

Fjármála- og efnahagsráðuneytið
Arnarhvoli við Lindargötu
101 Reykjavík

Sent rafrænt á samráðsgátt stjórnvalda.

Reykjavík, 12. maí 2023

Efni: Umsögn um áformaða lagasetningu um slit og uppgjör ÍL-sjóðs

I. Inngangur

Vísað er til áformaskjals, sem fjármála- og efnahagsráðherra lét birta í samráðsgátt stjórnvalda 31. mars sl., um framlagningu lagafrumvarps sem er ætlað að heimila slit og uppgjör ÍL-sjóðs. Frestur til að skila umsögnum um áformin rennur út 12. maí nk.

Eftir að hafa lagst í ítarlega skoðun á málinu gera Samtök fjármálafyrirtækja (SFF) eftirfarandi athugasemdir við áform ráðherra. Umsögnin er lögð fram fyrir hönd rekstrarfélaga verðbréfasjóða sem eiga aðild að samtökunum og eru eigendur skuldabréfa ÍL-sjóðs.

II. Um fjárhagsstöðu ÍL sjóðs og nauðsyn gjaldprotaleiðar

ÍL-sjóður stendur frammi fyrir fjárhagsvanda að mati fjármálaráðuneytisins sem rekja má til rekstrar og fjármögnunar forvera hans, Íbúðalánasjóðs. Helsta orsök vandræðanna eru breytingar sem voru gerðar á fjármögnunarfyrirkomulagi Íbúðalánasjóðs á árinu 2004 þegar eldra húsbrefakerfi var umbylt og ákveðið var að fjármagna sjóðinn með útgáfu svonefndra HFF skuldabréfa, sem að jafnaði eru nefnd *íbúðabréf*. Um þessa forsögu og stöðu ÍL-sjóðs má lesa nánar í skýrslu sem fjármála- og efnahagsráðherra mælti fyrir á Alþingi 26. október sl.

Íbúðabréfin bera fasta vexti frá útgáfudegi en höfuðstóll þeirra er verðtryggður til gjalddaga, sem hér eftir verða 2024, 2034 og 2044, og þau eru jafnframt óuppgreiðanleg. Á hinn bóginn hafa lántakendur Íbúðalánasjóðs, sem eru aðallega einstaklingar, haft heimild til að greiða upp lán sín hvenær sem er. Við útgáfu íbúðabréfanna gekkst ríkissjóður í svokallaða einfalda ábyrgð fyrir skuldum Íbúðalánasjóðs en sjóðurinn skuldar höfuðstól útgefinna skuldabréfa auk áfallinna vaxta og verðbóta. Ríkisábyrgðin virkjust ef fyrir liggur staðfesting á því að ÍL-sjóður geti ekki staðið við skuldbindingar sínar og eigi ekki eignir til að tryggja þær. Í skilmálum íbúðabréfanna er ríkisábyrgðin árétuð og þar segir einnig skýrt og fyrirvaralaust að sjóðurinn verði ekki tekinn til gjaldprotaskipta.

Í greinargerð fjármálaráðuneytis frá 26. október sl. er áætlað að halli sjóðsins verði um 170 ma.kr. á núvirði árið 2034 þegar áætlað er að sjóðurinn verði ógjaldfær, þ.e. eftir gjalddaga skuldbréfaflokksins með gjalddaga 2034. Síðasti skuldbréfaflokkur ÍL-sjóðs er á gjalddaga 2044 og myndi því ÍL-sjóð vanta fé til að mæta þeim gjalddaga. Fjármálaráðuneytið áætlað að um 200 ma.kr. þurfi að núvirði til að mæta þeim gjalddaga, eða 450 ma.kr. á framtíðarvirði á gjalddaganum 2044. Rétt er að undirstrika að hér um áætlun að ræða sem byggir á núverandi ávöxtun eigna ÍL-sjóðs, væntanlega eins og hún var síðastliðið haust. Hækki vextir á skuldabréfamarkaði frá því sem þá var lækkar halli sjóðsins. Ávöxtun á löngum verðtryggðum skuldabréfum ríkissjóðs hefur svo dæmi sé tekið hækkað um tæpt prósent frá síðastliðnu haust. Ekki kemur fram greinargerðinni hvaða vextir voru notaðir við núvirðingu í þessum reikningum.

Áhyggjuefni varðandi ávöxtun sjóðsins er að hann er að mestu ávaxtaður með lánum til ríkissjóðs. Eðlilegt er, í ljósi armslengdarsjónarmiða, að því verði hætt og sjóðurinn verði ávaxtaður af óháðum aðila sem hámarki ávöxtun með tilliti til áhættu. Á meðan engin tvímæli voru á eigendaábyrgð ríkissjóðs á ÍL-sjóði skipti þessi ráðstöfun sjóðsins ekki máli, en í ljósi fyrirbyggjandi áforma er það gjörbreytt. Gagnlegt væri að fyrir lægi óháð athugun á því hversu mikið væri hægt að bæta ávöxtun eigna sjóðsins með endurskoðun fjárfestinga hans áður en nokkur frekari skref eru stigin.

Spyrja má hvort tímabært sé að grípa til aðgerða nú á árinu 2023 vegna hugsanlegs vanda ÍL-sjóðs sem kæmi í ljós eftir 2023 en kæmi ekki til greiðslu fyrr en árinu 2044. Í ljósi hækkandi vaxta á fjármagnsmarkaði er skynsamlegra að huga að betri á ávöxtun eigna sjóðsins og skoða málið síðar þegar skýrari mynd er komin á stöðu sjóðsins

Hafa þarf jafnframt í huga að 200 ma.kr. að núvirði sem áætlað er að halli sjóðsins verði er ekki nettó tala. Ríkissjóður áætlað að leggja sjóðnum til 47 ma.kr. vegna uppgjors sjóðsins í kjölfar setningar laganna. Þá er einnig hugsanlegt að einhver hluti ÍL skuldabréfa sé í eigu B deildar LSR en á henni ber ríkissjóður ábyrgð. Ríkissjóður þarf að bæta B deildinni það tjón sem hún verður fyrir vegna afnáms eigendaábyrgðarinnar. Í raun er því um að ræða fjárhæð að stærðargráðunni 150 ma.kr. að núvirði eða eitthvað minna, allt eftir því hver eign B deildar LSR er í ÍL skuldabréfum. Þá gætu fleiri ríkisaðilar átt þessi bréf.

Árlegar tekjur ríkissjóðs eru nú um 1.200 ma.kr. (2023) en verða um 1.650 ma.kr. miðað við líklegan hagvöxt (3% á ári) árið 2034 og um 2.300 ma.kr. á árinu 2044, allt á föstu verðlagi. Legði ríkissjóður árlega inn sjóðinn fram til ársins 2044 til að mæta þessum (áætlaða) halla myndi framlag á bilinu 10 -15 ma.kr. duga til að mæta gjalddaganum 2044, miðað við núverandi vaxtastig. Útgjöld af þessari stærðargráðu eru ekki líkleg til þess að valda ríkissjóði neinum teljandi erfiðleikum.

III.

Almennt um gjaldprotaleiðina

Síðla hausts 2022 kynnti fjármála- og efnahagsráðherra eftirfarandi þrjár leiðir sem hann taldi koma til greina við að leysa vandamál ÍL-sjóðs: 1) Að leggja sjóðnum til fjármuni til að greiða af skuldum út líftíma þeirra til ársins 2044. 2) Að Alþingi samþykki sérlög til að staðfesta og heimila gjaldprot eða slit ÍL-sjóðs og uppgjör á ríkisábyrgðinni. 3) Að semja við eigendur íbúðabréfanna um uppgjör sjóðsins.

Ráðherra hefur í ræðu og riti mælst til þess að leið nr. 2 verð farin, þ.e. að knúin verði fram gjaldprotaskipti á ÍL-sjóði (gjaldprotaleiðin). Í þessu felst m.a. að Alþingi samþykki sérlög um

heimild til að gjaldþrotaskipta eða slita á ÍL-sjóði, enda verða ríkisstofnanir, þ.m.t. ÍL-sjóður, ekki teknar til gjaldþrotaskipta nema samkvæmt sérstakri lagaheimild.

Gjaldþrotaleiðin felur í stuttu máli í sér að eigendur íbúðabréfanna fái úthlutað upp í gjaldfallnar kröfur sínar á hendur sjóðnum við gjaldþrot ÍL-sjóðs og ríkissjóður beri ábyrgð á eftirstöðvum þessara *gjaldföllu krafna* á grundvelli hinnar einföldu ábyrgðar sem myndi virkjast við gjaldþrotið. Í þessu felst að ríkið ábyrgist eingöngu þær kröfur sem verða gjaldfallnar þegar ÍL-sjóður verður gjaldþrota með formlegum hætti en *eigendur íbúðabréfanna fá ekkert upp í framtíðarvirði bréfanna*, sem samanstendur aðallega af vaxtatekjum og verðbótum út líftíma þeirra og mögulegu markaðsvirði.

Eftir að ráðherra hafði opinberlega talað fyrir framangreindum hugmyndum um gjaldþrot ÍL-sjóðs ákváðu rekstrarfélög þeirra verðbréfasjóða sem eiga íbúðabréf að afla álits lögfræðinga um lögmæti þessara aðgerða. Í því skyni var leitað eftir afstöðu LEX og BBA/Fjeldco sem skiluðu álitsgerð 24. nóvember 2022. Niðurstaða þeirra var sú að gjaldþrotaskipti ÍL-sjóðs með lagasetningu *færi gegn afdráttarlausum skilmálum íbúðabréfanna* um að sjóðurinn yrði ekki tekinn til gjaldþrotaskipta og í slíkri ráðstöfun fælist jafnframt *svipting á eignarréttindum kröfuhafa*, sem nýtu verndar stjórnarskrárinnar og mannréttindasáttmála Evrópu. Gjaldþrotaleiðin kynni þar af leiðandi að baka íslenska ríkinu bótaskyldu.

Jafnframt sagði í niðurstöðum álitsgerðarinnar að áform um gjaldþrotaskipti ÍL-sjóðs virtust með öllu fordæmalausar þegar horft væri til annarra ríkja sem gjarnan sé vísað til sem samanburðarríkja Íslands. Aðgerðirnar sendi slík skilaboð út á markaði sem óvíst er að Alþingi kæri sig um að senda; þ.e. að samningar ríkisins haldi, allt þar til ríkið ákveði að breyta reglunum eftir á. Augljóst mætti telja að slík aðgerð myndi hafa neikvæð áhrif á fjármálamarkaði og á hagsmuni ríkissjóðs og almennings. Um nánari rökstuðning vísast til álitsgerðar LEX og BBA/Fjeldco sem fjármála- og efnahagsráðuneytið hefur nú þegar undir höndum og ætla má að ráðherra og starfsmenn ráðuneytisins hafi kynnt sér rækilega.

Sambærileg sjónarmið má einnig finna í lögfræðiálitum sem aðrir eigendur íbúðabréfa öfluðu, einkum álita Logos lögmannsstofu og Róbers Ragnars Spanó, fyrrverandi forseta Mannréttindadómstóls Evrópu, sem komust einnig að niðurstöðu um að gjaldþrotaleiðin bryti gegn ákvæðum stjórnarskrár og mannréttindasáttmála Evrópu. Sérstaklega vísast hér til þess sem segir í áliti Róberts, um að löggjöf sem myndi heimila gjaldþrotaskipti ÍL-sjóðs, eða önnur sambærileg slit eða fjárhagsleg uppgjör á sjóðnum, fæli í sér „eignarnám á þeim hluta kröfum skuldabréfaeigenda sem ekki fengju fullar efndir á grundvelli á grundvelli skilmála fyrir útgáfu skuldabréfanna.“ Ekkert bendi til þess að löggjafinn hefði heimild til slíkrar ráðstöfunar án þess að slík löggjöf leiddi til bótaskyldu íslenska ríkisins á hendur eigenda íbúðabréfanna.

Þrátt fyrir skýrar niðurstöður í framangreindum lögfræðiálitum virðist fjármála- og efnahagsráðherra nú ætla að halda gjaldþrotaleiðinni til streitu. Í þeim áformum sem birtust í samráðsgátt stjórnvalda 31. mars sl., er hins vegar ekki að finna nein málefnaleg andsvör við þau sjónarmið, sem koma fram í a.m.k. þremur lögfræðiálitum, um að lagasetning um slit á ÍL-sjóði feli í sér gróf inngrip í stjórnarskrárvarin réttindi.

III.

Athugasemdir SFF

SFF gera alvarlegar athugasemdir við þau áform sem ráðherra birti í samráðsgátt stjórnvalda 31. mars sl. Ekki verður annað séð en að þau muni leiða til grófra inngripa í stjórnarskrárvarin réttindi eigenda íbúðabréfanna. Jafnframt eru miklar líkur á því að íslenska ríkið verði dæmt

bótaskyld gagnvart eigendum íbúðabréfanna komi gjaldprotaleiðin til framkvæmda auk þess sem slíkt inngríp með sérstakri lagasetningu getur skaðað orðspor Íslands. Þessi sjónarmið eru nánar rakin í áðurnefndum lögfræðialitum, en til viðbótar vilja SFF koma eftirfarandi athugasemdum á framfæri við ráðuneytið:

Í *fyrsta lagi* lýsa samtökin yfir vonbrigðum með þær takmörkuðu samningaviðræður sem hafa að nafninu til átt sér stað síðustu mánuði. Óhætt er að fullyrða að eigendur íbúðabréfanna hafi mætt til viðræðnanna í von um að íslenska ríkið tæki tillit til hagsmuna þeirra svo unnt yrði að leysa vanda ÍL-sjóðs án þess að valda frekara tjóni. Að mati SFF benda áform ráðherra um að láta verða að lagasetningu því miður til þess að samningaviðræðurnar hafi aðeins verið til málamynda af hálfu ríkisins. Alltaf hafi staðið til að grípa til lagasetningar án tillits til þess hvort samningaviðræður hafi verið reyndar til þrautar.

Í *öðru lagi* verður óhjákvæmilega að benda á að í skilmálum íbúðabréfanna er gert ráð fyrir tilteknum farvegi til að kalla eftir afstöðu eigenda bréfanna um atriði sem varða hagsmuni þeirra. Í þessu felst meðal annars að boða skuli til sérstaks fundar skv. 15. gr. skilmálanna um málefni sem varða íbúðabréfin eða breytingar á skilmálum. Þrátt fyrir áform ráðherra hefur útgefandi bréfanna enn ekki boðað til slíks fundar né hefur hann lagt fram tillögu sem eigendum bréfanna er gert að taka afstöðu til. Aftur á móti hafa SFF haft spurn af því að fulltrúar ÍL-sjóðs eða fjármála- og efnahagsráðuneytisins hafi nálgast einstaka eigendur íbúðabréfa og viðrað tilboð sem aldrei hafa verið borin undir rekstrarfélög verðbréfasjóða sem eiga íbúðabréf. Ef þetta reynist rétt er um að ræða skýrt brot gegn skilmálum íbúðabréfanna og þeim almennu reglum sem gilda um jafnræði skuldabrégaeigenda enda er ótækt að eigendur skuldabréfa, sem lúta allir sömu skilmálum, fái mismunandi meðferð.

Í *þriðja lagi* verður ekki séð að ráðuneytið hafi svarað á sannfærandi hátt þeim sjónarmiðum sem fram koma í lögfræðialitum LEX og BBA//Fjeldco, Logos og Róberts Spanó. Engu að síður segir í áformaskjalinu frá 31. mars sl. að ráðuneytið telji að það felist „ekki hömlur í stjórnarskrá eða þjóðréttarskuldbindingum við því að kveða á um slitameðferð þannig að uppgjöri krafna verði flýtt.“ Þá verður ekki betur séð en að ráðuneytið geri beinlínis ráð fyrir því að eigendur íbúðabréfanna muni láta reyna á rétt sinn fyrir dómstólum. Þannig virðist sem ráðherra ætli sér að varpa ábyrgð á lausn málsins yfir á dómstóla með tilheyrandi kostnaði, langvarandi óvissu og neikvæðum áhrifum á trúverðugleika íslenska ríkisins á fjármálamörkuðum.

Í *fjórða lagi* er gagnrýnivert að ráðherra áformi, vitandi vits, að leggja fyrir Alþingi lagafrumvarp, sem felur í sér skerðingu á stjórnarskrárvörðum réttindum, sem kunna að leiða til bótaskyldu ríkisins og skaða orðspor Íslands á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Vera kann að ráðherra telji sig með þessu vera að gæta hagsmuna ríkissjóðs. Í nýlegu áliti sendinefndar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er vakin athygli á þessari á þessari áhættu. Á hinn bóginn má ekki gleyma því að það er að endingu í höndum Alþingis að taka ákvörðun um þær ráðstafanir sem áformin fela í sér. Alþingismönnum ber að gæta almannahagsmuna en ekki eingöngu ríkissjóðs. Þeir verða þar af leiðandi að taka afstöðu til þess hvort þeim sé beinlínis stætt á að víkja til hliðar skýrum samningsskuldbindingum ríkisins og stofnunar þess með lagasetningu. Ekki síst í ljósi þess að þeir viðsemjendur ríkisins eru að meginstefnu til borgarar landsins í gegnum lífeyrissjóði eða sparifjáreigendur. Ákveði ráðherra að halda áformum sínum til streitu eru SFF ekki sannfærð um að meirihluti alþingismanna samþykki slíka lagasetningu.

Í *fimmta lagi* áréttar SFF að áformaskjalið frá 31. mars sl. geymir ekki eiginleg drög að frumvarpi og því er í raun ómögulegt að segja hver endanleg útfærsla mun líta út. Gera verður ráð fyrir því að allir hagsmunaaðilar fái sanngjarnt og raunhæft tækifæri til að koma athugasemdum á framfæri við ráðuneytið ef eiginleg frumvarpsdrög verða útbúin. Og ef til þess kemur að frumvarp verði lagt fram á Alþingi, sem er ætlað að heimila gjaldprotaleiðina, er jafnframt brýnt að eigendur íbúðabréfanna og aðrir sem kunna að eiga hagsmuna að gæta fái sanngjarnt og

raunhæft tækifæri til að koma sjónarmiðum sínum á framfæri við alþingismenn áður en þeir taka afstöðu til málsins. Þá vænta SFF þess að þingmenn fái greinargóðar kynningar á þeim lögfræðialitum sem aflað hefur verið og þeim áhrifum sem gjaldprotaleiðin muni hafa á hagsmuni kröfuhafa og orðspor Íslands.

Að lokum biðla SFF til ráðherra að vinna með eigendum íbúðabréfanna að mögulegri lausn mála með samningum í stað þess að eyða fjármunum og starfsorku í að útbúa frumvarp, sem mun að óbreyttu aðeins leiða til frekari ágreinings og óvissu. Ef umrædd áform ráðherra verða hins vegar að lögum munu félagsmenn SFF láta reyna á slíkt ólögmætt inn grip fyrir dómstólum. Komi til þess hefur SFF takmarkaða trú á að gjaldprotaleiðin, eins og hún hefur verið kynnt af ráðherra, verði talin lögmæt, heldur mun líklegra að hún verði dæmd ólögmæt og ríkið verði dæmt bótaskyld. Slík niðurstaða yrði augljóslega til þess fallin að rýra traust á ríkissjóði sem útgefanda verðbréfa.

Virðingarfyllst,

Heiðrún E. Jónsdóttir

Yngvi Örn Kristinsson