

Slit ÍL-sjóðs og uppgjör skulda

samantekt um tildrög og ástæður

Meginatriði uppgjors

Fyrirhugað uppgjör HFF skuldabréfa byggir á tillögu sem lögð var fram af hálfu viðræðunefnda fjármála- og efnahagsráðherra og ráðgjafa 18 lífeyrissjóða þann 10. mars 2025. Meginorsök vandans sem nú er verið að bregðast við hefur verið til staðar lengi.

Tillaga að uppgjöri ÍL-sjóðs er afrakstur rúmlega eins árs viðræðna við ráðgjafa kröfuhafa sjóðsins og var ákveðið að leggja hana fyrir eigendur bréfanna á fundi kröfuhafa sjóðsins þann 10. apríl 2025. Með tilskildu samþykki á kröfuhafafundinum verður heimilt að gera upp bréfin með afhendingu eigna sem samanstanda að mestu af ríkisskuldabréfum, öðrum markaðsverðbréfum í eigu ÍL-sjóðs auk gjaldeyris í evrum og íslenskum krónum.

Meira en 95% skulda ÍL-sjóðs er í formi svokallaðra HFF skuldabréfa sem að mestu voru gefin út árið 2004. Lokagjalddagi skuldabréfaflokkanna tveggja sem nú standa eftir er 2034 (HFF 34) og 2044 (HFF 44). Heildarvirði þessara skuldabréfa samkvæmt fyrirbyggjandi tillögu er 651 ma. (milljarður) kr.

Vegna uppgjorsins gefur ríkissjóður út skuldabréf í nokkrum flokkum. Virði þeirra á viðmiðunardegi uppgjorsins 7. mars 2024 er 540.391 ma.kr. en það er nokkuð umfram höfuðstólsfjárhæð, aðallega sökum þess að vextir ríkisskuldabréfanna eru hærri en umsamin ávöxtunarkrafa. Með afhendingu ríkisskuldabréfanna felst jafnframt að ríkissjóður gerir upp eldri skuld sína við ÍL-sjóð að fjárhæð 238 ma.kr., auk þess sem ábyrgð ríkissjóðs á skuldbindingum ÍL-sjóðs er gerð upp, en bilið á milli eigna og skulda sjóðsins nemur um 168 ma.kr. miðað við forsendur uppgjorsins. Auk þess leysir ríkissjóður til sín eignir ÍL-sjóðs sem ekki verður ráðstafað til kröfuhafa.

Um verulega uppstokkun er að ræða á efnahag samstæðu A-hluta ríkissjóðs þar sem talsverðar eignir sem áður voru á bókum ÍL-sjóðs færast til ríkissjóðs auk þess sem ríkissjóður leggur tilteknar eignir sínar til uppgjorsins til viðbótar við ný útgefin ríkisskuldabréf. Uppgjörið mun því jafnframt fela í sér önnur fjárhagsleg áhrif á samstæðu A-hluta ríkissjóðs sem eru jákvæð í samanburði við að reka sjóðinn áfram út líftíma skulda sem jafnframt fæli í sér ákvörðun stjórnvalda um að leggja sjóðnum til þá fjármuni sem nauðsynlegir eru til að hann geti greitt af öllum skuldum sínum. Þá er gert ráð fyrir jákvæðu greiðsluflæði til ríkissjóðs á næstu árum sem ætti að létta á lánsfjárfjöfnuði eins og hann birtist í áætlunum ríkissjóðs og forsendum fjármálaáætlunar undanfarin ár.

En hver er forsaga málsins:

Breytingar á fjármögnun Íbúðalánasjóðs árið 2004 og þróun í kjölfarið

Íbúðalánasjóður var stofnaður árið 1998 og tók þá við framkvæmd húsnæðismála af Húsnæðisstofnun ríkisins. Árið 2004 var sú skipan tekin upp að sjóðurinn gæfi út íbúðabréf sem skyldi selja á almennum markaði til að afla fjár fyrir lánveitingum hans.. Á þessu tímabili voru einnig gerðar breytingar á tilhöggun lánveitinga sjóðsins, leyfileg veðhlutföll voru hækkuð úr 65%, sem almennt gilti áður, í 90%

Hið nýja fyrirkomulag byggði að nokkru leyti á tillögum nefndar sem skipuð var á vegum fjármálaráðherra á árinu 2001 til að endurskoða skuldabréfaútgáfu ríkissjóðs og Íbúðalánasjóðs. Ekki var þó farið eftir þeim tillögum að öllu leyti þegar fjármögnun Íbúðalánasjóðs var breytt.

Stærstan hluta skulda Íbúðalánasjóðs sem nú hvíla á ÍL-sjóði má rekja til útboðs sem fram fór árið 2004 en þar var skipt var á húsbrefum og húsnæðisbrefum, sem var eldri fjármögnun Íbúðalánasjóðs, fyrir 334 ma.kr. og nýju skuldabréfin afhent í staðinn. Ekki var öllum eldri húsnæðisbrefum skipt út og hélt Íbúðalánasjóður um 117 ma.kr. eftir af húsbrefum og var það meðal annars í þeim tilgangi að vera áhættuvörn, og væri hægt að „draga út“ til greiðslu ef útlán yrðu greidd upp í stórum stíl. Hins vegar töldu eigendur húsbrefanna að þetta væri óheimilt, ekki væri heimilt að draga út húsbref nema í þeim tilvikum þar sem útlán hefðu verið fjármögnuð sérstaklega með viðkomandi húsbrefaflokki. Þetta þýddi að áhættuvörnin varð þýðingarminni en ætlast hafði verið til, en Íbúðalánasjóður féllst á sjónarmið eigenda húsbrefanna um þetta í október 2004.

Íslensku viðskiptabankarnir tóku að bjóða húsnæðislán veturinn 2003-2004 og buðu upp á fjölbreytt kjör, m.a. lægri vexti gegn lánveitingu sem bundin var við erlendar myntir. Aukin samkeppni leiddi til mjög mikilla uppgreiðslna á eldri lánunum Íbúðalánasjóðs sem voru á óhagkvæmari kjörum. Á tímabilinu frá 2004-2006 numu uppgreiðslur samtals 237 ma.kr. og við það bættist ný skuldabréfaútgáfa Íbúðalánasjóðs upp á 69 ma.kr. Í umhverfi lækkanði vaxta var því augljóst að verulegur vandi var á höndum. Hér ber að geta að heimild lántakenda hjá Íbúðalánasjóði til uppgreiðslna var í raun bundin í lög. Auk þess verður að telja að það hefði verið lagalega hæpið að unnt hefði verið að breyta eða takmarka afturvirkir þeim forsendum sem giltu við töku húsnæðislána fyrir 2004.

Lengi hefur legið fyrir að fjármögnun sjóðsins hentaði ekki hinum breytta veruleika á fjármálamarkaði. Vaxtatekjur af lausu fé sjóðsins, sem varð til vegna uppgreiðslnanna, dugðu ekki til að greiða föst vaxtagjöld og því hefur æ síðan þurft að ganga á eignir sjóðsins til að greiða af skuldum.

Við hinar gjörbreyttu markaðsaðstæður bættust verulegar takmarkanir á lánastarfsemi sjóðsins sem leiddi af tilmælum Eftirlitsstofnunar EFTA (ESA) á grundvelli ríkisaðstoðarreglna EES-samningsins árið 2011 og lagasetningu þar um árið 2012. Að áliti ESA var ábyrgð ríkisins á skuldbindingum Íbúðalánasjóðs, niðurgreiðslur á vöxtum ásamt skattundanhágum talin fela í sér ólögmetta ríkisaðstoð. Þessar gjörbreyttu forsendur í rekstri Íbúðalánasjóðs gerðu að verkum að fyrri aðalstarfsemi hans á húsnæðislánamarkaði var í raun sjálfhætt og hefur meginþorri eldri lána verið greiddur

upp. Með því hvarf þörfin á því umfangsmikla fjármögnunarfyrirkomulagi sem sjóðurinn hafði stofnað til.

Uppskipting Íbúðalánasjóðs og stofnun ÍL-sjóðs árið 2019

ÍL-sjóður varð til við uppskiptingu Íbúðalánasjóðs samkvæmt lögum árið 2019. Fjármála- og efnahagsráðherra fer með yfirstjórn ÍL-sjóðs og hefur yfirumsjón með úrvinnslu og uppgjöri eigna og skulda sem urðu eftir í ÍL-sjóði við uppskiptingu Íbúðalánasjóðs. Skuldirnar eru einkum skuldabréf sem Íbúðalánasjóður hafði gefið út, en samkvæmt skilmálum bréfanna eru þau með einfaldri ábyrgð ríkissjóðs. Eignirnar eru aðallega útlánasafn, önnur verðbréf og innlán.

Í júní 2018 hafði stjórn Íbúðalánasjóðs sent bréf til félags- og jafnréttismálaráðherra, þar sem vakin hafi verið athygli á vanda sjóðsins. Samkvæmt grunnsviðsmynd sem sjóðurinn hafi gert stæði greiðsluflæði eigna undir greiðsluflæði skulda fram til ársins 2034 en þá yrði ríkissjóður að leggja honum til frekara fé. Það kæmi til viðbótar þeim 52 ma.kr. sem ríkissjóður hafi þurft að leggja til sjóðsins 2012–2014 til að styrkja eiginfjárlutfall sem þá hafi verið komið undir lögboðið lágmark. Ætla mætti að munur á virði eigna og skulda sjóðsins væri neikvæður um 200 ma.kr. sem yrði tap hans ef hann yrði gerður upp á þeim tímapunkti

Þann 31. desember 2019 var svo skilið með lögformlegum hætti á milli starfsemi Íbúðalánasjóðs sem hafði falist í lánveitingum og eldri fjármögnun annars vegar og hins vegar stefnumótun og framkvæmd húsnæðismála. Við verkefnunum tóku ÍL-sjóður, Húsnæðissjóður og Húsnæðis- og mannvirkjastofnun („HMS“).

Við uppskiptinguna fór fram mat á virði eigna og skulda sem innleidd voru í reikningsskil stofnananna þriggja. Eigið fé var samanlagt neikvætt um sem nemur um 160 ma.kr. (eignir voru metnar á um 880 ma.kr. og skuldir á 1.140 ma.kr.). Eftir uppskiptinguna um áramótin 2019-2020 varð staða ÍL-sjóðs þannig að eignir voru metnar á um 737 ma.kr. en skuldir á 915 ma.kr. Staðan var því neikvæð um röska 178 ma.kr. Þess ber að geta að við matið voru skuldir færðar á markaðsverði sem var talsvert hærra en bókfært virði þeirra hafði áður verið í ársreikningum Íbúðalánasjóðs. Í minnisblaði fjármálaráðgjafar Deloitte til ÍL-sjóðs frá 29. maí 2020 kemur fram að til staðar sé virkur markaður með HFF flokkana og að verðlagning þeirra á markaði endurspegli gangvirði. Eignir sjóðsins voru einnig metnar á ný og hækkaði nokkuð frá fyrra bókfærða verði.

Í fyrsta ársreikningi ÍL-sjóðs, fyrir árið 2019, kemur fram í áritun endurskoðanda að eigið fé sjóðsins sé í árslok neikvætt um 180 ma.kr. en að sjóðurinn ætti nægt laust fé til að mæta afborgunum skulda á næstu árum. Óháðir endurskoðendur KPMG staðreyndu jafnframt áðurgreint gangvirðismat eigna og skulda.

Þróun rekstrar og efnahags ÍL-sjóðs eftir gerð stofnefnahags 2019

Í lok árs 2021 hafði mismunur á milli eigna og skulda (neikvætt eigið fé) aukist og stóð í 196,6 ma.kr. samkvæmt ársreikningi sjóðsins sem staðfestur var 29. apríl 2022. Í skýringum við ársreikninginn er tekið fram að einungis um 36 ma.kr. af heildarútlánasafni

sjóðsins væru varðir með uppgreiðsluálagi. Uppgreiðslur lána á árinu 2021, umfram sammingsbundnar afborganir, námu tæpum 50 ma.kr. Í lok árs 2021 námu innstæður ÍL-sjóðs hjá viðskiptabönkum og Seðlabanka alls um 238 ma.kr.

Árið 2022 nam tap ÍL-sjóðs 34 ma.kr. og var neikvætt eigið fé því komið í 230 ma.kr. í lok ársins. Uppgreiðslur útlána umfram sammingsbundnar afborganir voru 23,5 ma.kr. árið 2022. Fram kemur í skýringum við ársreikninginn 2022 að á árunum 2020 og 2021 hafi ÍL-sjóður veitt ríkissjóði 190 ma.kr. lán vegna útgjalda tengdum COVID-19 faraldrinum en um leið hafi uppgreiðslur lána verið talsverðar og umfram áætlanir sem jók á fjárfestingarþörf. Íslenska ríkið greiddi ÍL-sjóði vexti sem voru ákveðnir miðað við verðtryggð fjármögnunarkjör ríkissjóðs á markaði á sama tíma.

Tap ÍL-sjóðs árið 2023 nam 23,5 ma.kr. og kemur fram í ársreikningi að neikvætt eigið fé, miðað við gangvirðismat skulda, hafi í árslok 2023 numið 255 ma.kr. Í skýringum með ársreikningnum er gerð grein fyrir að ef miðað væri við virði eigna sjóðsins um áramótin 2023-2024 og eftirstöðvar höfuðstóls skulda með áföllnum vöxtum myndi uppgjör ríkisábyrgðar kosta 88 milljarða króna en að sú fjárhæð hækkaði um nærri 1,5 ma.kr. á mánuði. Segja má að þarna hafi endurspeglast munur á sjónarmiðum eigenda skuldabréfa sjóðsins og ríkissjóðs um uppgjör. Eigendur skuldabréfanna töldu að rétt væri að greiða gangvirði bréfanna sem hefði leitt til þess að þær hefðu verið metnar 255 ma.kr. hærri en virði eigna, en ríkissjóður tefldi fram sjónarmiðum um uppgjör nær 100 ma.kr. á ríkisábyrgð. Rétt er að geta að allar þessar tölulegu forsendur röskuðust vegna breytinga á fjármálamörkuðum og höfðu jákvæð áhrif á samningaviðræður.

Rétt er að geta þess að í nóvember 2023 var efnt til skiptiútboðs þar sem eigendum HFF bréfa bauðst að skipta á þeim fyrir ríkisskuldabréf í eigu ÍL-sjóðs. Markmiðið var að draga úr vaxtatapi sjóðsins og gefa eigendum kost á að losa um eignarhald sitt. Góð þátttaka varð í útboðunum og var skipt á bréfum að fjárhæð 38 ma.kr. Snemma árs 2024 var aftur efnt til skiptiútboða og leysti sjóðurinn þá til sín HFF bréf að fjárhæð um 16 ma.kr.

Þess ber að geta að á árunum 2010-2016 lagði ríkissjóður Íbúðalánasjóði til 53 ma.kr. sem eigin fjár- og rekstrarframlög. Nauðsynlegt var talið að greiða þessar fjárhæðir vegna útlánaafskrifta í kjölfar fjármálaáfallsins 2008 og til að mæta neikvæðum rekstri. Hæsta fjárhæðin var greidd árið 2010 eða 33 ma.kr.

Skýrsla fjármála- og efnahagsráðherra til Alþingis í október 2022

Fjármála- og efnahagsráðherra lagði fyrir Alþingi í október 2022 skýrslu þar sem greint var frá þeim fjárhagsvanda sem ÍL-sjóður hefur glímt við en þar kemur fram að fyrirsjáanlegt tap á rekstri hans til frambúðar sem nemi um 18 ma.kr. á ári að jafnaði. Sú fjárhæð vaxi að öðru óbreyttu sem ríkið þurfi að axla á grundvelli einfaldrar ábyrgðar sinnar á skuldbindingum sjóðsins. Ef ákveðið yrði að leggja sjóðnum til fé til að standa undir greiðslu á eftirstöðvum skulda og vaxta af þeim út líftíma þeirra nemi áætluð heildarfjárhæð sem greiða þyrfti úr ríkissjóði um 450 ma.kr. eða 200 ma.kr. að núvirði.

Fram kom í skýrslunni að þeir valkostir sem til greina komi við að gera upp ríkisábyrgðina séu allir slæmir og hafi í för með sér mikil fjárútlát fyrir ríkissjóð og skattgreiðendur, hvernig sem að því verði staðið. Það væri hins vegar í þágu komandi kynslóða að gengið verði til uppgjors fyrr en seinna og viðvarandi taprekstur og hækkun ábyrgðarinnar stöðvuð.

Fyrirséð var þá og er enn að ÍL-sjóður mun verða rekinn með viðvarandi tapi að óbreyttu. Þegar skýrslan var gerð var neikvæð staða sjóðsins 47 ma.kr. Þegar litið var til höfuðstóls skulda og virðis eigna. Staðan var hins vegar neikvæð um 230 ma.kr. eins og áður greinir þegar horft var á ætlað gangvirðismat skulda. Vegna hárrar verðbólgu í kjölfar kórónuveirufaraldurs hefur tap sjóðsins reynst enn meira og er neikvæð staða í lok árs 2024 metin 137 ma.kr. Þegar horft er til kröfuvirðis skulda en ekki gangvirðismats þeirra.

Áætlanir sem byggja á stöðu sjóðsins í lok árs 2024 gera ráð fyrir að hann geti greitt afborganir og vexti af skuldbindingum sínum til ársins 2034 og að eigi síðar en þá myndi reyna á ábyrgð ríkissjóðs. Neikvæð eiginfjárstaða verði á þeim tíma um 274 ma.kr.

Ábyrgð íslenska ríkisins og efndir hennar

Enginn vafi er á því að ríkissjóður ber þannig ábyrgð á skuldbindingum ÍL-sjóðs. Á hinn bóginn hefur verið óvissa um það hvernig beri nákvæmlega að standa að því þegar og ef slík ábyrgð verður virk. Sem fyrr segir miðar form einfaldrar ábyrgðar við að hún verði ekki virk fyrr en búíð er að ganga að öllum skuldbindingum skuldarans. Eignir ÍL-sjóðs munu að óbreyttu duga til að greiða af skuldum sjóðsins allt til ársins 2034. Þá þyrfti íslenska ríkið að axla ábyrgðina. Vandinn er hins vegar sá að í millitíðinni hefði ábyrgðarskuldbindingin vaxið gífurlega vegna viðvarandi hallareksturs sjóðsins sem eykur misvægið á milli eigna og skulda. Einnig væri ótækt að bíða þess að ríkisstofnun færi í greiðsluþrot án þess að fyrir lægi hvernig leysa ætti úr efndum á skuldbindingum hennar.

Frumvarp til laga um slit ógjaldfærra opinberra aðila

Á 154. lögjafarþingi var lagt fram stjórnarfrumvarp um slit ógjaldfærra opinberra aðila.

Í frumvarpinu var lagt til að heildstætt ferli við slitameðferð opinberra aðila og uppgjör ábyrgðar ríkissjóðs. Rákið var í athugasemdum með frumvarpinu að leiða mætti að því rök að ríkinu væri skylt að grípa til ráðstafana til að draga úr skaðlegum afleiðingum greiðsluþrots með eins hagfeldri niðurstöðu og kostur væri fyrir þá sem hefðu hagsmuna að gæta en það væru fyrst og fremst skuldabréfaeigendur, ríkissjóður og almenningur. Ríkið gæti með öðrum orðum „ekki látið við það sitja að aðhafast ekki við þessar aðstæður“ og var jafnframt áréttað að í handhöfn ríkisvalds fælist ekki aðeins heimild valdhafanna til að gæta velferðar almennings, heldur einnig skylda.

Með frumvarpinu var lagt til að við slitameðferðina gjaldféllu allar kröfur á hendur hinum opinbera aðila, með svipuðum hætti og gerist við gjaldprotaskipti einstaklinga og lögaðila. Ábyrgð ríkisins yrði virk um leið og dómur um slitameðferð hefði verið kveðinn upp. Gert var ráð fyrir því að kröfuhöfum gæfist kostur á að leysa til sín eignir opinbera aðilans á

ásættanlegu verði að mati slitastjórnar. Tækist ekki slíkt samkomulag myndi ríkinu vera heimilt, með sömu skilmálum, að leysa til sín eignir slitabúsins, en ella yrði eignunum komið í verð og andvirði þeirra skipt meðal kröfuhafa eftir almennum reglum. Gert var ráð fyrir því að ríkið myndi síðan greiða eftirstöðvar allra krafna við lokauppgjör búsins, þar með talið vexti sem fallið hefðu á kröfurnar á meðan skiptum stæði og fram til greiðslu þeirra. Einnig var lögð til regla um að ríkið bæri jafnframt ábyrgð á tjóni sem kröfuhafi gæti sýnt fram á að hann hefði orðið fyrir við gjaldfellinguna. Slík bótakrafa gæti fyrst verið sett fram á lokagjalddaga viðkomandi kröfu og gæti þá falist í mismun á þeim vöxtum sem samið hefði verið um að krafan bæri, og þeirri ávöxtun sem kröfuhafinn hefði í raun náð á sama tímabili. Kröfuhafi bæri sönnunarbyrði fyrir slíku tjóni og væri bundinn við reglur skaðabótaréttar um tjónstakmörkunarskyldu eins og nánar greindi í 7. gr. frumvarpsins og athugasemdum með henni.

Í álitni meirihluta efnahags- og viðskiptanefndar, sem fjallaði um frumvarpið að lokinni fyrstu umræðu, kom meðal annars fram að fara þyrfti fram ítarlegt áhrifamat ef slíta ætti ÍL-sjóði. Sérstaklega þyrfti að huga að áhrifum á fjármálastöðugleika, en nefndin lagði þó til að frumvarpið yrði samþykkt óbreytt.

Frumvarpið varð ekki útrætt á þingi en á meðan umfjöllun þingnefndarinnar stóð hófust viðræður á milli fulltrúa 18 lífeyrissjóða annars vegar og viðræðunefndar fjármála- og efnahagsráðuneytisins hins vegar sem nánar er vikið að hér síðar.

Framgangur samningaviðræðna

Allt frá útgáfu skýrslu fjármála- og efnahagsráðherra til Alþingis í október 2022 hefur verið leitast við að hefja samtal við eigendur HFF-bréfanna um mögulegt uppgjör þeirra. Með skiptiútboðunum sem lýst er að framan og að lokinni síðustu afborgun sjóðsins af skuldabréfaflokknum HFF24 sem var á lokagjalddaga í febrúar 2024 eiga lífeyrissjóðir nú um 97% af skuldum ÍL-sjóðs í flokkunum HFF34 og HFF44. Eigendum bréfa fækkaði því til muna sem hefur greitt fyrir því að koma á virkum samskiptum við stóran hluta þeirra í fjárhæðum talið.

Í febrúar 2024, rúmu ári eftir að skýrsla ráðherra var birt, hófust samskipti við stóran hluta kröfuhafa sjóðsins í því skyni að móta tillögur að lausn. Þá var birt sameiginleg yfirlýsing viðræðunefnda um að viðræður hefðu hafist og sammælt hafði verið um aðferðarfræði til að meta virði HFF-bréfanna þótt enn ætti eftir að ná niðurstöðu um nokkur veigamikil atriði. Á þeim tíma höfðu markaðsvextir hækkað nokkuð en það gerir það að verkum að munurinn á metnu markaðsvirði HFF bréfanna og höfuðstólsvirði þeirra hefur minnkað umtalsvert.

Í minnisblaði fjármála- og efnahagsráðherra til ráðherranefndar ríkisfjármála frá 4. mars 2024 sagði að munur á sjónarmiðum um uppgjör bréfanna hefði minnkað, hluti eigenda skuldabréfanna teldi að virði HFF-bréfanna væri 716 ma.kr. en samkvæmt því sem ráðuneytið hafði lagt til grundvallar ætti það að vera 666 ma.kr. miðað við gildandi forsendur. Kostnaður af uppgjöri ábyrgðar – en eignir sjóðsins voru á þessum tíma taldar

vera virði 564 ma.kr. – var því á bilinu 102-152 ma.kr. Var talið „raunhæft að allir hlutaðeigandi aðilar telji hagkvæmt að miðla málum innan þessara 50 ma.kr. marka.“

Segir jafnframt í minnisblaði ráðherra frá 4. mars 2024 að ávinningur ríkisins af því að ná samkomulagi um uppgjör fælist í því að ná endanlegu uppgjöri við eigendur skuldabréfanna í stað þess að halda rekstri sjóðsins áfram með tilheyrandi kostnaði og áhættu fyrir ríkissjóð. Taka þyrfti afstöðu til þess hvort vilji væri til að leggja til aðrar eignir en fyrir væru í ÍL-sjóði og auk þess hversu mikið ríkið væri reiðubúið að leggja af mörkum til að ljúka málinu. Lagt var til að ráðherra myndi upplýsa nánar um framgang viðræðna, ráðherra myndi skipa viðræðunefnd og leggja niðurstöður fyrir nefndina og Alþingi. Markmið ríkissjóðs í viðræðunum voru eftirfarandi:

1. Að niðurstaða sé hagstæð fyrir ríkissjóð
2. Að uppgjörið verði endanlegt þannig að allar skuldbindingar ÍL-sjóðs yrðu gerðar upp
3. Að uppgjörið hefði ekki teljanleg áhrif á fjármálastöðugleika
4. Að við samningaumleitanið verði heimilt að taka tillit til mögulegra áhrifa gagnvart báðum aðilum af þeirri óvissu og áhættu sem gæti falist af því að semja ekki og ljúka málum nú. Yrði í því sambandi horft til lagalegra og efnahagslegra atriða
5. Að áhrif á skuldir ríkissjóðs yrðu lágörkuð

Fyrsti fundur viðræðunefnda var haldinn 1. mars 2024 og eftir það að jafnaði vikulega. Viðræðurnar drógust á langinn af ýmsum ástæðum enda málið bæði flókið og talsvert bar í milli þegar lagt var af stað. Þegar kom fram á haust 2024 fór að hilla undir sameiginlega sýn á nokkur aðalatriði sem snerust um mat á HFF-bréfunum og hvernig yrði greitt fyrir. Miðað við þágildandi forsendur var gert ráð fyrir því að ríkissjóður greiddi um umsamda fjárhæð umfram höfuðstól bréfanna, áfallna vexti og verðbætur, sjóðnum yrði slitið, eignum sjóðsins umbreytt á ýmsan hátt auk þess sem ríkissjóður léti í té ríkisskuldabréf og aðrar eignir til uppgjörins.

Segja má að lokaniðurstaða viðræðnanna séu í nokkuð góðu samræmi við minnisblað til ráðherranefndar ríkisfjármála frá október 2024 þótt þá hafi enn skort á ýmsar útfærslur. Á þeim tíma kom jafnframt fram að reikningshaldslegt tap ÍL-sjóðs hefði numið 24 ma.kr. á ári i stað þeirra 18 ma.kr. sem gert hafði verið ráð fyrir í skýrslu fjármálaráðherra í október 2022.

Ráðherranefnd um ríkisfjármál var kynnt staða viðræðna alls fimm sinnum auk þess sem á síðustu stigum viðræðna var ráðgast við Seðlabanka Íslands um ýmsar tæknilegar útfærslur er varða útgáfu ríkisskuldabréfa og uppgjör sjóðsins. Deloitte annaðist ýmsa fjármálalega ráðgjöf vegna samningsviðræðna og einnig var aflað utanaðkomandi lögfræðiráðgjafar.

Röksemdir fyrir því að ljúka slitum ÍL-sjóðs og ganga frá skuldauppgjöri.

Fyrir liggur að rekstur Íbúðalánasjóðs og síðar ÍL-sjóðs hefur verið ósjálfbær um langt skeið. Eiginlegri lánastarfsemi sjóðsins var hætt fyrir meira en áratug og vegna

fyrirkomulags á fjármögnun sjóðsins hefur áframhaldandi rekstur hans sem sjálfstæðrar einingar verið með viðvarandi halla og samsvarandi tjóni fyrir ríkissjóð sem ábyrgðaraðila. Í ljósi skuldsetningar sjóðsins, og talsvert mikilla og reglubundinna afborgana, er talið varhugavert að hann fari í fjárfestingar sem krefjast ýmist aukinnar áhættutöku eða bindingar í eignum sem erfitt eða óhagkvæmt getur verið að losa til að mæta afborgunum.

Um talsvert skeið hafa erlend matsfyrirtæki bent á óvissu um hvernig staðið yrði að því að axla ábyrgð ríkissjóðs á neikvæðri eignastöðu ÍL-sjóðs (sjá t.d. Moodys um ÍL-sjóð 2. ágúst 2018 og S&P 10. febrúar 2020). Reynsla undangenginna ára bendir eindregið til þess að það sé í þjóðarhag að grípa fyrr en síðar inn í stöðuna og fjármagna þegar orðið tjón með hagkvæmari hætti en verið hefur. Í stað óvissu um umfang skuldbindinga ríkissjóðs kemst með sammingsbundnu uppgjöri á vissa um þær fjárhæðir sem er við að etja. Einnig er það hluti samkomulagsins að skuldbindingarnar eru fjármagnaðar með hagkvæmum hætti og nýtur ríkissjóður þannig góðs af góðri stöðu með tilliti til kjara á markaði með því að axla skuldbindingarnar beint, og án sérstaks álags.

Í áformaskjali um lagasetningu sem birt var í samráðsgátt stjórnvalda í mars 2023 (mál nr. S-8/2023) segir að greiðsluþrot ÍL-sjóðs verði eigi síðar en árið 2034 og eigi síðar en þá muni reyna á einfalda ábyrgð ríkisins sem veruleg óvissa sé um hvernig standa skuli að uppgjöri á. Verði ekkert að gert muni fjárhæð einföldu ábyrgðarinnar vaxa ár frá ári vegna fyrirsjáanlegs tapreksturs sjóðsins. Við mat á valkostum þá sagði að ef vel tækist til í viðræðum við kröfuhafa gæti vel útfærð lausn skilað kröfuhöfum jafn góðri eða betri ávöxtun ásamt því að afstýra mikilli óvissu um afleiðingar af gjaldþroti sjóðsins. Einnig var bent á að það væri allra hagur að skipulegt uppgjör sjóðsins færi fram sem fyrst, og það væri mat stjórnvalda að slíkt uppgjör tryggði best heildarhagsmuni almennings. Við framlagningu fjáráskjalanna þessa er þessi staða óbreytt og þær samningstillögur sem fyrir liggja verða að teljast betri en aðrar leiðir en í boði eru, þegar á allar hliðar málsins er litið.

Það er jafnframt mat verkefnisstjórnar ÍL-sjóðs, sem starfar á grundvelli laga um ÍL-sjóð, og niðurstaða greiningar að samninga af þeim toga sem nú liggja fyrir tillögur um feli í sér hagkvæmustu lausn til framtíðar litið. Hún felur í sér minni kostnað en að reka sjóðinn áfram og leggja honum til fjármuni þegar eignir hans duga ekki lengur til að fjármagna greiðslur af skuldum. Miðað við forsendur samningstillögu er einnig talið að svokölluð slitaleið feli í sér talsverða óvissu um fjárhagslega niðurstöðu og auk þess kynni sú leið að fela í sér langvarandi réttarágreining.

Samkvæmt upplýsingum sem fjármála- og efnahagsráðuneytið fékk á árinu 2023 frá Seðlabanka Íslands voru um 90% þessara skuldabréfa í eigu íslenskra lífeyrissjóða, en um 9% skuldabréfanna eru í eigu sjóða, váttryggingafélaga, fjármálastofnana og opinberra aðila. Einstaklingar áttu minna en 1% og erlendir aðilar nánast ekkert. Með skiptiútboðum á árinu 2024 leysti ÍL-sjóður til sín talsvert af skuldabréfunum og hefur nú samsetning hóps kröfuhafa breyst þannig að hlutfall lífeyrissjóða er talið komið yfir 97%.

Því er hér að langmestu leyti um innlenda fagfjárfesta að ræða sem beinlínis hafa það hlutverk að ávaxta fjármuni til lengri tíma.

Fundur skuldabréfaeigenda var auglýstur í samræmi við ákvæði í skilmálum bréfanna, með birtingu fundarboðs og tillögu fyrir fundinn í kauphöll, bæði í nafni ÍL-sjóðs og ríkissjóðs, þann 10. mars 2025 og í Morgunblaðinu með heilsíðuauglýsingu á íslensku þann 13. mars 2025 og á ensku þann 16. mars 2025. Þá var boðun til fundarins jafnframt send til einstakra kröfuhafa fyrir milligöngu umsjónaraðila skuldabréfaútgáfunnar.

Verði uppgjörstillögur samþykktar með tilskildum meirihluta verður lagt fram frumvarp til laga er veiti nauðsynlegar heimildir fyrir ríkissjóð til útgáfu ríkisskuldabréfa á grundvelli áðurnefndrar tillögu. Jafnframt felur heimildin í sér að mögulegt verði að gera upp við aðra kröfuhafa sjóðsins á sömu forsendum. Þær eignir sem þar eru boðnar fram eru að mestu ríkisskuldabréf, en einnig önnur markaðsskuldabréf í eigu ÍL-sjóðs auk gjaldeyris og íslenskra króna. Er framsetning tillögunnar í takt við ákvæði í skilmálum bréfanna sem heimilar að mögulegt sé útgefanda að leggja til skilmálabreytingu hvað varðar greiðslur af bréfunum sem, ef borin undir fund eigenda sem samþykki með 75% atkvæðamagni, bindi aðra eigendur bréfanna til jafns.

Heimildin myndi taka til útgáfu á 510 ma.kr. ríkisskuldabréfum. Í tillögunni er einnig gert ráð fyrir að ríkissjóður leggi sjóðnum til sem svarar 55 ma.kr. af evrum (375,3 m.EUR) auk þess sem ríkissjóður tekur til sín tiltekna eignir ÍL-sjóðs, m.a. útlánasafn sjóðsins og skuldabréf útgefin af Húsnæðissjóði og Bríeti ehf., en heimild til þeirra ráðstafana er þegar til staðar í 6. gr. fjárlaga.

Með tillögunni og uppgjöri í samræmi við hana skapast þegar upp verður staðið skilyrði slita á ÍL-sjóði. Þá verður ríkisábyrgð á skuldum sjóðsins að fullu niður fallin en ríkisábyrgðir vegna skulda ÍL-sjóðs telja um 88% af öllum ábyrgðum í árslok 2024. Þá hefur verkefnisstjórn ÍL-sjóðs fjallað um og farið yfir tillöguna með hliðsjón af þeim möguleikum sem taldir eru standa ríkissjóði til boða varðandi framtíð sjóðsins og lagt til við ráðherra að unnið verði að framgangi tillögunnar, samið verði við eigendur krafna á þeim forsendum, skuldir gerðar upp og ríkisábyrgð vegna þeirra þar með og sjóðnum að loknu uppgjöri slitið. Í þessu felst mat á því að samningaleið feli í sér hagkvæmstu niðurstöðu málsins fyrir ríkissjóð en það er jafnframt sú leið sem unnið hefur verið að í ráðuneytinu við lausn á vanda sjóðsins á undangengnum árum.