

Fjármála- og efnahagsráðuneytið  
Arnarhvoli við Lindargötu  
101 Reykjavík

Reykjavík, 12. maí 2023  
Málanr. 4182-22-1311

### Efni: Slit og uppgjör ÍL-sjóðs – athugasemdir við áform um lagasetningu

1. Almenni lífeyrissjóðurinn, Birta lífeyrissjóður, Brú lífeyrissjóður starfsmanna sveitarfélaga, Eftirlaunasjóður F.Í.A., Festa lífeyrissjóður, Frjálsi lífeyrissjóðurinn, Gildi lífeyrissjóður, Íslenski lífeyrissjóðurinn, Lífeyrisauki, séreignasjóður, Lífeyrissjóður bankamanna, Lífeyrissjóður Rangæinga, Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands hf., Lífeyrissjóður starfsmanna Reykjavíkurborgar, Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins, Lífeyrissjóður Tannlæknafélags Íslands, Lífsverk lífeyrissjóður, Lífeyrissjóður verslunarmanna, Lífeyrissjóður Vestmannaeyja, Stapi lífeyrissjóður og Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda (**lífeyrissjóðirnir**) hafa óskað þess að LOGOS komi á framfæri fyrir sína hönd athugasemdum við áform fjármála- og efnahagsráðherra (**ráðherra**) um lagasetningu til slita og uppgjors á ÍL-sjóði, sbr. mál nr. 78/2023, sem birt var í samráðsgátt stjórnvalda þann 31. mars sl.
2. Athugasemdir okkar fara hér á eftir.

### Samantekt

3. Áform ráðherra um lagasetningu um slit og uppgjör á ÍL-sjóði byggja á ófullnægjandi greiningu á bæði lagalegum og fjárhagslegum þáttum. Áformin fela í sér ráðstöfun sem miðar að því að sniðganga fjárhagslegar skuldbindingar íslenska ríkisins sem ábyrgðarmanns ÍL-sjóðs á kostnað skuldabréfaeigenda. Fyrirhuguð löggjöf fæli í sér eignarnám á kröfum skuldabréfaeigenda að því marki sem þeir fengju ekki fullar efndir á grundvelli skilmála skuldabréfanna, þ.m.t. samningsbundna vexti til lokagjalddaga. Löggjöfin þyrfti því að fullnægja kröfum 1. mgr. 72. gr. stjórnarskrárinnar og 1. gr. 1. viðauka við Mannréttinasáttmála Evrópu um meðal annars almenningsþörf. Ekkert í áformaskjali ráðherra eða skýrslu hans til Alþingis frá því í október 2022 bendir til að slík þörf sé til staðar. Áform ráðherra eru því óheimil að stjórnögum og til þess fallin að baka íslenska ríkinu skaðabótaskyldu gagnvart skuldabréfaeigendum og veruleg viðbótarfjárlát í formi dráttarvaxta og kostnaðar. Þá eru áform ráðherra til þess fallin að kasta rýrð á orðspor íslenska ríkisins og trúverðugleika þess á fjármálamarkaði. Loks eru áform ráðherra, ófugt við það sem fram kemur í áformaskjali, til þess fallin að raska jafnvægi á fjármálamarkaði með ófyrirséðum afleiðingum fyrir eignaverð og hagsmuni fjárfesta. Áform ráðherra eru samkvæmt þessu illa ígrunduð og frá þeim ber að hverfa.

**Efnisafmörkun**

4. Í áformaskjali ráðherra er lýst fyrirhugaðri lagasetningu um skipulögð slit og uppgjör ÍL-sjóðs „með hagfelldri niðurstöðu fyrir þá sem hafa hagsmuna að gæta“ (bls. 6). Helstu hagsmunaaðilar eru síðan taldir „eigendur skuldabréfa ÍL-sjóðs, aðilar á fjármálamarkaði og almenningur í landinu“ (bls. 10).
5. Áformin byggja á afar hæpnum forsendum og þeim til grundvallar liggur ófullnægjandi greining á lagalegum og fjárhagslegum þáttum. Áformin gefa því tilefni til ýmissa athugasemda. Mestu máli skipta þar atriði sem varða:
  - (a) eðli og inntak **ríkisábyrgðar** á skuldbindingum ÍL-sjóðs,
  - (b) stjórnskipulega vernd þeirra **eignarréttinda** sem felast í kröfum samkvæmt skuldabréfum sem sjóðurinn er útgefandi að,
  - (c) **fjárhagstjón** skuldabréfaeigenda af fyrirliggjandi áformum og hagsmuni þeirra að öðru leyti,
  - (d) ætlaða **óvissu** um uppgjör, **orðspor** íslenska ríkisins og **áhrif á fjármálamarkaði**, og
  - (e) **aðra valkosti** íslenska ríkisins, svo sem **fjármögnun ÍL-sjóðs** og **samningsumleitanir** við lífeyrissjóði.
6. Um þessi atriði verður í framhaldinu fjallað í rétttri röð.

**Eðli og inntak ríkisábyrgðar**

7. Í áformaskjali er lögð rík áhersla á að ábyrgð íslenska ríkisins á skuldbindingum ÍL-sjóðs sé „einföld“ og að í slíkri ábyrgð felist að ríkissjóður tryggi endurgreiðslur á höfuðstól skulda, auk áfallinna vaxta og verðbóta til uppgjörsdags. Jafnframt segir að í einfaldri ábyrgð felist að þegar fyrir liggja staðfesting á því að aðalskuldari geti ekki greitt og eigi ekki eignir til að tryggja skuldbindinguna verði ábyrgðin virk. Þetta sé ólíkt sjálfskuldarábyrgð sem hægt sé að ganga að hvenær sem er samhliða ábyrgð aðalskuldara. Þá er látið að því liggja að slík óvissa ríki um það hvenær og með hvaða hætti ríkissjóður muni axla einfalda ábyrgð sína á skuldum ÍL-sjóðs að nauðsynlegt sé að úr verði bætt. (Bls. 1 og 3.)
8. Í álitargerð okkar, dags. 23. nóvember 2022, eru færð fyrir því rök að sú breyting sem að lögum varð á stjórnsýslulegri stöðu Íbúðalánasjóðs árið 2019 leiði til þess að líta beri á ÍL-sjóð sem hluta af fjármálaráðuneytinu með þeim afleiðingum m.a. að íslenska ríkið sé nú skuldari samkvæmt skuldabréfunum fremur en ábyrgðarmaður, sjá bls. 6-14 og 17. Ekki er að þessu vikið í áformaskjali ráðherra. Lögfræðilegri greiningu og niðurstöðu okkar um þetta atriði er því ósvarað.
9. En jafnvel þótt fallist yrði á að ábyrgð ríkisins sé „einföld“, líkt og ráðherra heldur fram, breytir það litlu í þessu samhengi. **Mismunandi þýðing einfaldrar ábyrgðar annars vegar og beinnar ábyrgðar hins vegar að lögum lýtur ekki að umfangi ábyrgðarinnar sem slíkrar heldur aðeins að skilyrðum þess að ábyrgðin verði virk**, m.ö.o. hvað þurfi til að koma svo unnt sé að ganga að

ábyrgðarmanni um efndir. Í báðum tilvikum nær ábyrgðarskuldbindingin hins vegar til *allra* skuldbindinga ÍL-sjóðs. Um það sýnist ekki vera ágreiningur. **Ábyrgð íslenska ríkisins nær samkvæmt því til allra skuldbindinga ÍL-sjóðs óháð ábyrgðarforminu, þar með talið til skuldbindinga sjóðsins um vaxta-greiðslur í framtíðinni, allt til lokagjalddaga.**

10. Þannig er fram tekið í áformaskjali að í skilmálum skuldabréfanna sé eðli ábyrgðarinnar „útskýrt nokkuð nákvæmlega“ (bls. 5). Undir það má taka. Í 3. gr. skilmálanna segir orðrétt:

„The entire liabilities of the Issuer, **including its obligations to make payments of principal and interest under the Notes**, are guaranteed by the Icelandic State. Under Icelandic law, the guarantee is irrevocable and without limitation but, in the event of a default by the Issuer, a Noteholder is required first to exhaust his remedies against the Issuer before he is entitled to make a claim against the Icelandic State.“ (Leturbr. hér.)

11. Í lýsingu (*prospectus*) skuldabréfanna, dags. 28. júní 2004, er ábyrgð íslenska ríkisins nánar lýst með þessum orðum:

„The New Notes benefit from a guarantee of collection (*einöld ábyrgð*) of the Icelandic State Treasury. **The guarantee is irrevocable and covers all existing and future obligations of HFF including its obligations to make payments of principal and interest under the New Notes.** The guarantee derives from a recognised principle of Icelandic law that the State Treasury guarantees the obligations of all State agencies unless the guarantee is unequivocally limited to the assets of the agency concerned. The nature of the guarantee is such that in the event of default by HFF, a holder of New Notes is required to exhaust all remedies against HFF before being entitled to make a claim against the Icelandic State. **As a State agency, HFF cannot be subject to bankruptcy proceedings, as provided by Section 5(3) of Act No. 21/1991 on bankruptcy proceedings.** Evidence of HFF’s inability to make payments under the New Notes could be sought by entering into attachment proceedings following a judgment. **An attachment showing HFF to hold insufficient assets for satisfaction of the debt would qualify as proof of HFF’s inability to pay, and would thus give rise to a direct claim against the Icelandic State under the guarantee.**“ (Leturbr. hér.)

12. Í þessu sambandi, og að gefnu tilefni, skal fram tekið að það er afar misvísandi sem fram kemur í áformaskjali að „sjóðurinn [skuldi] höfuðstól útgefina skuldabréfa auk áfallinna vaxta og verðbóta“ (bls. 3). Sú framsetning er til að mynda ekki í samræmi við reikningsskil ÍL-sjóðs en samkvæmt ársreikningi 2022 námu skuldir sjóðsins í lok árs 876 milljörðum króna á meðan höfuðstóll lána og áfallnir vextir námu á sama tíma 712 milljörðum króna. Þar munar 164 milljörðum króna.
13. Vissulega er það rétt að ÍL-sjóður skuldi höfuðstól útgefina skuldabréfa auk áfallinna vaxta og verðbóta. Þar vantar hins vegar að geta þess að skuldin er stærri en svo; hún nær að auki til greiðslu sammingsbundinna vaxta af skuldabréfunum allt til lokagjalddaga.

14. Minnt skal á að vanefnd einstakra afborgana af skuldabréfunum leiðir ekki samkvæmt skilmálum bréfanna til sjálfkrafa gjaldfellingar höfuðstóls þeirra. **Skuldara er heldur ekki heimilt að greiða skuldina fyrir gjalddaga, að hluta eða öllu leyti.** Um það eru skilmálar skuldabréfanna skýrir. Hið sama á við um ábyrgðarmann. Fortakslaust bann við fyrirframgreiðslu hefur frá upphafi verið mikilvægur hluti af skilmálum bréfanna og ráðandi þáttur við verðlagningu og spurn eftir þeim.
15. Samkvæmt framangreindu verður ekki ráðið að sá greinarmunur sem gera verður á einfaldri ábyrgð annars vegar og beinni ábyrgð eða sjálfskuldarábyrgð hins vegar hafi nokkra þýðingu þegar kemur að yfirlýstum áformum ráðherra um slit og uppgjör skuldbindinga ÍL-sjóðs. Aðalatriðið er það að **óháð ábyrgðarforminu ber íslenska ríkið ábyrgð á öllum skuldbindingum ÍL-sjóðs og engin heimild stendur til þess í skilmálum skuldabréfanna eða að gildandi lögum að skuldarinn eða ábyrgðarmaðurinn, íslenska ríkið, kalli fram uppgjör á skuldbindingum sjóðsins og ábyrgðarskuldbindingum fyrir þann tíma sem skilmálar skuldabréfanna gera ráð fyrir.**
16. Þá ríkir **engin slík óvissa um efndir ábyrgðarinnar** sem vísað er til í áformaskjali. **Við greiðslufall einstakra afborgana af skuldabréfunum myndu skulda-bréfaeigendur sækja greiðslur í hendur íslenska ríkisins, sem ábyrgðarmanns, eftir atvikum að undangengnum árangurslausum fullnustugerðum á hendur ÍL-sjóði, rétt eins og skuldabréfalýsingin sjálf gerir ráð fyrir.** Til þess er aukinheldur að líta að ríkinu er í lófa lagið að búa svo um hnúta að ekki verði greiðslufall á afborgunum af skuldabréfum ÍL-sjóðs með því t.d. að leggja sjóðnum til aukið fé þegar og að því marki sem þarf til að mæta skuldbindingum hans er þær falla í gjalddaga. Í ljósi stjórnsýslulegrar stöðu ÍL-sjóðs, sem stýrt er úr ráðuneyti fjármála- og efnahagsmála, sýnist þetta vart vandkvæðum háð. Þannig er það á forræði íslenska ríkisins að fyrirbyggja alla óvissu að þessu leyti og sneiða hjá því að þurfa að standa skil á dráttarvöxtum og vanskilakostnaði en áhyggjum af slíkum kostnaði er lýst í áformaskjali.
17. Til samanburðar skal vísað til 2. málsl. 14. gr. reglugerðar nr. 237/1998 um ríkisábyrgðir, Ríkisábyrgðasjóð og endurlán ríkissjóðs, sem sækir stoð í lög nr. 121/1997 um ríkisábyrgðir, en þar segir um skuld sem ríkissjóður hefur tekið einfalda ábyrgð á:
- „Komi í ljós við gjaldprot eða á annan sannanlegan hátt, að skuldari geti ekki greitt skuldina, þannig að skuldareigandi fái fullnægju, skal Ríkisábyrgðasjóður eiga þess kost að greiða eftirstöðvar skuldarinnar með **sömu kjörum og á jafnlöngum tíma og greiða skyldi eftirstöðvar skuldabréfsins samkvæmt ákvæðum þess.**“ (Leturbr. hér.)
18. Þótt hvorki reglugerðin né löginn sem veita henni lagastoð eigi beint við um eigendaábyrgð íslenska ríkisins á skuldbindingum ÍL-sjóðs og þar með skuldabréfum sem sjóðurinn er útgefandi að, vekur athygli sá grundvallarmunur sem er á heimildum ríkisins til að mæta ábyrgðarskuldbindingum sínum samkvæmt reglugerðinni annars vegar og áformum ráðherra um uppgjör ríkisábyrgðar í

tengslum við slit ÍL-sjóðs hins vegar. Í öðru tilvikinu er gert ráð fyrir að skuldareigendur fái kröfur sínar greiddar að fullu. Í hinu tilvikinu ekki.

19. Loks skal fram tekið að engu breytir í þessu samhengi þótt ÍL-sjóður sé ógjaldfær og að forsvarsmönnum hans væri skylt að gefa bú hans upp til gjaldþrotaskipta eftir almennum reglum 64. gr. laga um gjaldþrotaskipti o.fl. nr. 21/1991 „ef þau lög ættu við fullum fetum“ eins og komist er að orði á bls. 4 í áformaskjali. Staðreyndin er sú að um **lög gjaldþrotaskipti eiga hér ekki við að neinu leyti**, líkt og sérstaklega er tekið fram í lýsingu skuldabréfanna („As a State agency, **HFF cannot be subject to bankruptcy proceedings**, as provided by Section 5(3) of Act No. 21/1991 on bankruptcy proceedings“) og ekki er heldur við aðra löggjöf að styðjast í þessum efnum. Eins og lög standa er það því hvorki á forræði forsvarsmanna ÍL-sjóðs, ráðherra né annarra að knýja fram slit eða gjaldþrotameðferð sjóðsins. Gjaldfelling eða eindögun höfuðstóls skuldabréfa sem sjóðurinn er útgefandi að er því alfarið á forræði eigenda skuldabréfanna skapist skilyrði til að beita slíkum úrræðum.

### Stjórnskipuleg vernd eignarréttinda

20. Í áformaskjali er því lýst að fyrirhuguð lagasetning um slit og uppgjör á ÍL-sjóði feli ekki í sér beina skerðingu á eignarréttindum í formi eignarnáms á kröfum. Hins vegar sé fullnustu krafna breytt vegna aðstæðna sem gjörbreyttu rekstrargrundvelli Íbúðalánasjóðs og af öðrum ástæðum. (Bls. 5 og 9.) Þá kemur fram að kröfuréttindi njóti verndar sem eignarréttindi í skilningi 72. gr. stjórnarskrár en áréttað að

„ekki [sé] ráðgert að þessi kröfuréttindi séu skert eða færð niður heldur [fari] um uppgjör krafna eftir sérstökum reglum sem hafa þýðingarmikinn tilgang. Eigendur krafna myndu hinsvegar **fara á mis við vexti sem féllu til eftir nánar tiltekið tímamark í tengslum við slitameðferðina**, en í staðinn yrði flýtt til þeirra greiðslu höfuðstóls sem þeim væri unnt að hafa arð af.“ (Bls. 5. Leturbr. hér.)

21. Í þessu felst mótsögn. Af hálfu ráðherrans er tekið fram að ekki sé ráðgert að kröfuréttindi séu skert eða þau færð niður en **á sama tíma viðurkennt að áformin feli í sér að eigendur krafna fari á mis við vexti sem falli til eftir nánar tiltekið tímamark** í tengslum við slitameðferðina. Það stenst því auðvitað ekki að áformin feli ekki í sér að kröfuréttindi verði skert eða þau færð niður.
22. Samkvæmt skilmálum skuldabréfanna skulu afborganir greiðast á fyrirfram ákveðnum gjalddögum á ári hverju en lokagreiðslur inntar af hendi á árunum 2024, 2034 og 2044. Skuldabréfin eru verðtryggð og bera fasta 3,75% ársvexti. Þau eru án uppgreiðsluheimildar; með öðrum orðum, útgefanda bréfanna, skuldaranum, er ekki heimilt að greiða þau hraðar niður en skilmálar bréfanna gera ráð fyrir, hvorki að hluta né öllu leyti. Hið sama á við um ábyrgðarmanninn, íslenska ríkið, sem ber eigendaábyrgð á öllum skuldbindingum ÍL-sjóðs, þ.á m. skuldbindingum sjóðsins samkvæmt skuldabréfunum.
23. Um framangreint er ekki deilt. Spurningin er hins vegar hvort íslenska ríkinu sé í krafti lagasetningarvalds heimilt að gjaldfella skuldina, flýta endurgreiðslu og þar

með komast hjá greiðslu samningsbundinna vaxta eftir þann tíma. Um það hverfist ágreiningur aðila.

24. Afstaða lífeyrissjóðanna er sú að ríkinu sé þetta óheimilt að stjórnlögum enda njóti kröfur þeirra, þar með talið um samningsvexti í framtíðinni, eignaréttarverndar stjórnarskrár og Mannréttindasáttmála Evrópu. Fyrir þeirri afstöðu hafa lífeyrissjóðirnir fært fram ítarleg sjónarmið og röksemdir í skriflegum álitsgerðum. Í áformaskjali kemur ekkert það fram sem dregur úr vægi þess sem þar segir. Afstaða lífeyrissjóðanna stendur því óhögguð. Er ástæða til að rifja hér upp nokkur grundvallaratriði.
25. *Í fyrsta lagi* leikur **enginn vafi á að kröfur lífeyrissjóðanna til framtíðarvaxta af skuldabréfunum teljast til eignar** og njóta sem slík verndar 1. mgr. 72. gr. stjórnarskrárinnar og ákvæðis 1. gr. 1. viðauka við Mannréttindasáttmála Evrópu, sbr. lög nr. 62/1994. Um þetta vísast til umfjöllunar í 6. kafla, bls. 22. o.áfr., í álitsgerð okkar frá 23. nóvember 2022. Niðurstaða Róberts R. Spanó, prófessors og fyrrverandi forseta Mannréttindadómstóls Evrópu, er jafnframt afdráttarlaus um þetta atriði en í álitsgerð hans, dags. 4. desember 2022, segir á bls. 12:

„Í ljósi dómaframkvæmdar Hæstaréttar og þeirra fræðiviðhorfa sem sett hafa verið fram í íslenskum rétti, og að teknu tilliti til dómaframkvæmdar MDE um túlkun á 1. gr. 1. viðauka við MSE, **tel ég samkvæmt framangreindu að kröfur skuldabréfaeiganda, allt til loka samningstímabilsins, teljist að fullu „eign“ sem nýtur verndar 1. mgr. 72. gr. stjórnarskrárinnar og 1. gr. 1. viðauka við MSE.**“ (Leturbr. hér.)

26. *Í öðru lagi* er jafn ljóst að **löggjöf sú sem áformuð er um slit á ÍL-sjóði með þeim afleiðingum að skuldabréfaeigendur fengju uppgjör miðað við verðbættan höfuðstól og áfallna vexti en færu á mis við vaxtagreiðslur til lokagjalddaga skuldabréfanna fæli í sér eignarnám í skilningi 1. mgr. 72. gr. stjórnarskrárinnar**, sbr. 1. gr. 1. viðauka við Mannréttindasáttmála Evrópu, eða í öllu falli eignarskerðingu sem lífeyrissjóðirnir þyrftu ekki að þola bótalaust. Um þetta vísast til umfjöllunar í 6. kafla, bls. 22 o.áfr., í álitsgerð okkar frá 23. nóvember 2022. Á sama veg er niðurstaða Róberts R. Spanó, sjá bls. 12 og 23, en á bls. 12 segir orðrétt:

„[F]ari löggjafinn þá leið að heimila slit á ÍL-sjóði með gjaldþrotaskiptum eða öðrum sambærilegum slitum, sem hefði þær afleiðingar í för með sér að einungis höfuðstóll, verðbættur og áfallnir vextir miðað við tímamark slitanna yrðu greiddir skuldabréfaeigendum, en samningsvextir til framtíðar og fram að gjalddaga samkvæmt skilmálum kæmu ekki til greiðslu, **fæli slík löggjöf í sér skerðingu á stjórnarskrárvörðum eignarétti skuldabréfaeigenda sem fullnægja þyrfti skilyrðum 1. mgr. 72. gr. stjórnarskrárinnar.**“ (Leturbr. hér.)

27. Afstaða fyrrverandi forseta Mannréttindadómstóls Evrópu um þetta mikilvæga atriði er þannig í beinni andstöðu við það sem af hálfu ráðherra er lagt til grundvallar í áformaskjali. Að mati lífeyrissjóðanna er beinlínis rangt sem þar kemur fram um að

fyrirhuguð löggjöf feli ekki í sér að kröfuréttindi þeirra séu skert eða þau færð niður. Sá er beinlínis yfirlýstur tilgangur ráðherrans.

28. *Í þriðja lagi* verður að telja **útilokað að sá vandi sem íslenska ríkið stendur frammi fyrir og lýst er í áformaskjali ráðherra sé þess eðlis að uppfylltar séu kröfur 1. mgr. 72. gr. stjórnarskrárinnar um almenningsþörf**, sbr. einnig 1. gr. 1. viðauka við Mannréttindasáttmála Evrópu. Um það vísast til umfjöllunar í 6. kafla, bls. 22. o.áfr., í álitserð okkar frá 23. nóvember 2022. Niðurstaða Róberts R. Spanó er jafnframt afdráttarlaus um þetta atriði, sjá bls. 13-23 í álitserð hans, dags. 4. desember 2022. Í álitserðinni er umfjöllun um þetta atriði dregin saman með þessum orðum:

„Þegar öllu er á botninn hvolft eru forsendur fyrir hugsanlegri löggjöf sem heimila myndu slit á ÍL-sjóði því harla einfaldar. Sú fjármögnun sem Íbúðalánasjóður gekkst undir á árinu 2004 hefur reynst viðskiptalega og rekstrarlega óhagstæð fyrir sjóðinn, nú ÍL-sjóð. Löggjöfinni yrði ætlað að takmarka þær neikvæðu afleiðingar fyrir fjárhagslega hagsmuni ríkissjóðs sem þær ákvarðanir sem teknar voru á árinu 2004 munu fyrirsjáanlega hafa í för með sér vegna ábyrgðar ríkisins. Þótt þær fjárhæðir sem um er að tefla séu umtalsverðar verður að hafa í huga að með löggjöf af því tagi sem hér er til umræðu yrði **löggjafarvaldi hreinlega beitt til að koma hinu opinbera undan því að efna gildar samningsskuldbindingar sem opinber stofnun gekkst undir á einkaréttarlegum grundvelli** sem auk þess myndi hafa óvissar afleiðingar fyrir fjármálamarkaðinn í heild, eins og beinlínis er viðurkennt í skýrslu fjármála- og efnahagsráðherra. Í skýrslu ráðherra er þannig að mínu áliti **ekki sýnt fram á slíkt óvænt eða ófyrirséð neyðarástand fyrir almenning í landinu eða þá brýnu og ótvíræðu nauðsyn sem liggur til grundvallar kröfu 1. mgr. 72. gr. stjórnarskrárinnar um „almenningsþörf“**, eins og virðist lagt til grundvallar í minnisblaði [Landslaga – lögfræðistofu]. Ég fæ því ekki séð að þau rök sem teflt hefur verið fram af hálfu ráðherra **geti lagalega réttlætt þá ályktun, án þess að fleira komi til, að ríkið hafi stjórnskipulega heimild til að skerða bótalaust kröfuréttindi skuldabréfaeigenda til fullra efnda á grundvelli skilmála skuldabréfanna.**“ (Bls. 22-23. Nmgr. sleppt. Leturbr. hér.)

29. Að mati lífeyrissjóðanna hefur hér ágætlega tekist að fanga kjarna málsins. **Áform ráðherrans um lagasetningu þjóna þeim tilgangi að losa íslenska ríkið undan því að efna skýrar og ótvíræðar fjárhagslegar skuldbindingar sínar í framtíðinni.** Líkt og fram kemur í mati fjármála- og efnahagsráðuneytis á áhrifum lagasetningar, dags. 31. mars 2023, er ráðgert að „sparnaður“ íslenska ríkisins af ráðstöfuninni verði verulegur og geti jafnvel numið um 200 milljörðum króna að núvirði í samanburði við það að ríkið legði ÍL-sjóði til fjármagn til að standa við skuldbindingar sínar er þær falla í gjalddaga.
30. Áform ráðherrans sem slík skapa ekki verðmæti. Því er augljóst að „sparnaður“ ríkisins að þessu leyti helst í hendur við fjárhagstjón skuldabréfaeigenda.
31. Ástæða er til að áréttta að **í dómaframkvæmd Hæstaréttar eða Mannréttinda-dómstóls Evrópu eru ekki dæmi um svo víðtæka heimild löggjafans til**

**bótalausra eignaskerðinga af því tagi sem hér um ræðir og við sambærilegar aðstæður.** Á það verður því ekki fallist að fært sé að jafna þeirri aðstöðu sem hér er uppi við „önnur stór úrlausnarefni varðandi ósjálfbærar skuldbindingar og ríkisábyrgðir sem stjórnvöld hér á landa hafa ráðið fram úr á umliðnum árum“ (deildaskipting Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins og fall bankakerfisins) sem vísað er til í áformaskjali á bls. 1. Öll umfjöllun ráðherra í skýrslu hans til Alþingis frá því í október 2022 og áformaskjali nú ber þess merki að engin slík neyð er til staðar að réttlæti löggjöf af því tagi sem áformuð er. Um það vísast nánar til álitserðar Róberts R. Spanó, bls. 19-23, sbr. einnig álitserð okkar, bls. 32-37.

32. Miðað við greiningu fjármála- og efnahagsráðuneytis duga eignir ÍL-sjóðs til að mæta skuldbindingum sjóðsins út árið 2033. Á árinu 2034 nemi fjárþörf sjóðsins um 36 milljörðum króna á verðlagi þess árs en fari svo hækkandi frá ári til árs. Því þyrfti íslenska ríkið sem ábyrgðaraðili að leggja sjóðnum til fé, eða efna ábyrgð sína gagnvart skuldabréfaeigendum beint, á þeim tímapunkti og á samningsbundnum gjalddögum eftir það. Afborgunarferill skuldabréfanna liggur fyrir allt til loka-gjalddaga og auðvelt að áætla eignir sjóðsins á móti. Er því erfitt að merkja í hverju hin ætlaða óvissa felst.
33. Á hinn bóginn er til þess að líta að löggjöf um slitameðferð ÍL-sjóðs nú, sem fæli í sér að greiðslum vegna skuldbindinga sem ella dreifðust yfir langt tímabil yrði flýtt, myndi óhjákvæmilega skapa óvissu um uppgjórið með umtalsverðu raski á fjármáلامarkaði í ljósi umfangs málsins líkt og nánar er vikið að síðar. Þannig blasir við að **áform ráðherra eru til þess fallin að skapa óvissu um uppgjör á skuldbindingum ÍL-sjóðs sem að óbreyttu er engri óvissu háð.**
34. Sú annars skiljanlega ósk hins opinbera að spara fjármuni fyrir ríkissjóð getur ekki ein og sér réttlætt að stjórnskipulegum rétti til friðhelgi eignaréttar sé vikið til hliðar á þann hátt sem fyrirhuguð löggjöf um slit á ÍL-sjóði hefði í för með sér. Ef á það yrði fallist yrði kröfunni um „almenningsþörf“ í merkingu 1. mgr. 72. gr. stjórnarskrárinnar gefið svo rúmt inntak að stjórnarskrárvernd eignaréttar yrði verulega takmörkuð umfram það sem leiðir af dómaframkvæmd Hæstaréttar og viðhorfum fræðimanna. Sjá Róbert R. Spanó, bls. 22-23.

### **Fjárhagstjón skuldabréfaeigenda**

35. Í áformaskjali er viðurkennt sem áður segir, að fyrirhuguð lagasetning myndi að öðru óbreyttu leiða til þess að ekki yrðu greiddir vextir af skuldabréfunum út lánstímann. Samt er þar lagt til grundvallar að óljóst sé hvort skuldabréfeigendur yrðu fyrir tjóni af þeirri ráðstöfun. Er fram tekið að sönnunarfærsla um tjón færi eftir almennum reglum og að sýna þyrfti fram á rauntjón og að gripið hafi verið til viðhlítandi ráðstafana til að takmarka það. (Bls. 5 og 9.)
36. Þessi umfjöllun er afar villandi.
37. **Ekki er nokkrum vafa undirorpið að fyrirhuguð lagasetning er til þess fallin að valda skuldabréfaeigendum tjóni.** Gjaldfelling krafna á hendur ÍL-sjóði á grundvelli heimildar í lögnum fæli í sér hið bótaskylda atvik. Umfang tjónsins lægi fyrir þá þegar að uppgjör við skuldabréfaeigendur miðað við verðbættan höfuðstól



og áfallna vexti hefði átt sér stað. Framtíðarávöxtun þeirra eigna sem afhentar yrðu í stað skuldabréfanna hefði þar engin áhrif. Því eru villandi hugleiðingar í áforma-skjali um skyldu skuldabréfaeigenda til að takmarka tjón sitt með ávöxtun eignanna í framtíðinni. Ástæða er til að gera nánar grein fyrir þessu.

38. Skuldabréf ÍL-sjóðs mynda eignir sem hafa ákveðið virði. Líkt og almennt á við um verðmat fjármálagerninga samkvæmt viðurkenndum aðferðum fjármálafræðanna ræðst verðmæti skuldabréfanna á hverjum tíma af:
- (a) greiðsluflæði skuldabréfanna til lokagjalddaga, og
  - (b) áhættu af skuldabréfunum sem endurspeglast í hæfilegri ávöxtunarkröfu á bréfin á hverjum tíma.
39. Ávöxtunarkrafa skuldabréfanna eru þeir vextir sem gera núvirði greiðsluflæðis skuldabréfanna til lokagjalddaga, sbr. lið (a) hér að ofan, jafnt verði þeirra. Af því leiðir, í núverandi vaxtaumhverfi, að sé skorið af framtíðargreiðsluflæði skuldabréfanna, með því að höfuðstóll þeirra ásamt áföllnum vöxtum og verðbótum á ákveðnum degi er greiddur en annað ekki, lækkar verðmæti bréfanna. Það blasir við. Í því felst skerðing eignarréttinda til tjóns fyrir eigendur skuldabréfanna.
40. **Þar sem ÍL-sjóður nýtur ríkisábyrgðar, þ.m.t. á greiðslur af skuldabréfunum allt til lokagjalddaga, væri við núvirðingu rökrétt að styðjast við ávöxtunarkröfu á verðtryggðar skuldir íslenska ríkisins með áþekkan líftíma fremur en núverandi ávöxtunarkröfu á skuldabréfin. Skráð markaðsverð skuldabréfanna í dag, sem myndast hefur í takmörkuðum viðskiptum, gefur því ranga mynd af eiginlegu verðmæti þeirra.** Ríkt samræmi var enda á milli ávöxtunarkröfu á skuldabréfin og skuldabréfaútgáfur íslenska ríkisins þar til ráðherra upplýsti í skýrslu til Alþingis í október 2022 um áform sín um að víkjast undan ábyrgð á skuldabréfunum. Þótt ávöxtunarkrafa á skuldabréfin hafi hækkað við hina villandi yfirlýsingu ráðherra væri ótækt að íslenska ríkið nyti góðs af því við uppgjör bréfanna.
41. Mikilvægt er jafnframt að áréttta í þessu samhengi að **engu breytir þótt verðbættur höfuðstóll skuldabréfanna ásamt vöxtum á uppgjörssdegi sé gerður upp með afhendingu eigna sem eftir atvikum kunna að skila viðtakendunum ávöxtun í framtíðinni.** Hér skiptir öllu máli að **verðmæti eignanna sem afhentar eru sé jafnt verðmæti skuldabréfanna á þeim degi sem uppgjórið á sér stað.**
42. Í dæmaskyni skal það nefnt að skuldabréf að gangvirði 100 verða ekki gerð upp með afhendingu hlutabréfa að gangvirði 80 þótt líkur séu á að hlutabréfin muni í framtíðinni að skila sömu eða betri ávöxtun en skuldabréfin. Þetta stafar af því að eðlislæg áhætta hlutabréfa er önnur og meiri en skuldabréfa meðal annars af þeirri ástæðu að skuldabréf standa hlutabréfum framar í kröfuröð við gjaldprotaskipti. Líkur á því að hlutabréfin falli í verði eða verði verðlaus með öllu eru því meiri en líkurnar á að verðmæti skuldabréfanna fari lækkandi að öðru óbreyttu. Meiri áhætta hefur áhrif á verðmæti eignarinnar til lækkunar.

43. Í áformaskjali hefur láðst að taka tillit til þessa. Þar er gengið út frá því að halda megi skuldabréfaeigendum skaðlausum af slitum ÍL-sjóðs og uppgjöri sem taki mið af verðbættum höfuðstól og áföllnum vöxtum skuldabréfanna með því að afhenda í skiptum fyrir þau áhættusamara eignasafn sem skilað getur sambærilegri eða jafnvel betri ávöxtun en skuldabréfin sjálf til lengri tíma litið óháð verðmæti eignasafnsins á þeim degi sem það er afhent. Það stenst auðvitað ekki.
44. Jafnframt er það villandi sem látið er að liggja í áformaskjali að þýðingu hafi í þessu samhengi að á skuldabréfaeigendum hvíli sú skylda að takmarka tjón sitt; lífeyrissjóðir séu betur til þess fallnir en íslenska ríkið að ávaxta og stýra eignum og að dreift eignasafn (**skiptieignir**) sem afhent yrði í skiptum fyrir skuldabréfin kunni til framtíðar litið að skila skuldabréfaeigendum sambærilegri eða betri ávöxtun en þau.
45. Það ítrekast að ávöxtun skiptieigna í framtíðinni er þýðingarlaus með öllu. Þetta stafar af því að tjón skuldabréfaeigenda myndi, líkt og áður er getið, raungerast strax við uppgjör með því að minna verðmætar eignir (skiptieignir) væru afhentar í skiptum fyrir verðmætari eignir (skuldabréfin). Tækist ávöxtun skiptieignanna vel fæli það ekki í sér takmörkun tjóns frekar en aukið tjón skuldabréfaeigenda ef illa tækist til. Matsdagur tjónsins væri ekki einhver dagur í framtíðinni; matsdagur tjónsins væri dagurinn er uppgjör færi fram.
46. Í þessu samhengi sýnist tilefni til að benda á að eigi tjón skuldabréfaeigenda að ráðast af ávöxtun skiptieigna í framtíðinni, líkt og látið er að liggja í áformaskjali, ætti það við óháð því hvort sú ávöxtun væri jákvæð eða neikvæð í samanburði við vexti af skuldabréfunum. Af áformaskjali verður hins vegar ekki ráðið að íslenska ríkið geri ráð fyrir að bera áhættuna af því að skuldabréfaeigendum tækist illa að ávaxta þær eignir sem fengjust í skiptum fyrir skuldabréfin. Hvergi í áformaskjali er vikið að áhættunni sem því fylgdi.
47. Í raun yrði fremur **auðvelt að færa sönnur fyrir fjárhagstjóni skuldabréfaeigenda við þessar aðstæður**. Tjónið næmi einfaldlega mismuninum á X og Y þar sem X merkir núvirt framtíðargreiðsluflæði af skuldabréfunum og Y merkir greiðslur upp í kröfur sjóðanna, í formi reiðufjár eða eigna, sem fengist úthlutað við slitin eða úr hendi íslenska ríkisins á grundvelli ríkisábyrgðar. **Við núvirðingu væri, eins og áður segir, í ljósi ríkisábyrgðarinnar rökrétt að styðjast við ávöxtunarkröfu á verðtryggðar skuldir íslenska ríkisins með áþekkan líftíma fremur en núverandi ávöxtunarkröfu á skuldabréfin**. Þá skal fram tekið að hér er horft framhjá kröfum skuldabréfaeigenda um dráttarvexti sem gætu hæglega numið verulegum fjárhæðum ef svo færi að uppgjör drægist á langinn.
48. Samkvæmt öllu framangreindu er það beinlínis rangt sem haldið er fram í áformaskjali að óvíst sé að skuldabréfaeigendur verði fyrir tjóni gangi áform ráðherra um slit ÍL-sjóðs eftir. Tjónið er þvert á móti óhjákvæmileg afleiðing áformanna og umfang þess auðveldlega mælanlegt. Í raun er **sláandi sú þversögn sem felst í áformaskjali ráðherra að löggjöf um slit ÍL-sjóðs muni spara íslenska ríkinu hundruð milljarða króna í uppgjöri við kröfuhafa án þess að kröfuhafarnir verði sjálfir fyrir nokkru tjóni**. Við blasir að sú jafna gengur ekki upp.

49. Loks skal hér fram tekið til öryggis, að löggjafinn getur heldur ekki skert þessi réttindi með því að „skilgreina það í lögum hvernig staðið yrði að mati á bótakröfum“ líkt og látið er að liggja í áformaskjali á bls. 9. Þetta stafar af stjórnskipulegri vernd þeirra eignarréttinda sem í hlut eiga og áður er vikið að. Verði skuldabréfaeigendur sviptir eignum sínum, líkt og áform eru um, er það fortakslaus réttur þeirra að „fullt verð“ komi fyrir, sbr. 1. mgr. 72. gr. stjórnarskrárinnar. Hvers kyns hugmyndir um að löggjafinn geti einhliða ákveðið hvernig tjón skuli metið eða bætur reiknaðar eru markleysa ein.

### Óvissa um uppgjör

50. Í áformaskjali er lögð á það rík áhersla að óvissa ríki um áframhaldandi hallarekstur ÍL-sjóðs. Nauðsynlegt sé vegna hagsmuna skuldabréfaeigenda, jafnvægis á fjármálamörkuðum og mögulegra áhrifa uppgjörs sjóðsins á fjármálastöðugleika að fyrir liggi með góðum fyrirvara hvernig eignum sjóðsins verði ráðstafað og skuldbindingar hans gerðar upp. Þá sé mikilvægt að fyrir liggi hvernig og hvenær ríkissjóður muni axla hina einföldu ábyrgð. Með fyrirhugaðri lagasetningu sé stefnt að því að koma í veg fyrir frekara tjón af neikvæðum rekstri ÍL-sjóðs ásamt því að fyrirbyggja mögulegt óreiðuástand við uppgjör á eignum og skuldum sjóðsins og eyða með því óvissu fyrir eigendur bréfanna og fjármálamarkaðinn í heild. (Bls. 3, 4 og 5.)
51. Á þetta verður ekki fallist.
52. **Engin slík óvissa ríkir um uppgjör skuldbindinga ÍL-sjóðs, sem íslenska ríkið ber ábyrgð á, að ástæða sé til að bregðast við með þeim hætti sem ráðgert er í áformaskjali.** Ítrekað skal að fyrir liggur hvenær skuldbindingar sjóðsins falla í gjalddaga á komandi árum og engin óvissa ríkir í raun um það hvenær og hvernig ríkissjóður þurfi að axla ábyrgð sína. Í öllu falli er það alfarið á forræði ríkisins að koma í veg fyrir óvissu að þessu leyti. **Ekkert tilefni er heldur til að ætla að uppgjör, sem að óbreyttu teygir sig yfir langt tímabil, raski stöðugleika á fjármálamarkaði, hvað þá að „óreiðuástand“ kunni að skapast** líkt og látið er að liggja í áformaskjali. Á hinn bóginn er full ástæða til að ætla að fyrirhuguð löggjöf um slit ÍL-sjóðs hefði einmitt þessi óæskilegu áhrif; með öðrum orðum að **einhliða gjaldfelling skulda ÍL-sjóðs í krafti lagasetningarvalds myndi raska jafnvægi á fjármálamarkaði, skapa þar óvissu og jafnvel óreiðuástand.**
53. Slitameðferð ÍL-sjóðs, eins og henni er lýst í áformaskjali, fæli óhjákvæmilega í sér að eignir sjóðsins, sem námu 610 milljörðum króna í árslok 2022 ef undan er skilið handbært fé, yrðu seldar í hröðuðu ferli, eftir atvikum á lægra verði en bókfærðu virði þeirra, eða þeim ráðstafað til kröfuhafa. Við bættist síðan eignaframsal frá íslenska ríkinu til kröfuhafa á grundvelli ábyrgðar. Kröfuhafar væru þá knúnir til að laga sín eignasöfn að breytttri eignasamsetningu og áhættusniði. Hætt er við að þessu fylgdi eignatilfærsla á skömmum tíma fyrir tugi eða hundruð milljarða króna. Erfitt er að sjá hvernig komast mætti hjá því að slíkar ráðstafanir röskuðu jafnvægi á fjármálamarkaði.
54. Á komandi árum mun rekstur og afkoma ÍL-sjóðs að mestu ráðast af því hvernig til tekst við að ávaxta eignir sjóðsins og umbreyta þeim í reiðufé til að mæta

fyrirliggjandi samningsskuldbindingum. Á því ber íslenska ríkið, sem ábyrgðarmaður sjóðsins, áhættuna í dag. Gangi áform ráðherra hins vegar eftir er þeirri áhættu velt yfir á skuldabréfaeigendur. Það er ósættanlegt.

### Aðrir valkostir ríkisins

55. Í áformaskjali er vikið að tveimur leiðum, auk slita- eða gjaldþrotameðferðar, sem helst koma til greina af hálfu íslenska ríkisins til að bregðast við vanda ÍL-sjóðs og axla ábyrgð á skuldum hans:
- (a) Frekari fjárframlögum til ÍL-sjóðs til að mæta skuldbindingum hans til ársins 2044. Áætlað er að slík fjárframlög þyrftu að nema um 200 milljörðum króna að núvirði.
  - (b) Samningum við eigendur skulda um uppgjör sjóðsins. Áætlað er að þessi leið fæli í sér kostnað við efndir á ríkisábyrgðinni en að líkindum einnig ýmis eignaskipti.

### Fjármögnun ÍL-sjóðs

56. Í áformaskjali segir um fyrri leiðina að vandséð þyki að til álita geti komið að slá vandanum á frest og velta yfir á komandi kynslóðir. Þá vegi ekki síður þungt við mat á þeim kosti að ef ríkissjóður greiddi vexti og verðbætur út líftíma bréfanna væri hann að ganga lengra en skilmálar bréfanna kveða á um og ráðstafa fjármunum ríkissjóðs til greiðslu umfram beinar skuldbindingar ríkissjóðs. Í því fælist ráðstöfun á fjármunum ríkissjóðs sem eigenda skulda ÍL-sjóðs sem ekki er heimild fyrir nema hún væri veitt með lögum fyrir tilstuðlan Alþingis. Það kynni að hafa óheillavænleg áhrif á væntingar til ríkisábyrgða á Íslandi ef tekin væri ákvörðun um að ganga lengra í uppgjöri á kröfum en sem ríkisábyrgðinni nemur. Einnig væri um að ræða verulega aukningu í skuldsetningu ríkissjóðs til lengri tíma lítið.
57. Á þetta verður ekki fallist.
58. Í fyrsta lagi skal á það bent að sú aðstaða sem ráðherrann kýs að vísa til sem „vanda“ endurspeglar einfaldlega skyldu íslenska ríkisins til að efna fjárhagslegar samningsskuldbindingar sem ríkið sjálft undirgekkst við útgáfu skuldabréfa ÍL-sjóðs á árinu 2004. Áhættan sem fylgdi ójafnvægi á eigna- og skuldahlið efnahagsreiknings ÍL-sjóðs með tilliti til uppgreiðsluheimilda, hefur allt frá upphafi verið kunn og sætti á sínum tíma umtalsverðri gagnrýni. Þannig var það pólitísk ákvörðun þess tíma að taka áhættuna sem útgáfunni fylgdi. Undan henni verður ekki vikist nú.
59. Skuldbindingar sjóðsins hafa einnig lengi verið þekktar og koma að óbreyttu til efnda á löngu tímabili, allt til ársins 2044. Ekki verður séð að íslenska ríkið eigi í greiðsluvanda og engar vísbendingar eru um að torvelt muni reynast að efna ábyrgð á skuldbindingum ÍL-sjóðs í framtíðinni.
60. Í annan stað er það beinlínis rangt sem haldið er fram að ef ríkissjóður greiddi vexti og verðbætur út líftíma bréfanna væri hann að ganga lengra en skilmálar bréfanna kveða á um og ráðstafa fjármunum til greiðslu umfram beinar skuldbindingar ríkissjóðs. Í skilmálum bréfanna og lýsingu þeirra er beinlínis tekið fram að ábyrgð ríkisins nái til allra skuldbindinga ÍL-sjóðs, þar með talið skyldu sjóðsins til greiðslu

vaxta á skuldabréfunum í framtíðinni, líkt og áður er rakið. („The entire liabilities of the Issuer, **including its obligations to make payments of principal and interest under the Notes**, are guaranteed by the Icelandic State.” / „The guarantee is irrevocable and covers **all existing and future obligations of HFF including its obligations to make payments of principal and interest under the New Notes.**”)

61. Minnt skal á að **ábyrgð íslenska ríkisins, óháð ábyrgðarformi, nær til allra skuldbindinga ÍL-sjóðs, þ.m.t. um greiðslur vaxta í framtíðinni í samræmi við skilmála skuldabréfanna.** Vandséð er hvernig greiðslur vaxta og verðbóta út líftíma bréfanna fæli í sér að gengið væri lengra en skilmálar bréfanna kveða á um. Ýmiss fordæmi eru fyrir því í framkvæmd að íslenska ríkið hafi viðhaldið skuldbindingum stofnana ríkisins sem ekki hafa sjálfar getað staðið í skilum gagnvart kröfuhöfum. Þá er beinlínis við þetta miðað í reglugerð nr. 237/1998 um ríkisábyrgðir, Ríkisábyrgðasjóð og endurlán ríkissjóðs sem áður er vísað til.
62. Rétt er þó að halda því til haga í þessu samhengi að skuldabréfaeigendur ætlast ekki til að fá verðtryggðan höfuðstól og framtíðarvexti greidda í einu lagi heldur á réttum gjalddögum allt til lokagjalddaga. Yrði málum þannig fyrir komið að greiðsla yrði innt af hendi fyrir lokagjalddaga er ekki gerður ágreiningur um að virða yrði til frádráttar þann fjárhagslega ávinning sem hlýst af því að taka við greiðslu fyrir gjalddaga. Þess vegna tæki krafa skuldabréfaeigenda mið af núvirtu greiðslufæðið af skuldabréfunum til framtíðar að teknu tilliti til hæfilegrar ávöxtunarkröfu líkt og áður er lýst.
63. *Í þriðja lagi* þykir rétt að taka fram í tengslum við ætluð „óheillavænleg áhrif á væntingar til ríkisábyrgða á Íslandi ef tekin væri ákvörðun um að ganga lengra í uppgjöri á kröfum en sem ríkisábyrgðinni nemur,” (bls. 4) að í áformaskjali og öllum málalíbúnaði ráðherra virðist **horft framhjá þeim neikvæðu áhrifum á orðspor og trúverðugleika íslenska ríkisins á fjármálamarkaði og við stjórn ríkisfjármála og eftir atvikum lánshæfismat, sem ákvörðun um að beita lagasetningarvaldi gagngert í því skyni að sniðganga fjárhagslegar samningsskuldbindingar ríkisins gagnvart lífeyrissjóðum og öðrum fjárfestum í andstöðu við stjórnarskrá og Mannréttindasáttmála Evrópu hefði í för með sér.** Málaferli sem af því hlytust gætu hæglega teygt sig yfir langan tíma, jafnvel þótt löggjöf um slit ÍL-sjóðs gerði ráð fyrir flýtimeðferð fyrir innlendum dómstólum. Bent skal á að þótt í áformaskjali sé beinlínis gert ráð fyrir að látið verði reyna á fyrir dómstólum hvort lagasetning af þessum toga stríði gegn ákvæðum stjórnarskrár er enginn reki að því gerður að leggja mat á þau viðbótarfjárútlát, t.d. í formi dráttarvaxta og málskostnaðar, sem ríkið kynni að standa frammi fyrir vegna þess. Þá er heldur ekki vikið að þeim möguleika að slíkt mál gæti orðið tilefni **kæru til Mannréttindadómstóls Evrópu með þeim aukna kostnaði og áralangri óvissu sem slík málaferli hefðu í för með sér.**
64. Samantekið eru afar ósannfærandi þær röksemdir sem í áformaskjali eru færðar fyrir því að hafna þeirri leið að leggja ÍL-sjóði til frekara fjármagn. Í því sambandi skal sérstaklega áréttað að sú leið að leggja ÍL-sjóði til aukið fjármagn gerir ekki endilega kröfu um að það gerist í einu lagi og nú þegar, heldur yfir langt tímabil frá og með árinu 2034 er viðbótarfjárför sjóðsins kemur fyrst til. Til þess stóðu væntingar markaðsaðila í öndverðu og allt þar til ráðherrann kynnti fyrir Alþingi

skýrslu sína um málefni sjóðsins í október 2022. Ekki verður séð að fjármála-stöðugleika hafi stafað eða stafi ógn af.

### *Samningsumleitanir við kröfuhafa*

65. Í áformaskjali segir um síðari leiðina, samninga við kröfuhafa, að heildarhagsmunir almennings í landinu væru best tryggðir með því að samkomulag tækist við eigendur skuldabréfa um uppgjör ÍL-sjóðs. Eftir atvikum gæti samningur falið í sér að ríkissjóður efni einfalda ábyrgð sína í samræmi við skilmála íbúðabréfanna með því að láta kröfuhöfum í hendur aðrar eignir í staðinn sem svari til höfuðstóls skuldarinnar ásamt vöxtum og verðbótum til uppgjörsdags. Jafnframt er tekið fram að eigendur skuldabréfa ÍL-sjóðs séu að langmestu leyti langtíma fagfjárfestar. Þeir hafi velflestir góðar forsendur og allt aðrar aðstæður en ríkissjóður til að ávaxta fjármuni og vinna með þær eignir sem þeir kynnu að taka við. Ávöxtun af slíku eignasafni í höndum þessara fjárfesta kynni allt eins að verða jafn góð eða betri en af skuldabréfum ÍL-sjóðs ef tekið er mið af ávöxtun hjá aðilum í eignastýringu yfir langt árabíll. Hvorki ÍL-sjóður né ríkissjóður hafi eins og staðan er nú sömu forsendur til að annast virka stýringu og ávöxtun eigna. (Bl. 4 og 7-8.)
66. Í þessu felst misskilningur um grundvallaratriði: Annars vegar um umfang skuld-bindinga ÍL-sjóðs og ábyrgð íslenska ríkisins á þeim. Hins vegar um þýðingarleysi framtíðarávöxtunar af eignasafni sem skuldabréfaeigendur tækju við í skiptum fyrir skuldabréf ÍL-sjóðs. Um bæði þessi atriði er fjallað hér að ofan og skal að mestu látið við það sitja að vísa til þess sem þar segir.
67. Mikilvægt er þó að geta þess að lífeyrissjóðirnir hafa skýrt komið þeim skilaboðum á framfæri við íslenska ríkið, skriflega og á fundum með milligöngumanni ráðherra og lögfræðilegum ráðgjafa hans, að þótt helst vilji þeir að ríkið standi við ábyrgðarskuldbindingar sínar vegna ÍL-sjóðs með því að hlaupa undir bagga með sjóðnum þegar og að því marki sem þörf krefur séu þeir reiðubúnir að ganga til viðræðna um uppgjör sem fæli í sér móttöku á verðmætum í formi eigna í staðinn fyrir skuldabréf ÍL-sjóðs. **Það fortakslausa skilyrði hefur þó verið sett af hálfu sjóðanna fyrir slíkum viðræðum að verðmæti skiptieigna samsvari verðmætum skuldabréfanna sem gefin eru eftir.** Er enda vandséð hvers vegna lífeyrissjóðirnir, sem hafa ríkum skyldum að gæta gagnvart sínum sjóðfélögum, ættu að undirgangast uppgjör krafna sem íslenska ríkið stendur í ábyrgð fyrir gegn viðtöku verðminni eigna í þeirra stað.
68. Þannig dugar ekki að verðmæti skiptieigna samsvari verðbættum höfuðstól og áföllnum vöxtum skuldabréfanna á þeim degi sem skiptin eiga sér stað, líkt og ríkið hefur gefið til kynna að standi til boða, enda færi því fjarri að uppgjör á slíkum forsendum endurspegladi verðmæti skuldabréfanna, sem, líkt og áður er rakið, tekur mið af greiðsluflæði af bréfunum allt til lokagjalddaga. **Samningar kæmu því aðeins til álita að samanlagt verðmæti þeirra eigna sem boðnar yrðu til uppgjör jafngilti verðmætum skuldabréfanna.** Aðeins þannig gæti skapast grundvöllur samninga, og aðeins þannig gæti íslenska ríkið með réttu haldið því fram að það hafi efnt skuldbindingar sínar sem ábyrgðarmaður ÍL-sjóðs. Samningar sem efnislega fælu í sér að ríkið kæmist hjá skuldbindingum sínum að fjárhæð hundruð milljarða króna á kostnað sjóðfélaga lífeyrissjóða í landinu og varpaði á sama tíma áhættunni af eignum ÍL-sjóðs yfir á þá eru óraunhæfir með öllu.

**Niðurlag**

69. Með vísan til alls þess sem að framan greinir er skorað á ráðherra að falla frá áformum sínum.

Virðingarfyllst,  
LOGOS lögmannsþjónusta

Hjördís Halldórsdóttir hrl.

Óttar Pálsson hrl.