eða 3) það sem hann hefur (e. possession). Hver þáttur fyrir sig þarf að vera sjálfstæður, þ.e. ekki háður eða innifalinn í öðrum þáttum. Sterk auðkenning er ekki ný af nálinni í þeim skilningi að í viðmiðunarreglum EBA vegna öryggis netgreiðslna frá 2014 hefur verið lagt upp með að fullnægjandi öryggisráðstafanir náist aðeins með sterkri auðkenningu. Tína mætti til nokkurn fjölda dæma úr daglega lífinu þar sem nú þegar er unnið með tveggja þrepa nálgun til að tryggja öryggisráðstafanir við notkun upplýsingatækni, og væntanlega hafa sumir greiðslukortanotendur sem versla á netinu, eða framkvæma umfangsmikla greiðslu, orðið varir við auðkenningarkröfu ekki eingöngu með sannvottunarkóða (e. authentication code) heldur frekari auðkenningu t.d. í gegnum síma.

Það sem tæknistaðlarnir gera er því ekki að finna upp hjólið m.t.t. sterkra auðkenningar heldur að tryggja samræmingu innan Evrópska

efnahagssvæðisins vegna hennar. Til að mynda er hámarksfjöldi misheppnaðra tilrauna viðskiptavina til að auðkenna sig með sterkri auðkenningu 5 skipti, og hámarkstími án þess að aðhafast á greiðslureikningi í gegnum netið eru 5 mínútur (sbr. 4. mgr. 4. gr. tæknistaðlanna). Þá eru gerðar viðbótarkröfur varðandi öryggisráðstafanir ef greiðslur eru framkvæmdar með beintengingu (e. dynamic linking) milli greiðslureiknings og greiðslumiðils. Ákvæði 6. – 8. gr. tæknistaðlanna fjalla um sérstakar kröfur sem gerðar eru til hvers þáttar sterkra auðkenningar fyrir sig, en 9. gr. hans fjallar um það hvernig skuli tryggja að hver þáttur fyrir sig sé sjálfstæður eða óháður hinum þáttunum.

III. kafli (10. – 21. gr.) Undanþágur frá beitingu sterkra auðkenningar

Þriðji kafli tæknistaðlanna fjallar um undanþágur, þ.e. hvaða greiðslur eru undanþegnar því að beita þurfi sterkri auðkenningu á viðskiptamenn. Til undanþeginna greiðsla teljast:

- Snertilausar greiðslur í verslun ef upphæðin er undir 50 evrum (11. gr.)
- Greiðslur til aðila sem notandi skilgreinir sem traustan (e. trusted beneficiaries) (13. gr.)
- Endurteknar greiðslur sem allar eru hluti af röð greiðslna og eru af sömu upphæð til sama aðila (14. gr.)
- Millifærslur á milli reikninga í eigu sama aðila (15. gr.)
- Greiðslur með lágum upphæðum (16. gr.)
- Öruggar greiðslur fyrirtækja, þ.e. ekki neytenda (17. gr.)
- Greiðslur sem teljast öruggar á grundvelli áhættugreiningar (e. transaction risk analysis) (18.-21. gr.)

Af ofangreindum undanþágum eru þær greiðslur sem teljast öruggar á grundvelli áhættugreiningar þær sem mestar kröfur gilda um, enda þarf að vakta slíkar greiðslur sérstaklega auk þess sem í tengslum við þær mega ekki hafa átt sér stað svik sem fara yfir sérstök viðmið sem tilgreind eru í viðauka tæknistaðlanna. Ástæða er því til að vekja athygli á þessari undanþágu sérstaklega.

IV. kafli (22. – 27. gr.) Trúnaður og heilleiki vegna persónumiðaðra öryggisskírteina (e. personalised security credentials)

Í fjórða kafla tæknistaðlanna er fjallað um það hvernig greiðsluþjónustuveitendum ber að tryggja heilleika og trúnað vegna þeirra persónumiððu öryggisskírteina sem eru notuð. Á meðal þess sem nefnt er í kaflanum er að tryggja skuli að skilríkin séu hulin þegar þau birtast á skjá og ekki lesanleg í heild sinni (22. gr.), en einnig er þar að finna ákvæði um það hvernig milda skuli áhættuna af óheimilaðri notkun þeirra áður en þau hafa borist notandanum. Þá er einnig að finna sérstök ákvæði um endurnýjun skilríkja (26. gr.) og eyðingu eða afturköllun þeirra (27. gr.).

V. kafli (28. – 36. gr.) Almennir og öruggir opnir staðlar varðandi samskipti milli banka og þriðju aðila (AISP og PISP)

Fimmti kafli tæknistaðlanna fjallar um upplýsingamiðlun milli banka og þriðju aðila sem notendur hafa veitt heimild til að kveikja greiðslu (PISP) eða afla upplýsinga um sig (AISP). Í stuttu máli fjallar kaflinn um auðkenningu þriðju aðilanna gagnvart bankanum sem afhendir gögnin, rekstur sérhæfðra forritaskila (e. dedicated interface), þ.e. API, til að koma upplýsingum milli aðila, og að lokum um upplýsingar sem bönkum er heimilt að veita aðilum, þ.m.t. hve oft á dag þeir eiga að hafa aðgang að þeim.

Að því er varðar auðkenningu þriðju aðila gagnvart bönkum skipta tvö atriði miklu máli: annars vegar skráning þeirra í miðlæga skrá EBA yfir greiðsluþjónustuveitendur og hins vegar notkun vottorða sem gefin eru út með vísan til svonefndrar eIDAS reglugerðar (sbr. 34. gr. tæknistaðlanna, en nánar er fjallað um eIDAS reglugerðina síðar í þessari grein).

Í 30. gr. tæknistaðlanna, sem er almenns eðlis, segir að bankar eigi að hafa til staðar viðmót sem uppfyllir skilyrði ákvæðisins þannig að þriðju aðilar geti fengið afhentar upplýsingar frá bankanum. Ástæða er til að vekja athygli á að þetta er hægt að framkvæma á marga vegu og fjallar 31. gr. tæknistaðlanna um það. Í 32. gr. eru nánari lýsingar á því hvaða skilyrði sérhæfðu forritaskilin þurfa að uppfylla, þ. á m. að þjónusta sem veitt er í gegnum þau eigi að vera svipuð að gæðum og ef verið væri að

vinna í gegnum greiðslureikning á netinu.

Í 33. gr. tæknistaðlanna er að finna ákvæði sem vakið hefur nokkuð umtal en það fjallar um til hvaða viðbragðsaðgerða (e. contingency measures) greiðsluþjónustuveitendur eiga að grípa ef forritaskilin eða greiðslukerfi virka ekki sem skyldi. Í ákveðnum tilfellum munu eftirlitsstjórnvöld, svo sem Fjármálaeftirlitið, geta veitt bönkum undanþágu frá því að setja upp viðbragðskerfi, að uppfylltum þeim skilyrðum sem koma fram í ákvæðinu.

Í 35. gr. tæknistaðlanna er fjallað um öryggi í samskiptum allra aðila sem koma að greiðslum. Slík samskipti eiga að vera dulkóðuð og allar samskiptalotur að vera eins og stuttar og hægt er. Þá er í 36. gr. fjallað stuttlega um þær upplýsingar sem bankar eiga að veita þjónustuveitendum vegna greiðsluvirkjunar (PISP) annars vegar og þjónustuveitendum vegna reikningsupplýsinga (AISP) hins vegar. Í ákvæðinu kemur m.a. fram að bankar eigi að tryggja aðgengi þriðju aðila að upplýsingum eins oft og viðskiptavinur þeirra óskar eftir, en að lágmarki fjórum sinnum á sólarhring.

Eru tæknistaðlarnir nógu skýrir? Hvernig verður leyst úr álitamálum vegna þeirra? Nýtt álit EBA og nýjar viðmiðunarreglur

Í ljósi þess hve aðdragandinn að gerð tæknistaðlanna var langur og umfangsmikill mætti ætla að skýru ljósi hefði nú þegar verið varpað á öll 37 ákvæði þeirra. Enn er þó verkefnum ólokið þar. Breytingum fylgir enda alltaf ákveðin óvissa, sem svo leitar jafnvægis með tímanum í gegnum túlkanir og þær venjur sem stuðst verður við.

Breytingarnar sem PSD2 hefur í för með sér varða mikla hagsmuni og því hefur EBA verið mjög virkur þátttakandi í umræðunni um það hvað breytingarnar hafa í för með sér og hvernig á að greiða úr þeim flækjum sem fyrirfinnast í regluverkinu. Nú þegar hefur EBA gefið út álit á því hvernig beri að nálgast tímabilið sem líður frá því að innleiða ber PSD2 tilskipunina og þar til tæknistaðlarnir öðlast gildi en frá því álitinu var sagt í greininni *Hvenær öðlast PSD2 gildi hér á landi?*¹² Þá hefur EBA frá því í mars sl. unnið að nýju álitinu þar sem leitast er við að skýra sérstaklega efnisatriði sem markaðurinn í Evrópu hefur kallað eftir að verði skýrð. Þannig er í álitinu fjallað með ítarlegum hætti, en á einföldu og skýru máli, um:

¹² Sjá nánar hér: <http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-opinion-on-the-implementation-of-the-rtss-on-strong-customer-authentication-and-common-and-secure-communication>.

- Nákvæmlega hvaða gögn, og hversu mikið af gögnum, þjónustuveitendur vegna greiðsluvirkjunar (PISP) og þjónustuveitendur vegna reikningsupplýsinga (AISP) eiga rétt á að fá.
- Hvernig túlka skuli regluna um að upplýsingar beri að hámarki að veita fjórum sinnum á dag.
- Hvort CVV-númer, ásamt kortanúmeri og gildistíma greiðslukorts geti talist eitthvað sem einungis notandi þekkir.
- Hver ákveður hvort beita eigi sterkri auðkenningu og hver ákveður hvort heimila eigi undanþágu frá því að beita henni, auk stuttrar umfjöllunar um þær leiðir sem eru heimilar til að uppfylla kröfur og skilyrði um framkvæmd sterkra auðkenningar.¹³

Þessu til viðbótar hefur EBA unnið drög að viðmiðunarreglum þar sem sérstaklega verður fjallað um hvaða undanþágur verður heimilt að veita lánastofnunum frá því að hafa til staðar og ráðast í sérstakar viðbragðsaðgerðir (e. contingency measures) í tengslum við afhendingu gagna í gegnum sérhæfð forritaskil (e. dedicated interface). Í stuttu máli varða reglurnar hvaða skilyrði þurfa að vera uppfyllt til að eftirlitsaðilum sé heimilt að veita greiðsluþjónustuveitanda undanþágu frá því að skilgreina sérstaklega til hvaða viðbragða hann þurfi að grípa til ef kemur til rofs á greiðsluþjónustu við miðlun upplýsinga til þjónustuveitanda vegna reikningsupplýsinga (AISP), til þjónustuveitanda vegna greiðsluvirkjunar (PISP) eða til kortafyrirtækis í gegnum sk. API (e. application programming interface). Slík skilyrði eru öll tæmandi talin í liðum a-d í 6. mgr. 33. gr. tæknistaðlanna, en líkt og fram kemur í drögunum að viðmiðunarreglunum, er sú upptalning ekki fullnægjandi ein og sér.¹⁴ Það hvað nákvæmlega felst í hverju skilyrði og hverri kröfu fyrir sig þarf að skýra, og verður það gert í viðmiðunarreglunum.

Að lokum verður að nefna að EBA hefur nú þegar ráðist í undirbúning þess að birta á heimasíðu sinni svör við sérfræðisurningum til viðbótar þeim sem búið er að gera sérstaklega í tengslum við gerð ofangreinds álits og viðmiðunarreglnanna. Þannig verður í náninni framtíð hægt að leita uppi svör við einstökum spurningum vegna þeirra ákvæða PSD2 tilskipunarinnar sem kunna að vera óskýr:

Þau verða gerð aðgengileg á sérstakri Spurt og svarað (e. Q&A) síðu.¹⁵ Þannig verða samræming og viðbrögð við álitaefnum ofarlega á baugi vegna PSD2 tilskipunarinnar á komandi misserum.

Kalla tæknistaðlarnir á vottun af hálfu Fjármálaeftirlitsins eða enn frekari stöðlun?

Líkt og nefnt var í inngangsorðum þessarar greinar hefur í opinberri umræðu m.a. verið fjallað um hvort tæknistaðlarnir kalli á nýja tegund eftirlits innan vébanda Fjármálaeftirlitsins, þ.e. vottun með þriðju aðilum.¹⁶ Að auki kalla ákvæði í tæknistöðlunum á umræðu um það hvort endurskoðun vegna upplýsingatækni¹⁷ verði mikilvægara málefni en verið hefur, og þá hvaða hlutverki Fjármálaeftirlitið gegnir vegna þessa. Þá hefur jafnframt verið fjallað um það hér á landi og erlendis hvort þörf sé á frekari stöðlun í tengslum við hið breytta landslag á greiðsluþjónustumarkaði, þar sem fleiri aðilar geta fengið aðgang að gögnum og upplýsingum um greiðslureikninga en bara bankar og þar sem fleiri tegundir greiðslumiðla verða notaðar en bara plastkort.

Fagna ber ábendingunni um eftirlit Fjármálaeftirlitsins með „vottunaraðilum“ og þeirri umræðu sem hún leiðir af sér. Leggja verður þó áherslu á að í þessu samhengi skiptir skýrleiki miklu. Þótt ég hafi kynnt mér efni PSD2 tilskipunarinnar og tæknistaðlanna sem hún leiðir af sér er ég ekki fyllilega viss um stefnu þessarar umræðu. Það er einkum vegna þess að ég er ekki viss um hvað átt er við með orðinu „vottunaraðilar“ í því samhengi sem það er notað. Að óbreyttu fyrirkomulagi á eftirliti með greiðsluþjónustu hér á landi má gera ráð fyrir að Fjármálaeftirlitið hafi eftirlit með svonefndum þjónustuveitendum vegna greiðsluvirkjunar (PISP) og þjónustuveitendum vegna reikningsupplýsinga (AISP), auk þess að fjalla um starfsleyfisveitingu og/eða skráningu þeirra. Hluti af því eftirliti verður að sjá til þess að þeir fari að þeim kröfum sem til þeirra eru gerðar í þeim lögum sem munu innleiða PSD2 tilskipunina og stjórnvaldsfyrirmælum sem innleiða tæknistaðlana. Sé þetta það sem felst í umræðunni um „vottunaraðila“, þá eru málin skýr, þ.e. Fjármálaeftirlitið mun verða eins konar „vottunaraðili“ ef með því er átt við að Fjármálaeftirlitið

¹³ Sjá nánar hér: <http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-opinion-on-the-implementation-of-the-rtss-on-strong-customer-authentication-and-common-and-secure-communication>.

¹⁴ Sjá nánar hér: <http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/payment-services-and-electronic-money/guidelines-on-the-conditions-to-be-met-to-benefit-from-an-exemption-from-contingency-measures-under-article-33-6-of-regulation-eu-2018/389-rtss-on-sca-csc>.

¹⁵ Sjá nánar hér: <http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook/-/interactive-single-rulebook/toc/5402;jsessionid=BFE95F3E3B1F0AA4BE36888B216F4BF6>.

¹⁶ Sjá nánar hér: <http://www.visir.is/g/2018180439986>.

¹⁷ Sjá í þessu samhengi sérstaklega 3. gr. tæknistaðlanna, sem fjallar um þetta efni.

eigi að segja til um hvaða þjónustuveitendum vegna greiðsluvirkjunar (PISP) og þjónustuveitendum vegna reikningsupplýsinga (AISP) hér á landi verður heimilt að taka við gögnum frá bönkum. Sé hins vegar með þessu til dæmis átt við hvort Fjármálaeftirlitið muni eftir gildistöku PSD2 sinna eftirliti með útgáfu fullgildra vottorða, sbr. umfjöllun um 34. gr. tæknistaðlanna hér að framan, og þannig vera óbeint „vottunaraðili“ þá er of snemmt að fullyrða nokkuð um það fyrr en eftir innleiðingu eIDAS reglugerðarinnar hér á landi.¹⁸ Í henni er fjallað um notkun fullgildra vottorða og slík vottorð geta til að mynda verið notuð til að bera kennsl á þriðju aðila. En þangað til innleiðingu eIDAS reglugerðarinnar er lokið má styðjast við langlíklegasta svárið út frá drögum að frumvarpi til laga til að innleiða reglugerðina, sem kynnt hefur verið í samráðsgátt Stjórnarráðsins. Það svar er nei, Fjármálaeftirlitið mun ekki vera „vottunaraðili“ eða sinna eftirliti með „vottunaraðilum“ ef með þeim er átt við traustþjónustuveitendur eða aðila sem gefa út fullgild vottorð.

Hvað snertir spurninguna um frekari stöðlun á greiðsluþjónustumarkaði, þá kann vafalítið að æra óstöðugan, og einkum ef viðkomandi er leikmaður, ef ráðist verður í frekari stöðlun til að túlka tæknistaðla. Slík verkefni eru þó þegar í vinnslu, bæði erlendis¹⁹ og hér á landi.²⁰ Sú vinna er jafnframt af hinu góða, enda miðar hún að því að einfalda sum atriði sem tengjast hinum flókna markaði greiðslukerfa og greiðsluþjónustu. Þótt mörgum þyki að það felist mótsögn í því að halda því fram að hægt sé að gera flókið umhverfi auðveldara með því að bæta enn við regluverkið, og fjölga reglum sem um málaflokkinn gilda, er hinu ekki að neita að allir þeir sem koma að þessu flókna umhverfi gegna ólíkum hlutverkum og nota til þess ólíka tækni og þar með talið ólík „tungumál“. Viðskiptafræðingar, lögfræðingar, hagfræðingar, endurskoðendur og upplýsingatæknifræðingar tengjast hver sinni hliðinni og horfa á málin út frá sínum hugtökum, eða reynslu. Ef frekari stöðlun hefur í för með sér að skýra og einfalda hvernig túlka á einstök atriði eða tilgreina nákvæmlega hvað felst í ákveðnum kröfum mun slík stöðlun geta bætt regluverkið sem fyrir er. Til þess að svo verði þarf þó slík vinna að vera unnin út frá tveimur meginreglum: hún þarf a) ávallt að styðjast við þann ramma

sem er til staðar og kann að vera ákveðinn með lögum og b) að minnka, og alls ekki auka, hættu á flækjum. Til að ná því fram að slík stöðlun minnki hættu á frekari flækjum, verður að gæta að því að ekki verði notast við of mikið af ólíkum eða sértækum hugtökum, og er þá sérstaklega átt við hugtök sem ekki er að finna í þeim ramma sem tilheyrir PSD2 löggjöfni. Hins vegar er augljóst að þar sem ramma löggjafarinnar sleppir kann að vera rík þörf fyrir hugtök og orð sem ekki eru til staðar fyrir. Að sama skapi þarf að passa upp á að ekki myndist flækjur með þeim hætti að til verði of sérhæfðir staðlar á einstökum greiðslumörkuðum hvers ríkis innan EES. Slík vinna kynni að ganga í berhögg við yfirlýstan tilgang þeirra markmiða sem PSD2 tilskipunin er unnin eftir: að skapa sameiginlegan greiðslumarkað sem hluta af innri markaði EES.

Að lokum

Síðasta orðið um innleiðingu PSD2 tilskipunarinnar og fylgigerða hennar hefur ekki verið sagt og mörg skref eru enn óstigin þar til lögfesting hennar hefur átt sér stað hér á landi. Til að mynda þarf að taka tilskipunina formlega upp í EES-samninginn og er að því stefnt á þessu ári eða í upphafi þess næsta. Þangað til innleiðingu tilskipunarinnar verður að fullu lokið hér á landi skiptir miklu máli að haghafar, stjórnvöld og þátttakendur í greiðslukerfinu komi ekki bara auga á tækifærin sem felast í breyttu tækniumhverfi og lagabreytingunum, heldur að allir geri sér grein fyrir því hvaða skyldur og ábyrgð hvílir á þeim eða munu hvíla á þeim. Að sinni telur Fjármálaeftirlitið að hlutverk þess sé fyrst og fremst að miðla upplýsingum og undirbúa aðila á markaði fyrir þær breytingar sem eru í vændum. Fjármálaeftirlitið mun leitast við að upplýsa áhugasama um efni PSD2 tilskipunarinnar með því að setja inn upplýsingar á vefsíðu sína og bjóða aðilum að senda inn fyrirspurnir vegna hennar. Séu brún álitaefni uppi um túlkun tæknistaðlanna eða efni PSD2 tilskipunarinnar er aðilum velkomið að setja sig í samband við Fjármálaeftirlitið með því að senda inn fyrirspurn í gegnum vef stofnunarinnar.

¹⁸ Með eIDAS reglugerðinni er átt við reglugerð (ESB) nr. 910/2014, um rafræna auðkenningu og traustþjónustu fyrir rafræn viðskipti.

¹⁹ Slíkt stöðlun er m.a. hægt að ná fram með því að styðjast við alþjóðlega staðalinn ISO 20022, en við gerð tæknistaðlanna um sterka auðkenningu og örugga upplýsingamiðlun var m.a. tekin afstaða til þess hvort styðjast ætti við hann einan og sér í tengslum við PSD2. Þá hefur verið fjallað um slíka stöðlun á vegum Berlin Group, sjá nánar hér: <https://www.berlin-group.org/psd2-access-to-bank-accounts>.

²⁰ Sjá nánar hér: <http://www.stadlar.is/thjonusta/nyjustu-frettir/stadlamal-frettabref-stadlarads/2018/05/bod-um-thattoeku-i-taekninefnd-um-api.aspx>.

Hafa hluthafastefnur íslenskra fagfjárfesta breyst á síðustu árum¹



Bjarni Magnússon,
sérfræðingur í
fjárhagslegu eftirliti

Sú breyting hefur orðið á eignarhaldi skráðra fyrirtækja á Íslandi hin síðari ár að það hefur í auknum mæli færst frá einstaklingum yfir til fagfjárfesta, en þar eru lífeyrissjóðir fyrirferðamestir. Ástæðuna má rekja til mikilla breytinga á umhverfi fjárfesta á Íslandi eftir fjármálahrunið 2008. Ísland er ekki einsdæmi á þessu sviði og hefur sambærileg þróun átt sér stað í helstu viðskiptalöndum Íslands síðustu áratuginna. Þróun í þessa átt var hins vegar mjög hröð á Íslandi í kjölfar hrunsins. Þetta hefur leitt til þess að lífeyrissjóðir, sjóðir um sameiginlega fjárfestingu og aðrir fagfjárfestar eru orðnir mjög umfangsmiklir á íslenska hlutabréfamarkaðnum en til vitnis um það er m.a. að þessir aðilar eiga tæplega 50% af skráðum hlutbréfum og í mörgum skráðum félögum eru þeir með yfir helmingseignarhlut².

Fagfjárfestar hafa ekki einungis aukið hlutdeild sína verulega á hlutabréfamarkaði heldur hefur samhliða því orðið talsverð breyting á því hvernig þeir beita sér í stjórnnum þessara hlutafélaga. Margar samverkandi ástæður eru líklega fyrir því. Hin fyrsta er einfaldlega þessi breyttu stærðarhlutföll í hluthafahópnum sem hafa gefið stofnanafjárfestum á borð við lífeyrissjóði tækifæri til aukinna áhrifa við stjórn fyrirtækjanna. Þá hefur forysta ASÍ beitt sér fyrir auknum áhrifum lífeyrissjóðanna, viðhorfsbreyting hefur orðið í samfélaginu og fram eru komnar ábendingar og tillögur frá nefnd lífeyrissjóðanna sem fjallaði um starfshætti þeirra árin fyrir fjármálahrunið 2008. Fagfjárfestar leggja nú margir hverjir fram hluthafastefnur sem tiltaka hvort þeir séu virkir eða óvirkir fjárfestar og hvernig þeir muni haga samskiptum sínum við fulltrúa skráðra hlutafélaga. Sumir fjárfestar hafa gengið lengra og birt opinberlega upplýsingar um hvernig þeir hyggjast beita sér sem hluthafar, svo sem varðandi afskipti af stjórnarkjöri, eða hvort þeir muni koma með tillögur fyrir hluthafafundi félaga sem þeir eiga hlut í.

Sú stærð sem fagfjárfestar hafa náð á íslenskum fjármála- og hlutabréfamarkaði hefur leitt til þess að þeir eru í raun neyddir til að vera virkir hluthafar og fylgjast með og eiga samskipti við þau félög sem eru í eignasafninu. Þá skiptir máli að viðkomandi fagfjárfestar sinni sínu hlutverki á sem gagnsæjastan hátt. Fjallað

er um stjórnarhætti fagfjárfesta í meginreglum OECD um stjórnarhætti fyrirtækja. Þar er gert ráð fyrir því að fjárfestar sem fjárfesta í umboði annarra séu virkir til að tryggja hagsmunum umbjóðenda sinna sem best. Í meginreglunum segir einnig að þeir fjárfestar sem ekki beita sér sem eigendur geti mögulega valdið endanlegum fjárfesti tapi, þ.e. þeir séu mögulega ekki að sinna sinni umboðsskyldu gagnvart endanlegum eiganda. Þá segir jafnframt í reglunum að þeim aðilum sem leggja fjármuni til viðkomandi fagfjárfestis skuli gerð grein fyrir hluthafastefnu hans ásamt því að fjárfestirinn hagi starfsemi sinni og upplýsingagjöf þannig að sem mest gagnsæi sé tryggt.³

Við rannsóknina á hluthafastefnum íslenskra fagfjárfesta og framkvæmd þeirra voru gerðar tvær eigindlegar rannsóknir. Annars vegar voru tekin viðtöl við markaðsaðila, fulltrúa fagfjárfesta og fulltrúa skráðra félaga á markaði. Hins vegar voru skoðaðar tilkynningar í Kauphöll Íslands til að sjá þróun í tilkynningum skráðra félaga þar sem komu fyrir tillögur frá öðrum en stjórn félaga (e. dissent proposals). Sú rannsókn var gerð til að fá innsýn í þau samtöl sem eiga sér stað á milli fagfjárfesta og skráðra félaga.

Niðurstaðan úr viðtölunum var að samskipti milli stærri hluthafa og skráðu félaganna hefðu aukist mikið síðasta áratuginn. Eru samskiptin almennt orðin mjög fagleg í dag og gefa hluthöfum tækifæri á að koma á framfæri ábendingum (e. voice) til stjórnar og stjórnenda félaga sem þeir eiga hlut í. Einnig kom fram í viðtölunum að á fundum skráðu félaganna og fagfjárfestanna væri fjallað um stjórnarhætti félaganna, hvaða tillögur þau væru að skoða fyrir aðalfundi, hvaða áherslur viðkomandi fagfjárfestir hefði á hverjum tíma, stjórnarskipan og önnur mál viðkomandi félags. Einnig höfðu sumir fagfjárfestanna kynnt hluthafastefnur sínar á fundum með skráðu félögum.

Af samtölum við stjórnarmenn í skráðum hlutafélögum er ljóst að flestar stjórnir skráðra félaga hafa skoðað hluthafastefnur fagfjárfestanna og yfirfarið sínar reglur og stefnur með hliðsjón af þeim. Tekið er mið af tillögum fagfjárfesta og höfð eru samskipti við þá vegna skipunar

¹ Höfundur skilaði á vormánuðum meistararitgerð við Viðskiptadeild Háskólans í Reykjavík. Ritgerðin fjallar um hluthafastefnur íslenskra fagfjárfesta og framkvæmd þeirra á henni. Greinin er byggð á efni ritgerðarinnar.

² <https://www.fme.is/media/utgefjod-efni/arsskyrsla-fme-09052018.pdf> ársskýrsla FME 2018

³ OECD Principles of Corporate Governance, 2015

stjórnarmanna. Þá eru tillögur stundum lagðar fram í samstarfi fagfjárfesta við stjórnarformenn félaga.

Síðari hluti rannsóknarinnar sneri, eins og nefnt hefur verið, að skoðun á tilkynningum skráðra félaga í kauphöll, Nasdaq OMX Iceland. Farið var yfir tilkynningar frá árinu 2003 til og með 15. apríl 2018 til að skoða þau tilfelli þar sem fjárfestar gerðu breytingartillögur við tillögur fyrirtækja á hluthafafundum þeirra. Hafa þarf í huga í þessu samhengi að rannsóknin hefur ákveðna annmarka þar sem ekki rata allar tillögur hluthafa í tilkynningar í kauphöll né koma þær allar opinberlega fram. Höfundur telur þó að þessar niðurstöður gefi nokkuð raunsæja mynd.

Megin niðurstaða þessa hluta rannsóknarinnar er að fagfjárfestar voru mun óvirkari á árunum fyrir hrun en þeir eru í dag. Þessir sömu fagfjárfestar hafa tekið þátt í því að endurreisa hlutabréfamarkaðinn á Íslandi. Segja má að kaflaskil hafi svo orðið í afskiptum þeirra frá og með árinu 2015. Gildi lífeyrissjóður, sem setti sér nýja hluthafastefnu það ár og fylgdi henni eftir með fjölda tillagna, var þar brautryðjandi. Nánari útlistun á tillögum og tilvikum þar sem fagfjárfestar koma með tillögur á hluthafafundum skráðra félaga má sjá í töflu 1.

Tafla 1 – Fjöldi tillagna frá fjárfestum

FJÖLDI TILLAGNA Á ÁRI

2003	2009	2010	2013	2015	2016	2017	2018
3	2	1	1	10	6	2	18

Þeir fjárfestar sem komu með flestar tillögur voru Gildi lífeyrissjóður og Eaton Vance Management, fyrir hönd sjóða í stýringu félagsins. Sundurliðun á því hverjir komu með tillögur má sjá í töflu 2. Eins og sjá má eru aðrir fjárfestar en þessir tveir ekki eins sýnilegir í því að koma með tillögur.

Tafla 2 – Fjárfestar sem komu með tillögur.

Fjárfestir	Fjöldi tillagna
Gildi	23
Eaton Vance	6
Óþekktur	5
Brú lífeyrissjóður	2
Sundagarðar	2
Afl Fjárfestingafélag	1
EFÍA	1
Íscap	1
Vilhjálmur Bjarnason	1
VR	1
Samtals	43

Þau atriði sem íslenskir fagfjárfestar koma með tillögur um snúa helst að starfskjörum, starfskjarastefnum og endurkaupum. Á árinu 2018 hefur komið fram töluvert af ábendingum um tilnefningarnefndir frá (fagfjárfestum), en slíkar nefndir aðstoða skráð félög við að koma á gegnsæju fyrirkomulagi við tilnefningu stjórnarmanna. Tafla 3 sýnir þau atriði sem fjárfestar hafa gert tillögur við, en um er að ræða hliðstæð atriði og fjárfestar í Evrópu gera athugasemdir við.⁵

Tafla 3 – Tillögur eftir málefnum

Vegna	Fjöldi tillagna
Starfskjarastefnur	18
Endurkaup	14
Tilnefninganefnd	9
Yfirtaka	2
Margfeldiskosning	2
Endurskoðandi	1
Stjórnarlausn	1
Samþykktabreyting	1
Endurmat á eignakaupum	1
Ávöxtun hluthafa	1
Hluthafafundur	1
Samtals	51

Samskipti hluthafa og skráðra félaga hafa aukist mikið síðasta áratuginn. Þau fara að mestu fram á fundum milli skráðu félaganna og fagfjárfesta. Aðrar leiðir eru afkomukynningar skráðra félaga, bréf frá fagfjárfestum til stjórna félaga og önnur óformlegri samskipti. Umræður

⁵ ISS shareholder services, 2015

sem eiga sér stað á fundum snúa einkum að stjórnarháttum fyrirtækja, samsetningu og samskiptum stjórnar og langtíma stefnumótun. Minna er rætt um daglegan rekstur félagsins, ef afkomufundir eru undanskildir. Fyrir hluthafafundi félaga hefur yfirleitt átt sér stað samtal við helstu fjárfesta í viðkomandi félagi. Því eru tillögur og stjórnarskipan að jafnaði afgreidd í sátt við þá. Allir viðmælendur voru sammála um að fagmennska hefði aukist og fagfjárfestar og félög hefðu lært af þeim mistökum sem hefðu verið gerð á árum áður og bætt starfsaðferðir sínar.

Viðhorfsbreytingar síðastliðinna ára hafa leitt til þess að hluthafar eru í dag tilbúnari til að gagnrýna félög opinberlega, koma með tillögur á hluthafafundum eða koma með breytingatillögur við tillögur stjórnna. Þar er Gildi lífeyrissjóður sá aðili sem hefur verið virkastur og komið með flestar tillögur til hluthafafunda skráðra félaga. Það er í samræmi við erlendar rannsóknir þar sem niðurstöður hafa verið á þá leið að lífeyrissjóðir sem eru sjálfstæðir frá fjármálastofnunum eru gjarnari á að vera virkir fjárfestar⁶.

Gegnsæi fagfjárfesta hefur aukist síðustu ár og nú fylgja til dæmis nokkrir fagfjárfestar fjárfestingarstefnum sínum eftir með því að birta opinberlega upplýsingar um það hvaða stjórnarmenn þeir styðja sem og hvernig þeir kjósa á hluthafafundum félaga. Kallað hefur verið eftir því að fleiri fagfjárfestar fylgi þessu fordæmi og birti einnig upplýsingar um það hvernig þeir hafa áhrif á þau skráðu félög sem þeir eru hluthafar í.⁷

Í lok ritgerðar minnar um þetta efni er lagt til að það sé hluti af stjórnarháttum fagfjárfesta að þeir setji sér hluthafastefnu eða eigendastefnu sem leggur línurnar um það hvernig þeir starfa með skráðum félögum. Einnig er bent á að mikilvægt er að starf þeirra sé gagnsætt og að þeir birti upplýsingar um hvernig þeir hyggist beita sér við stjórn þeirra skráðu félaga sem þeir fara með hlut í. Þá er mikilvægi þess ítrekað að hver og einn fagfjárfestir setji upp sína eigendastefnu og vinni eftir henni fremur en að allir séu að vinna með svipuðu lagi. Það er þó ekki eingöngu á ábyrgð fagfjárfjára að auka gegnsæi því skráðu félögin geta einnig gert betur í að birta upplýsingar um hluthafafundi, svo sem með birtingu upplýsinga um mætingu hluthafa á þá og með því að sýna niðurstöður kosninga, svo eitthvað sé nefnt.

Ritgerðina sjálfa má finna inn á rafrænu gagnasafni háskólanna, Skemmunni, <https://skemman.is/handle/1946/31224>.

⁶ Davis and Kim 2007

⁷ Starfshópur um hlutverk lífeyrissjóða í uppbyggingu atvinnulífs, 2018. Gunnar Baldvinsson, Áslaug Árnadóttir og Eggert Benedikt Guðmundsson. Og <http://www.vb.is/frettir/lifeyrissjodina-skortir-gagnsaei/143865/>



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ
THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Ritstjórn: Jón Þór Sturluson, Kristján Ólafur Jóhannesson, Bjarki Vigfússon,
Ragnheiður Morgan Sigurðardóttir, Sara Sigurðardóttir og Sigurður G. Valgeirsson

Skoðanir sem koma fram í greinum í þessu riti eru skoðanir höfunda(r) og þurfa ekki að endurspeglar skoðun Fjármálaeftirlitsins.