

Áfangaskýrsla til fjármála- og efnahagsráðherra

frá starfshópi um aðgerðir til að draga úr áhættu í fjármálakerfinu og auka viðnámsþrótt gegn fjármálaáfallum.

Yfirlit:

- 1. Skipan starfshópsins og verkefni.**
- 2. Takmarkanir á eignarhaldi í fjármálafyrirtækjum.**
- 3. Sérstakt vogunarhlutfall.**
- 4. Eigin hlutir fjármálafyrirtækja.**
- 5. Frekari takmarkanir á lánveitingum til hlutabréfakaupa.**
- 6. Stjórnskipulag.**
- 7. Takmörkun á áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi hjá alhliða banka.**

1. Skipan starfshópsins og verkefni.

Síðastliðið vor skipaði fjármála- og efnahagsráðherra starfshóp til að yfirfara lög hér á landi með það að markmiði að draga úr kerfisáhættu vegna starfsemi alhliða banka og kerfislegra mikilvægra fjármálafyrirtækja og auka viðnámsþrótt fjármálakerfisins gegn áföllum. Í starfshópnum eiga sæti fulltrúar frá fjármála- og efnahagsráðuneytinu, Fjármálaeftirlitinu og Seðlabanka Íslands.¹ Starfshópurinn hefur fundað 16 sinnum síðan hann var skipaður.

Í júlí sl. óskaði starfshópurinn eftir því við ráðherra að breyting yrði gerð á fyrirkomulagi vinnunnar með þeim hætti að í stað þess að skila drögum að frumvarpi í byrjun september myndi starfshópurinn skila áfangaskýrslu í september og drögum að frumvarpi í nóvember og var það samþykkt. Starfshópurinn mun skila lokaskýrslu samhliða drögum að frumvarpi til ráðherra.

Starfshópnum var falið að skoða eftirfarandi þætti í íslenskri löggjöf sem kveðið er á um í skipunarbréfi hans en upptalningunni var ekki ætlað að vera tæmandi:

1. Eignarhald í fjármálafyrirtækjum þ.á m. skoða möguleika á því að setja lagareglur til að tryggja dreift eignarhald í fjármálafyrirtækjum og þá aðallega kerfislega mikilvægum og einnig reglur um eigin hluti fjármálafyrirtækja.
2. Viðskipti og þjónusta fjármálafyrirtækja –
 - a) eigin viðskipti (e. Proprietary trading) alhliða banka,
 - b) takmarkanir á því að alhliða bankar veiti sölutryggingar,
 - c) takmarkanir á því að fjármálafyrirtæki fari með eignarhald í fyrirtækjum í óskyldum rekstri,
 - d) takmarkanir á viðskiptavaka á milli kerfislega mikilvægra fjármálafyrirtækja.
 - e) frekari takmarkanir á lánveitingar til kaupa á hlutabréfum/verðbréfum í fjármálafyrirtækjum, og
 - f) hvort ástæða sé til að gera breytingar sem draga úr innri áhættu og víxltengslum (e. Interconnectedness), þ. á. m. í viðskiptum á milli kerfislegra mikilvægra fjármálafyrirtækja.
3. Stjórn og stjórnskipulag fjármálafyrirtækja þ. á. m. endurskoða stjórnskipulag fjármálafyrirtækja til þess að draga úr óeðlilegu eigendavaldi og hvort setja eigi frekari lagaskyldur um aðskilnað starfssviða.
4. Varúðarreglur –
 - a) hvort gera eigi kröfu um hærra vogunarhlutfall í kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum (e. Leverage ratio),
 - b) hvort gera eigi hærri eiginfjárkröfur í alhliða bönkum sem gætu t.d. byggt á sérstökum hlutfallsreglum og
 - c) hvort girða eigi af (e. Ringfencing) sérstaka starfsemi alhliða banka t.d. gagnvart innstæðum.
5. Önnur atriði t.d. hvort þörf sé á að gera breytingar á sjóðalöggjöf með það að markmiði að tryggja betur óhæði sjóða hér á landi.

Í skýrslu þessari er að finna umfjöllun um framangreinda efnisþætti. Vinnu starfshópsins hefur miðað vel áfram og hefur hann fjallað um margt af því sem honum er falið samkvæmt

¹ Starfshópurinn skipa: Leifur Arnkell Skarphéðinsson, formaður starfshópsins, fjármála- og efnahagsráðuneytinu, Björk Sigurgísladóttir, Fjármálaeftirlitinu, Jón Þór Sturluson, Fjármálaeftirlitinu, Sigríður Benediktsdóttir, Seðlabanka Íslands og Sigríður Logadóttir, Seðlabanka Íslands. Starfsmaður starfshópsins er Hjörleifur Gíslason, fjármála- og efnahagsráðuneytinu. Sigríður Benediktsdóttir hefur nú hætt störfum hjá Seðlabanka Íslands og Jónas Þórðarson frá Seðlabanka Íslands hefur tekið við af henni í starfshópnum.

skipunarbréfi. Með hliðsjón af umfangi vinnunar og þá sérstaklega hvaða áhrif umræddar breytingar gætu haft á fjármálamarkaðinn og þar með efnahagslíf landsins taldi starfshópurinn þörf á lengri tíma til að móta heildstæðar tillögur. Gert er ráð fyrir því að starfshópurinn skili frumvarpsdrögum á næstu mánuðum.

2. Takmarkanir á eignarhaldi í fjármálafyrirtækjum.

Í skipunarbréfi starfshópsins kemur fram að honum sé m.a. ætlað að skoða möguleika á lagabreytingum til að tryggja dreift eignarhald á fjármálafyrirtækjum og þá aðallega þeim sem teljast kerfislega mikilvæg. Starfshópurinn skoðaði því hvort mögulegt væri að setja lagareglu sem kvæði á um hámarkseignarhald á fjármálafyrirtæki.²

Reglur um eignarhald í fjármálafyrirtækjum og virka eignarhluti er að finna í lögum um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002 og eru þær innleiðing á EES gerðum. Mikilvægustu gerðirnar í því samhengi eru bankatilskipunin 2006/48/EB og tilskipun 2013/36/ESB (CRD IV). Einnig geta komið til skoðunar ákvæði tilskipunar 2004/39/EB (MiFID) í tilfelli verðbréfafyrirtækja.³

Þegar kemur að eignarhaldstakmörkunum þá koma helst til skoðunar ákvæði framangreindra tilskipana og tengdra gerða um skilyrði fyrir starfsleyfisveitingu og ákvæði um virka eignarhluti sem er ætlað að tryggja að eigendur fjármálafyrirtækja uppfylli ákveðnar kröfur um hæfi til þess að halda á virkum eignarhlut sbr. 21. tölul. 1. mgr. 1. gr. a laga um fjármálafyrirtæki. Bæði í tilskipun 2006/48/EB og tilskipun 2004/39/EB er mælt fyrir um að tilkynna skuli breytingar á eignarhaldi sem gerir eiganda kleift að hafa veruleg áhrif á stjórnun félagsins, svokallaðir virkir eignarhlutir. Eftir tilkynningu framkvæmir eftirlitsaðili í viðkomandi ríki mat á hæfi eigenda. Með tilskipun 2007/44/EB⁴ voru settar ítarlegri reglur um mat á hæfi aðila til að fara með virka eignarhluti í fjármálafyrirtækjum, m.a. með því að skerpa á því til hvaða atriða megi líta við matið. Uppfylli aðilar þau skilyrði er stjórnvöldum óheimilt að hindra aðilaskipti. Þau atriði sem líta skal til eru talin upp í nágildandi 42. gr. laga um fjármálafyrirtæki.

Það sem kemur helst til skoðunar varðandi eignarhaldstakmarkanir á fyrirtækjum er hvort slíkar takmarkanir rúmist innan reglna EES-réttar. Samkvæmt 40. gr. EES-samningsins og tilskipun 88/361/EBE⁵ eru takmarkanir á fjármagnsflutningum óheimilar á EES svæðinu. Ákvæði 31. gr. EES-samningsins um stofnsetningarrétt kemur á sama hátt í veg fyrir takmarkanir á eignarhaldi yfir ákveðnum mörkum. Samkvæmt dómafordæmum EFTA-dómstólsins eiga þessar reglur einnig við um takmarkanir á eignarhaldi í fyrirtækjum, þ.m.t. í fjármálaþjónustu. Í dæmaskyni má nefna dóm EFTA-dómstólsins í máli E-9/11 (Eftirlitsstofnun EFTA gegn Noregi), sem varðaði ákvæði um hámarks eignarhluti og atkvæðavægi í kauphöllum og verðbréfaskráningarfyrirtækjum í Noregi.

² Reglur sem kveða á um hámarkseignarhlut í fjármálafyrirtækjum voru þekktar áður fyrr í ýmsum ríkjum Evrópu. Þetta atriði kom til skoðunar við undirbúning frumvarps sem varð að lögum nr. 69/2001, um breytingu á lagaákvæðum um eftirlit með eigendum virkra eignarhluta í fjármálafyrirtækjum. Ýmislegt hefur breyst síðan það frumvarp varð að lögum og má þar helst nefna breytingar á fjármálalöggjöf á vettvangi ESB.

³ Tilskipun 2013/36/ESB (CRD IV) leysti af tilskipun 2006/48/EB og er gildandi bankatilskipun að ESB-rétti. Tilskipunin hefur ekki verið tekin upp í EES-samninginn þegar þetta er ritað. CRD IV tilskipunin inniheldur þó engar breytingar sem máli skipta um takmarkanir á eignarhaldi fá því sem áður var í gildi skv. tilskipunum 2006/48/EB og 2007/44/EB.

⁴ Tilskipun 2007/44/EB sem breytti nokkrum tilskipunum ESB að því er varðar reglur um málsmeðferð og viðmiðanir vegna varfærismats við öflun og aukningu eignarhlutdeildar á sviði fjármála.

⁵ Tilskipun 88/362/EB um framkvæmd 67. greinar sáttmálans (frjálsir fjármagnsflutningar).

regluverkinu¹² er vogunarhlutfall innleitt í Evrópuréttinn og er kveðið á um það í 429., 430. og 511. gr.¹³ reglugerðar (ESB) nr. 575/2013 (CRR reglugerðarinnar).¹⁴

Ný regla um vogunarhlutfall var innleidd hér á landi með 30. gr. a laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.¹⁵ Íslenska reglan er samhljóða 429. gr. CRR reglugerðarinnar en auk þess tekur hún mið af Basel III staðlinum og kveður á um að vogunarhlutfall fjármálafyrirtækis skuli ekki fara undir 3%.

Krafa um vogunarhlutfall felur í sér lagalega kröfu um hámark skuldsetningar fjármálafyrirtækja án tillits til áhættuvoga. Markmið reglunnar er að koma í veg fyrir of mikla skuldsetningu hjá fjármálafyrirtækjum og að dregið sé úr hættu á neikvæðum hliðarverkunum innan fjármála- og efnahagskerfisins þegar þörf myndast innan fjármálakerfisins til að draga úr skuldsetningu. Reglan er hugsuð sem viðbótartögn (e. back-stop) við almennar reglur um útreikning á eigin fé. Reglan á eingöngu að vera bindandi skilyrði ef áhættuvogir eru mjög lágar.

Að mati starfshópsins er æskilegt að kveða á um hærra vogunarhlutfall gagnvart kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum. Lágmarka þarf ógn kerfislegra mikilvægra fjármálafyrirtækja við fjármálastöðugleika og krafa um hærra vogunarhlutfall mun styrkja fjármálafyrirtækin á tímum niðursveiflu í efnahagslífinu og draga úr líkum á fjármálaóstöðugleika og samfélagslegum kostnaði. Öll íslensk fjármálafyrirtæki notast við svokallaða staðalaðferð við útreikning á áhættuvegnu eiginfjárhlutfalli en við þær aðstæður er nær óhugsandi að vogunarhlutfallið verði bindandi skilyrði. Fjármálafyrirtæki geta óskað eftir heimild Fjármálaeftirlitsins til að taka upp svokallaða innramatsaðferð (e. Internal ratings based (IRB) approach) og er ekki ólíklegt að einhver þeirra nýti sér þá heimild áður en langt um líður og því getur vogunarhlutfallið skipt miklu máli við að takmarka áhættu í tilfelli stóru íslensku bankanna, sem teljast kerfislega mikilvægir.

Bandaríkin, Bretland og Sviss hafa tekið upp reglur um hærra vogunarhlutfall fyrir kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki. Þá er fjöldi ríkja Evrópu að skoða slíkar reglur og hefur sænski Seðlabankinn mælt með hærra vogunarhlutfalli fyrir stærstu fjármálafyrirtækin þar í landi. Í þeim ríkjum sem sett hafa reglur um hærra vogunarhlutfall eru farnar ólíkar leiðir til að ná sama markmiðinu. Vegna mismunandi aðferða er misjafnt hvert hæsta gildi sérstaks vogunarhlutfalls fyrir kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki er í framangreindum löndum, eða frá 4,56 – 6%.

Starfshópurinn mun skoða áfram hvaða aðferð eigi að beita til að koma á viðbótarkröfu um vogunarhlutfall fyrir kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki og hvert prósentustigið ætti að vera. Við núverandi aðstæður eru hverfandi líkur á að hærri krafa um vogunarhlutfall fyrir

¹² Tilskipun 2013/36/ESB og reglugerð (ESB) nr. 575/2013.

¹³ Evrópska bankaeftirlitsstofnunin hefur gefið út skýrslu um vogunarhlutfall á grundvelli 511. gr. (EBA Report on the leverage ratio requirements under Article 511 of the CRR). sem birt er á vefsíðu stofnunarinnar www.eba.europa.eu. Þar er lagt til að lágmarksgildi vogunarhlutfalls verði 3% fyrir allar lánastofnanir og taki gildi 1. janúar 2018. Í skýrslunni er einnig lagt til að hærra lágmarksgildi verði sett fyrir alþjóðlega mikilvæg fjármálafyrirtæki (e. GSIIIs). Skýrsluna má nálgast hér:

<https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1360107/EBA-Op-2016-13+%28Leverage+ratio+report%29.pdf>

¹⁴ Heimild er til þess að setja afleiddar gerðir um vogunarhlutfall á grundvelli reglugerðar ESB nr. 575/2013. Framkvæmdarstjórn ESB hefur til að mynda sett reglugerð nr. 2015/62 á grundvelli þessara heimilda en umrædd reglugerð varðar útreikning einstakra liða heildaráhættuskuldbindinga vegna vogunarhlutfalls.

¹⁵ Lög nr. 69/2016 um breytingu á lögum um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002, með síðari breytingum sem samþykkt voru á Alþingi 1. september s.l.

kerfisleg mikilvæg fjármálafyrirtæki reynist þeim íþyngjandi. Hins vegar getur slík krafa skipt miklu máli, horft til framtíðar, ef stóru bankarnir fá heimild til að nota innramatsaðferð og á grundvelli hennar lækki áhættuvogir sínar.

4. Eigin hlutir fjármálafyrirtækja.

Í skipunarbréfi starfshópsins kemur fram að honum beri að skoða reglur um eigin hluti fjármálafyrirtækja og hvort tilefni sé til að lækka heimildir fjármálafyrirtækja til að eiga eigin bréf. Í 55. gr. hlutafélagalaga nr. 2/1995 er almenn regla sem gildir um eigin hluti hlutafélaga en í 29. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki er að finna sérreglu sem gildir um fjármálafyrirtæki.

Samkvæmt sérreglu laga um fjármálafyrirtæki má samanlagður eignarhlutur fjármálafyrirtækis og dótturfélags þess ekki nema hærri fjárhæð að nafnvirði en 10% af innborguðu hlutafé eða stofnfé fyrirtækisins. Er fjármálafyrirtæki því óheimilt að eignast stærrí eignarhlut og getur það varðað viðurlögum skv. 110. og 112. gr. b laganna ef fyrirtækið brýtur gegn reglunni. Í 22. gr. laga um fjármálafyrirtæki er að finna sérstaka reglu um eigin hluti sem gildir í þeim tilfellum þegar fjármálafyrirtæki eignast eigin hluti við lúkningu viðskipta samkvæmt ákvæðinu. Í þeim tilvikum sem reglan á við ber fjármálafyrirtæki að tilkynna Fjármálaeftirlitinu án tafar um að fjármálafyrirtæki hafi farið yfir mörkin og hefur Fjármálaeftirlitið þá heimild til þess að veita því allt að þriggja mánaða frest til þess að koma eignarhlutum sínum niður í lögmælt mörk. Brot gegn þessu varðar einnig viðurlögum sbr. 110. og 112. gr. b sömu laga.

Ákvæði laga um fjármálafyrirtæki um eigin hluti var breytt með lögum nr. 75/2010. Ein ástæða þess að ákvæðinu var breytt voru niðurstöður rannsóknarnefndar Alþingis um aðdraganda og orsakir falls íslensku bankanna 2008 en í skýrslu nefndarinnar kom fram að reglum um eigin hluti hefði ekki verið fylgt eins og til var ætlast. Fram kemur að fjármálafyrirtækin hafi túlkað reglur um eigin hluti og frádrátt á eigin fé vegna þeirra mun þrengra en skilja mátti af orðalagi laga sem giltu á þeim tíma.¹⁶ Markmið breytinganna með lögum nr. 75/2010 var m.a. að bregðast við þessari framkvæmd.

Samkvæmt f-lið 1. mgr. 85. gr. laga um fjármálafyrirtæki skal draga frá almennu eigin fé bókfært virði eiginfjárgrunnsgerninga almenns eigin fjár, þ.m.t. hlutabréf eða stofnfjárbréf, sem fjármálafyrirtæki á beint, óbeint eða í gegnum tilbúinn eignarhlut¹⁷ og gefnir eru út af fyrirtækinu sjálfu. Samkvæmt reglunni skal draga frá eiginfjárgrunni alla eignarhluti fyrirtækisins (og eftir atvikum dótturfélaga) frá almennu eigin fé fyrirtækisins.

Mismunandi reglur gilda hjá öðrum Norðurlandþjóðum um heimildir fjármálafyrirtækja til að eiga eigin hlutabréf. Dönsk lög og íslensk lög eru sambærileg um þetta efni.¹⁸ Meginregla sænsks réttar er sú að fjármálafyrirtækjum er ekki heimilt að eiga eigin hlutabréf nema að undantekingarreglur hlutafélagalaga heimili slíkt.¹⁹ Í norsku fjármálamarkaðslögum segir

¹⁶ Sjá 3. bindi skýrslu rannsóknarnefndarinnar m.a. kafla 9.5 þar sem tekin eru dæmi um túlkun bankanna á reglunum.

¹⁷ Með tilbúnum eignarhlut (e. Synthetic holding) er átt við fjárfestingu fjármálafyrirtækis í fjármálagerning þar sem virði hans tengist með beinum hætti virði fjármagnsgernings útgefnum af aðila á fjármálamarkaði.

¹⁸ Sjá 5. mgr. § 13 í dönsku fjármálafyrirtækjalögum (d. Lov om finansiel virksomhed).

¹⁹ Sjá 4. gr. 7. kafla sænsku banka og fjármálamarkaðslaganna (s. Lag om bank- och finansieringsrörelse) sem vísar í 19. kafla sænsku hlutafélagalaganna (s. Aktiebolagslagen). Meginregla 4. gr. 19. kafla sænsku hlutafélagalaganna kveður á um að hlutafélagi sé óheimilt að eignast eigin bréf nema að undantekningar/skilyrði 5. gr. sama kafla eigi við. Samningar sem brjóta gegn þessum reglum eru ógildanlegir. Hlutfallið má þó aldrei fara yfir 1/10 af hlutafé þrátt fyrir að skilyrði séu uppfyllt.

að fjármálafyrirtækjum sem starfa í formi hlutafélags sé heimilt að eignast eigin bréf í samræmi við reglur hlutafélagalaga.²⁰ Ákvæði norsku hlutafélagalaganna innihalda ítarleg ákvæði um eigin hluti og er hlutafélögum heimilt ef skilyrði laganna eru uppfyllt að eiga upp í 10% af eigin hlutum.²¹

Niðurstaða starfshópsins er sú að hann telur ekki nauðsynlegt að breyta lögum hvað þetta atriði varðar. Fjölmargar breytingar hafa verið gerðar síðustu ár á íslenskri fjármálamarkaðslöggjöf til að taka á þeim atriðum sem komu í ljós eftir fall fjármálakerfisins 2008. Skýrt er nú kveðið á um það í lögum hvernig draga skuli eigin hluti frá almennu eigin fé fjármálafyrirtækis og að reglurnar taki einnig til tengdra félaga. Til lengri tíma mættu stjórnvöld hér á landi skoða sænska og norska löggjöf að þessu leyti með lagabreytingar í huga. Fyrir liggur að ráðuneytið ætlar að ráðast í heildarendurskoðun á lögum um fjármálafyrirtæki og mætti skoða þetta atriði við þá vinnu.

5. Frekari takmarkanir á lánveitingum til hlutabréfakaupa.

Í skipunarbréfi starfshópsins er óskað eftir því að starfshópurinn skoði reglur um lánveitingar fjármálafyrirtækja til kaupa á hlutabréfum/verðbréfum í fjármálafyrirtækjum með það í huga hvort ástæða sé til að takmarka slíkar lánveitingar meira en nú er gert í lögum.

Í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis um aðdraganda og orsakir falls íslensku bankanna 2008 og tengdra atburða var að finna gagnrýni á lánveitingar bankanna til kaupa á hlutabréfum í bönkunum með veði í hlutabréfunum sjálfum. Slíkar lánveitingar eru verulega áhættusamar fyrir fjármálafyrirtæki og til þess fallnar að sniðganga eiginfjárkröfur.²² Við þessu var brugðist með lagabreytingu árið 2010²³ og nýrri grein, 29. gr. a, bætt við lög nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Samkvæmt 29. gr. a laganna er fjármálafyrirtæki eða dótturfélögum þess óheimilt að veita lán sem eru tryggð með veði í hlutabréfum eða stofnfjárbréfum útgefnum af því. Sama regla gildir um aðra samninga sé undirliggjandi áhætta á eigin bréf. Bannið er ófrávíkjanlegt og því nægir til að mynda ekki sjálfskuldarábyrgð samhliða veðsetningu hlutabréfa eða stofnfjárbréfa til að lána megi til kaupanna.²⁴

Eitt verkefni starfshópsins var að skoða hvort ganga ætti lengra í banni á lánveitingum til kaupa á hlutabréfum en núgildandi 29. gr. a laga um fjármálafyrirtæki mælir fyrir um. Taka skyldi til skoðunar hvort rýmka ætti bannregluna þannig að hún næði til allra kerfislegra mikilvægra fjármálafyrirtækja og þeim væri á sama hátt gert óheimilt að veita lán til kaupa á hlutabréfum í öðrum kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum hér á landi. Ákveðin sjónarmið liggja á bak við slíka rýmkun, t.d. sjónarmið um innri áhættu og víxlverkun á milli fjármálafyrirtækja, þá sérstaklega þeirra sem stærst eru og teljast kerfislega mikilvæg. Hér koma einnig til skoðunar sjónarmið um smitáhrif á milli fjármálafyrirtækja landsins ef fyrirtæki, þá sérstaklega kerfislega mikilvægt, lendir í einhverskonar vandræðum.

²⁰ Sjá ákvæði 10-5 í norsku fjármálamarkaðslögunum (n. Lov om finansforetak og finanskonsern).

²¹ Sjá ákvæði 9-2 til 9-8 í norsku hlutafélagalögunum (n. Lov om allmennaksjeselskaper).

²² Sjá umfjöllun um þetta atriði í kafla 11.2.11 í 3. bindi í skýrslu rannsóknarnefndarinnar.

²³ Lög nr. 75/2010, um breyting á lögum um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002, með síðari breytingum.

²⁴ Þess ber einnig að geta að ef fjármálafyrirtækjum væri heimilt að veita lán til kaupa á hlutabréfum í þeim sjálfum myndi frádráttarregla 85. gr. laga um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002, leiða til þess að draga bæri nafnverð hlutabréfa sem lánað væri fyrir frá almennu eigin fé þáttar 1.

Starfshópurinn hefur skoðað þessi atriði og telur að greina þurfi áhrif víðtækari bannreglna á fjármálamarkað hér á landi betur áður en ákveðið verður hvort slíkar lagabreytingar verði lagðar til.²⁵

6. Stjórnskipulag.

Starfshópnum var falið að endurskoða lög og reglur um stjórnir og stjórnarhætti í fjármálafyrirtækjum, sérstaklega þeim kerfislega mikilvægu og m.a. leggja mat á það hvort til greina komi að taka upp tveggja þrepa stjórnarfyrikomulag (e. two-tier boards).

Með tveggja þrepa stjórn eru tvær stjórnir starfandi í fjármálafyrirtækinu. Þannig fer önnur stjórnin með framkvæmdahlutverk (e. management board) og hin stjórnin með eftirlitshlutverk (e. supervisory board). Tveggja þrepa stjórnir eru þekktar í Þýskalandi og Frakklandi. Ákveðnir kostir eru við tveggja þrepa kerfið en einnig gallar. Helstu kostirnir hafa verið taldir þeir að slíkt fyrirkomulag eykur eftirlit innan félagsins en gallarnir þeir að ákvarðanataka innan félagsins tekur lengri tíma og kostnaður af slíku kerfi er talin meiri.²⁶ Eins þreps kerfi fyrirfinnst t.d. í Bandaríkjunum og Bretlandi en þar fer sama stjórnin sem kosin er af hluthöfum með bæði framkvæmdahlutverk og eftirlitshlutverk og stjórnarformaður er oft einnig framkvæmdastjóri félagsins. Verkskipting á milli framkvæmdastjóra, félagsstjórnar og hluthafafundar fjármálafyrirtækja hér á landi hefur ákveðin blæbrigði af báðum kerfum og gæti því talist mitt á milli þeirra.²⁷ Hér má einnig benda á að í hlutafélagalögum nr. 2/1995, er að finna heimild fyrir hlutafélög hér á landi til að taka upp fulltrúanefnd en með starfrækslu slíkrar nefndar færast uppbygging stjórnunar og eftirlitakerfis hlutafélags enn nær tveggja þátta kerfinu.²⁸

Er það mat starfshópsins að ekki sé rétt, að svo stöddu, að fara út í framangreindar breytingar á stjórnskipulagi stjórna fjármálafyrirtækja en skoða þess í stað aðrar útfærslur varðandi stjórnir og stjórnskipulag kerfislega mikilvægra fjármálafyrirtækja. Hugsanlega megi ná fram kostum beggja kerfa með öðrum leiðum.

Í fyrsta lagi kemur til álita hvort setja eigi lagaáskilnað um að hluti af stjórnarmönnum skuli vera óháðir stórum hluthöfum fyrirtækisins. Í því sambandi leit starfshópurinn til leiðbeininga um stjórnarhætti fyrirtækja sem gefnar eru út af Viðskiptaráði Íslands, Samtökum atvinnulífsins og Nasdaq Iceland en þær kveða á um að tveir af fimm stjórnarmönnum skuli vera óháðir stórum hluthöfum.²⁹

Í öðru lagi hvort kveða ætti á um, að kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki hafi yfir að ráða sérstakri tilnefningarnefnd, sbr. 2. tölul. 88. gr. tilskipunar 2013/36/ESB. Hlutverk nefndarinnar yrði að leggja mat á hæfi aðila til að taka sæti í stjórnnum fyrirtækjanna, óhæði stjórnarmanna og samsetningu stjórnarinnar. Á grundvelli þess myndi tilnefningarnefndin leggja fram tillögu að vali á stjórnarmönnum fyrir hluthafafund fjármálafyrirtækisins. Þá hefði tilnefningarnefndin það hlutverk að fylgjast reglulega með hæfi stjórnarmanna, samsetningu stjórnarinnar og fleiri þáttum er varða störf stjórnarinnar.

²⁵ Slíkar greiningar mætti t.d. gera á vettvangi kerfisáættunefndar sem starfar á grundvelli laga nr. 66/2014, um fjármálastöðugleikaráð.

²⁶ Slíkt fyrirkomulag eykur einnig fjölda stjórnarmanna og hafa rannsóknir ekki sýnt fram á að aukinn fjöldi stjórnarmanna bæti eftirlit innan félagsins. Sjá t.d. Klaus J. Hopt, Better Governance of financial Institutions, European Corporate Governance Institution, apríl 2013.

²⁷ Þannig er stjórnarformanni t.d. óheimilt að vinna önnur störf fyrir félagið sbr. 5. mgr. 54. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.

²⁸ Kveðið er á um fulltrúanefnd í 73. gr. hlutafélagalaga nr. 2/1995.

²⁹ Hugtakið „óháður stjórnarmaður“ yrði skilgreint í lögnum.

Í þriðja lagi hvort kveða ætti á um að framkvæmdastjórar og stjórnarmenn í kerfislega mikilvægum fyrirtækjum gangist undir hæfismat Fjármálaeftirlitsins áður en þeir taka við starfi framkvæmdastjóra eða taka sæti í stjórn viðkomandi fyrirtækis. Samkvæmt núgildandi ákvæðum laga um fjármálafyrirtæki og reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 887/2012, um framkvæmd hæfismats framkvæmdastjóra og stjórnarmanna fjármálafyrirtækja undirgangast þeir ekki slíkt mat fyrr en eftir að þeir hafa tekið við starfi framkvæmdastjóra eða sest í stjórn fyrirtækisins. Með því að kveða á um fyrirfram mat Fjármálaeftirlitsins á hæfi viðkomandi er betur tryggt að hæfir aðilar skipi á hverjum tíma stjórnir kerfislegra mikilvægra fjármálafyrirtækja. Með því að stíga þetta skref yrði fyrirkomulag í samræmi við þá þróun sem átt hefur sér stað t.d. í Bretlandi og Írlandi.

Í fjórða lagi hefur starfshópurinn skoðað breytingar til að skerpa á ábyrgð stjórnarmanna og framkvæmdastjóra, m.a. með því að kveða með skýrari hætti á um verkaskiptingu milli framkvæmdastjóra og stjórnar fyrirtækisins.

Einnig skoðar starfshópurinn aðrar breytingar og hefur hliðsjón af nýjum viðmiðunarreglum Basel nefndarinnar um bankaeftirlit sem komu út á síðastliðnu ári³⁰ og viðmiðunarreglum Evrópska bankaeftirlitsstofnunarinnar (EBA) um innri stjórnarhætti fjármálafyrirtækja.³¹

7. Takmörkun á áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi hjá alhliða banka.

Stærsta verkefni starfshópsins var að skoða nokkra þætti er varða það atriði að takmarka áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi í alhliða bönkum og með því efla viðnámsþrótt þessara banka gegn hvers konar niðursveiflum eða rekstrarerfiðleikum. Slíkt myndi einnig efla viðnámsþrótt fjármálakerfisins í heild.

Átta þeirra atriða sem nefnd eru í skipunarbréfi starfshópsins tengjast þessu atriði. Þau eru 1) eigin viðskipti alhliða banka – stöðutökur, veltubók o.fl., 2) eignarhald í fyrirtækjum í óskyldum rekstri, 3) takmarkanir á því að alhliða bankar (sérstaklega kerfislega mikilvægir) veiti sölutryggingar, 4) frekari takmarkanir á viðskiptavaka, t.d. á milli kerfislega mikilvægra fjármálafyrirtækja, 5) hvort ástæða sé til að gera breytingar sem draga úr innri áhættu og víxltengslum, þ. á m. viðskiptum á milli mikilvægra fjármálafyrirtækja, 6) hvort setja eigi frekari lagaskyldur um aðskilnað starfsviða í alhliða bönkum, 7) hvort setja eigi lagaáskilnað um hærri eiginfjárkröfur gagnvart alhliða bönkum t.d. sérstakar hlutfallsreglur og 8) hvort taka eigi upp „ringfencing-reglur“ gagnvart innstæðuskuldbindingum, t.d. hlutfallsreglur eða fjárhæðareglur.

Öll þessi atriði tengjast en með þeim er reynt að ná sama markmiði sem er að takmarka áhættu í fjármálakerfinu annað hvort með því að tryggja innstæður og setja upp varnarvegg í kringum þær eða með því að skilja frá eða a.m.k. takmarka áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka. Hið síðarnefnda hefði það að markmiði að auðveldara yrði að skilja frá innstæður, tiltekna starfsemi eða eignir frá annarri starfsemi ef fjármálafyrirtæki lendir í vandræðum.

³⁰ Basel Committee on Banking Supervision – Guidelines, Corporate governance principles for banks. Júlí 2015. Birtar á vefsvæði Basel nefndarinnar, sjá hér: <http://www.bis.org/bcbs/publ/d328.pdf>

³¹ EBA Guidelines on Internal Governance (GL44) sem sæta nú endurskoðun. Sjá viðmiðunarreglurnar hér: [https://www.eba.europa.eu/documents/10180/103861/EBA-BS-2011-116-final-EBA-Guidelines-on-Internal-Governance-\(2\)_1.pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/103861/EBA-BS-2011-116-final-EBA-Guidelines-on-Internal-Governance-(2)_1.pdf)

Lagareglur á þessum grunni hafa nú þegar verið settar í nokkrum ríkjum Evrópu og víðar. Bandaríkin riðu á vaðið árið 2010 með Volcker-reglunni³² og settu takmarkanir á ákveðna fjárfestingabankastarfsemi alhliða banka og rekstur sjóða. Bretar gáfu út Vickers-skýrsluna árið 2012³³ og í kjölfar hennar árið 2013³⁴ voru settar lagareglur sem takmarka að bankar þar í landi, sem taka við innstæðum, stundi ákveðna fjárfestingabankastarfsemi. Á vettvangi Evrópusambandsins kom Liikanen skýrslan út árið 2012³⁵ og innihélt tillögur um breytingar á Evrópureglum sem miðuðu að því að takmarka ákveðna fjárfestingabankastarfsemi lánastofnana. Í kjölfar skýrslunnar komu út reglugerðardrög frá framkvæmdastjórn Evrópusambandsins árið 2014 þar sem tillögurnar eru nánar útfærðar.³⁶ Árið 2014 voru gerðar lagabreytingar í Belgíu, Frakklandi og Þýskalandi sem miða að því að takmarka ákveðna fjárfestingabankastarfsemi en ólíkar leiðir eru farnar í löndunum. Breytingarnar í Belgíu byggja á Liikanen tillögum ESB en einnig að nokkru leyti á bandarísku Volcker reglunum. Síðastliðinn vetur gerðu Svisslendingar svo breytingar á þarlandri bankalöggjöf sem bættu við heimildum fyrir Fjármálaeftirlitið þar í landi til að taka á fjárfestingabankastarfsemi alhliða banka. Þrátt fyrir að gerðar hafa verið lagabreytingar hjá áður nefndum ríkjum hafa þær ekki allar tekið gildi.³⁷

Enda þótt fjöldi ríkja hafi nú þegar sett lög sem taka eiga á áhættu af fjárfestingabankastarfsemi hjá alhliða bönkum eru þær leiðir sem farnar eru að þessu sama markmiði ólíkar. Sem dæmi um ólíka nálgun ríkja má nefna blæbrigðarmun á lagareglum í Þýskalandi og Frakklandi og það þrátt fyrir að ríkin hafi sameiginlega unnið að breytingunum.³⁸ Munurinn skýrist oft af ólíkum verndarhagsmunum og uppbyggingu fjármálamarkaða í löndunum. Mismunurinn liggur einnig í því að ólíkt er milli ríkja hvaða starfsemi fellur undir fjárfestingabankastarfsemi sem er óheimil alhliða bönkum eða sætir takmörkunum. Þannig falla einungis stærstu bankar sumra ríkja undir takmarkanir en í öðrum ríkjum allir bankar. Þá er munur á því hvort ákveðin fjárfestingabankastarfsemi er með öllu óheimil tilteknum fjármálafyrirtækjum eða sætir takmörkunum. Einnig er munur á því hver tengsl félaga mega vera, þ. á m. innan sömu samstæðu, og hvaða reglur gilda um samskipti og viðskipti tengdra félaga. Í viðauka við skýrsluna er að finna yfirlit yfir helstu breytingar sem vísað var til hér að framan til nánari skýringa.³⁹

Starfshópurinn hefur kynnt sér framangreindar skýrslur og lagareglur. Starfshópurinn hefur ekki lagt mat á það hvort og hvaða leiðir gætu hentað íslenskum fjármálamarkaði í þessu efni.

³² U.S. Code, Title 12, Chapter 17, § 1851.

³³ Skýrslan er aðgengileg á rafrænu formi á heimasíðu breska stjórnarráðsins. Sjá hér: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/31585/govt_response_to_ich_191_211.pdf

³⁴ The Banking Reform Act 2013.

³⁵ Skýrslan er aðgengileg á rafrænu formi á heimasíðu Framkvæmdastjórnar ESB. Sjá hér: http://ec.europa.eu/finance/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf

³⁶ Yfirfarin drög að reglugerðinni komu út árið 2015.

³⁷ Í sumum ríkjum taka reglurnar gildi í þrepum á milli ára en hjá öðrum taka þær t.d. gildi við setningu sérstakrar reglugerðar.

³⁸ Hér má t.d. nefna hvaða starfsemi falli undir fjárfestingabankastarfsemi sem takmörkuð er og hvernig tengsl félaga sem stunda „heimila“ og „óheimila“ fjárfestingabankastarfsemi.

³⁹ Yfirlitið er tekið úr fjármálastöðugleikariti belgíska Seðlabankans frá árinu 2014. Ritið er að finna á vefsíðu belgíska Seðlabankans (www.nbb.be). sjá hér: <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/fsr/fsr2014.pdf>

Viðauki

Yfirlit yfir erlendar breytingar sem miða að því að takmarka áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi hjá fjármálafyrirtækjum.

Hvar?	Activities that must be separated from deposit/retail banks to trading entities	Can separated activities/trading entities be in same group as deposit bank?	If trading entity can remain in group, what limits exist between retail bank and trading entity ?	Other measures
Bandaríkin - Volcker reglan	<p>Proprietary trading; ownership of hedge funds, private equity</p> <p>Trading in US government debt excluded from proprietary trading ban</p>	No		
Bretland - Vickers	<p>All dealing in investments as principal and trading of commodities; all derivatives contracts except for liquidity management and hedging;</p> <p>Retail banks not allowed to have exposures to non-ring-fenced financial institutions except for hedging, provision of trade finance, or payments services</p> <p>Retail banks can provide limited amounts of simple derivatives for risk management needs of customers</p> <p>Retail bank can provide services to other ring-fenced banks</p> <p>Separation of activities for banks above a threshold size</p>	Yes	<p>Third-party large exposure limits on intra-group exposures</p> <p>Ring-fenced bank must be legally and operationally independent of other entities in group</p> <p>Ring-fenced bank cannot own a subsidiary that performs activities that are prohibited for ring-fenced banks</p> <p>Capital and liquidity requirements imposed on a solo basis</p>	Ring-fenced banks have extra capital requirements

<p>ESB - Liikenen</p>	<p>Proprietary trading and market making activities; exposures to hedge funds, SIVs, private equity</p> <p>Separation occurs only for level of activities above some threshold</p> <p>Supervisors can require broader activity separation, if necessary for recovery and resolution plans</p>	<p>yes</p>	<p>Exposures by deposit bank to trading entity must be on market terms and subject to interbank large exposure limits</p> <p>Trading entity cannot own or be owned by a bank</p> <p>Transfers of risks or funds from retail to trading bank limited to those which maintain capital adequacy of retail bank</p> <p>Capital and liquidity regulations applied on a solo basis</p>	<p>Bail-in instruments should be used in top management remuneration</p> <p>Review of new trading book capital requirements to determine sufficient capital charge</p> <p>LTV and LTI ratios should be added to macro-prudential toolkit</p>
<p>ESB-reglugerðardrög</p>	<p>“Open” proprietary trading; i.e., activities of units or individuals specifically designated as proprietary traders</p> <p>Certain (to be determined) trading activities exceeding thresholds of particular metrics</p> <p>Trading in EU government debt excluded from separation requirements and proprietary trading ban</p> <p>Regulation applies to banks above a threshold size</p>	<p>No for “open” proprietary trading</p> <p>Yes for other separated activities</p>	<p>Trading entity must be legally, economically, and operationally separate from bank</p> <p>Bank has to be able to carry on its activities in event of insolvency of trading entity</p> <p>Capital and liquidity requirements applied on a solo basis</p> <p>Bank cannot own the trading entity</p> <p>Transactions between the bank and trading entity must be on third-party terms</p> <p>An additional large exposure limit applies to the deposit-taking banks’ total exposures to financial institutions outside the group</p>	

<p>Þýskaland</p>	<p>Proprietary trading</p> <p>Activities judged risky by the supervisor</p> <p>Regulation applies to banks above a threshold size</p>	<p>yes</p>	<p>Trading entity must be legally and economically independent</p> <p>Trading entity must be able to refinance itself independently without guarantees from the parent company</p> <p>Intra-group transactions with trading entity must be conducted on a third-party basis</p> <p>Capital and requirements applied on a solo basis</p>	
<p>Frakkland</p>	<p>Proprietary trading; unsecured transactions with leveraged funds</p> <p>High frequency trading; trading in agricultural commodities</p> <p>Regulation applies to banks with trading above a threshold</p>	<p>No for high frequency trading and trading in agricultural commodities</p> <p>Yes for other activities</p>	<p>Trading entity must be legally and operationally independent</p> <p>Capital and liquidity requirements applied on a solo basis</p>	
<p>Belgía</p>	<p>Proprietary trading; unsecured loans to hedge funds; other highly risky activities</p> <p>Trading activities in a “gray zone” ; i.e., that are not clearly proprietary trading but that are “questionable”, above a threshold</p> <p>Application of dissuasive capital surcharge on non-proprietary trading activities above a threshold instead of a separation requirement</p>	<p>No for proprietary trading, unsecured loans to hedge funds, and highly risky activities</p> <p>Yes, for “gray zone” activities</p>	<p>Bank cannot own trading entity</p> <p>Impose third-party large exposure limits on intra-group</p> <p>Capital and liquidity requirements applied on a solo basis</p>	<p>Aggregate risk limit applied to banks’ allowed trading activities</p>