

Félagsmálaráðherra  
Magnús Stefánsson  
Félagsmálaráðuneyti  
Hafnarhúsinu v/Tryggvagötu

31. október 2006

F-362  
SP/bb

150 Reykjavík

## I

### Inngangur

Með bréfi dagsettu hinn 21. júlí 2005 fór félagsmálanefnd Alþingis þess á leit við Ríkisendurskoðun að gerð yrði almenn stjórnsluúttekt á Íbúðalánasjóði í ljósi mjög breyttra aðstæðna á fjármálamarkaði. Með hliðsjón af þeim vanda, sem Íbúðalánasjóður glímdi við haustið 2004 og fram yfir mitt ár 2005 vegna mikilla uppgreiðslna lánþega ákvað stofnunin á sínum tíma að takmarka úttektina við athugun á aðdraganda og gerð lánasamninga sjóðsins við fjármálastofnanir á sama tímabili í því skyni að verja fjárhagsstöðu sína. Skýrslu um þennan þátt málsins var skilað til nefndarinnar með bréfi dags. 28. nóvember sl.

Ákvörðun um að ráðast í sérstaka athugun á fjárhagsstöðu sjóðsins var á hinn bóginn frestað að svo stöddu þar sem félagsmálaráðuneytið og fjármálaráðuneytið höfðu þá um nokkurt skeið haft uppi áform um að fela ráðgjafarfyrtæki það verkefni. Þau áform ráðuneytanna náðu ekki fram að ganga. Þess í stað komu þau sér saman um að fara þess á leit við Ríkisendurskoðun að hún tæki að sér ofangreint verkefni. Í sameiginlegu bréfi til Ríkisendurskoðunar, dags. 13. desember sl., óskuðu fjármálaráðherra og félagsmálaráðherra eftir því að leitað yrði svara við eftirtöldum þremur spurningum:

1. Hvort líklegt sé að eiginfjárlutfall Íbúðalánasjóðs stefni niður fyrir áskilin hlutföll í fyrirsjáanlegri framtíð?
2. Ef svar við fyrstu spurningu er játandi, hvort um varanlegt eða tímabundið ástand sé að ræða?
3. Hvort líkur séu á að reyna muni á ríkisábyrgð á skuldbindingum Íbúðalánasjóðs?

Með hliðsjón af forsögu málsins ákvað Ríkisendurskoðun að leita eftir aðstoð erlendra sérfræðinga við úrlausn verkefnisins. Í því sambandi var leitað til virts alþjóðlegs fjármálafyrirtækis, ABN AMRO, sem hefur aðsetur í London. Óformlegt samkomulag var gert við forsvarsmenn þess um að fyrirtækið tæki verkefnið að sér. Þegar á reyndi treysti það sér hins vegar ekki til þess að ljúka því á tilsettum tíma og varð því að samkomulagi að það segði sig frá verkefninu um miðjan júní sl.

Þegar þetta lá fyrir ákvað Ríkisendurskoðun að leita eftir aðstoð innlendra sérfræðinga við úrlausn verkefnisins. Í því skyni var myndaður samráðshópur sérfræðinga til þess

að leita ásamt starfsmönnum Ríkisendurskoðunar svara við framangreindum spurningum ráðherranna. Í samráðshópnum voru: Tómas Örn Kristinnsson, framkvæmdastjóri tölfraeðisviðs Seðlabankans, Tryggvi Þ. Herbertsson, prófessor og forstöðumaður Hagfræðistofnunar Háskóla Íslands, Sveinn Agnarsson, fræðimaður við Hagfræðistofnun Háskóla Íslands, Yngvi Harðarson, hagfræðingur og Sverrir Sverrisson, hagfræðingur, en þeir tveir síðastnefndu eru forsvarsmenn fyrirtækisins Ráðgjöf og efnahagsspár ehf.

## II

### Afmörkun verkefnis

Í því skyni að svara þeim spurningum sem gerð er grein fyrir í inngangi hér að framan, hefur í samræmi við það sem að ofan greinir farið fram athugun á vegum stofnunarinnar á áhættuvörnum Íbúðalánasjóðs. Jafnframt hefur verið reynt að vega og meta hvort gjaldhæfni sjóðsins sé nægilega trygg og í því sambandi hversu líklegt sé að reyna muni á ábyrgð ríkissjóðs á skuldbindingum hans. Við athugunina hefur verið stuðst við gögn og margvíslegar upplýsingar frá Íbúðalánasjóði auk gagna og útreikninga sænska ráðgjafafyrirtækisins Capto Financial Consulting, en fyrirtækið hefur um nokkurt skeið annast áhættumat fyrir Íbúðalánasjóð. Forsendur áhættumats Capto voru yfirfarnar og þolprófaðar ásamt því að settar voru fram tilgátur um líkindadreifingu tiltekinna atburða og gerð hermilíkon, þar sem líkt var eftir tilviljunarkenndum atburðum og gjaldhæfi sjóðsins metið með tilliti til áhrifa þeirra. Næmni eigna og skulda fyrir vaxtabreytingum var einnig metin með tilliti til sögulegra vaxtabreytinga.

## III

### Grunndæmi

Grunndæmi þessarar greiningar er nýjasta áhættuskýrsla Capto fyrir Íbúðalánasjóð sem gerð var á miðju ári. Áhættumat Capto mælir svokallað CAD hlutfall fyrir Íbúðalánasjóð að gefnum forsendum um eignir og skuldir sjóðsins, líklega framtíðarþróun þeirra og verðmat. Í grunndæminu gengur Capto út frá þeirri mikilvægu en umhugsunarverðu forsendu að Íbúðalánasjóður geti ávallt endurlánað eða endurfjárfest með hagnaði það fjármagn sem kemur til vegna uppgreiðslna útlána hjá sjóðnum. Þá er einnig gefin sú forsenda að sjóðurinn geti ávallt fjármagnað starfsemi sína. Niðurstaða grunndæmisins er að núverandi CAD hlutfall Íbúðalánasjóðs sé 5,6% m.v. áætlað markaðsvirði eigna og skulda og framreiknaðan rekstur sjóðsins. Í áhættuskýrslu Capto eru einnig reiknuð tvö fráviksdæmi. Í öðru er gert ráð fyrir einföldu bókhaldslegu mati á eignum og skuldum miðað við uppreiknað verð, án tengingar við markaðsverð og þá verður CAD hlutfallið 6,5%. Í hinu fráviksdæminu er gert ráð fyrir að útlánum Íbúðalánasjóðs verði hætt og að hann nái ekki að endurfjárfesta fjármagn vegna uppgreiðslna, með endurlánum á sambærilegum kjörum og hann veitir lántakendum sínum. Í þessu tilfelli kemst Capto að þeirri niðurstöðu að CAD hlutfallið verði 1,4%.

## IV

### Forsendur

Í áhættumati Capto eru nokkrar veigamiklar forsendur sem ráðið geta úrslitum um niðurstöðu þess. Mat Capto byggist á skoðun sögulegra gagna, samanburði við aðra aðila sem eru í sambærilegum rekstri og huglægu mati. Ein veigamesta forsendan er hversu miklar **uppgreiðslur** verði á lánum Íbúðalánasjóðs. Þessi forsenda er m.a. mikilvæg vegna þess að gert er ráð fyrir að sjóðurinn endurláni það fé sem hann fær vegna uppgreiðslna og af því hljóti hann ávinning vegna jákvæðs vaxtamunar. Reikniliðan Capto virkar þannig að þeim mun meiri sem uppgreiðslurnar verði þeim mun meira hagnist Íbúðalánasjóður. Við mat á **útlánatöpum** er stuðst við sögulegar upplýsingar frá Íbúðalánasjóði og forverum hans en einnig er horft til reynslu erlendra sjóða í samskonar rekstri. Gætt er ákveðinnar varfærni í matinu en ekki er gert ráð fyrir því að aukin samkeppni á þessum markaði geti breytt þessari mynd svo neinu nemi né heldur möguleikum Íbúðalánasjóðs til endurfjárfestingar. **Rekstrar-kostnaður** sjóðsins er þriðja forsendan sem tekið er tillit til. Við mat á henni er stuðst við núverandi stærð sjóðsins. Vaxtabreytingar eru að nokkru innbyggðar í áhættuvarnir sjóðsins. Grunnæmin eru alla jafna reiknuð út frá núverandi markaðsávöxtun og gripið hefur verið til varna fyrir áhrifum tiltekinna vaxtahreyfinga sem metið er að séu líklegar.

## V

### Prófanir

Við mat á áhættuvörnum Íbúðalánasjóðs var Capto beðið um að reikna út áhrif ýmissa breytinga á forsendum. Reiknuð voru út 520 ólík tilvik, þar sem spiluð voru saman áhrif breytinga á uppgreiðslum, töpum og rekstrarkostnaði og metin áhrifin á CAD hlutfallið. Sömu tilvik voru endurreiknuð miðað við forsenduna um að það fjármagn sem til kemur vegna uppgreiðslna útlána verði einungis að hálfu varið til endurútlána eða endurfjárfestingar með hagnaði. Einnig voru reiknuð út áhrif 16 ólíkra tilvika vaxtabreytinga á CAD hlutfallið. Niðurstöður þessara athugana voru notuð í hermi líkani þar sem framkvæmdir voru 26 þúsund hermiatburðir sem fylgdu ákveðinni dreifingu sem líkleg þótti til að draga fram óvissuna sem ríkir. Einnig voru mánaðarlegar vaxtaupplýsingar frá 1993 nýttar til að meta líkurnar á áhrifum vaxtabreytinga á eignasafnið á grundvelli reynslu þess tímabils.

## VI

### Niðurstöður

Niðurstöður hermireikninga og mats á líkindadreifingu vaxtabreytinga benda til þess að núverandi áhættustýring sjóðsins virðist vera viðunandi. Þetta byggist þó á þeirri forsendu að sjóðurinn geti ávallt endurlánað eða endurfjárfest með tiltekinni vaxtaviðbót því fjármagni sem kemur til vegna uppgreiðslna útlána hjá sjóðnum. Hér

er um mjög afgerandi forsendu að ræða og erfitt að meta líkurnar á að hún standist. Rétt er að hafa þetta í huga við mat á niðurstöðunum. Líftími eigna og skulda sjóðsins er áþekkur og hann ver jafnvægið með vaxtaskiptasamningum og útdrætti eldri húsbréfa í takt við það sem uppgreiðslur bjóða upp á. Áhætta af vaxtabreytingum getur ein og sér valdið breytingum á uppgreiðslum og mögulega haft áhrif á umsvif sjóðsins en snúið er að meta fylgni slíkra atburða, einkum þar sem takmörkuð reynsla er af starfsemi sjóðsins í núverandi samkeppnisumhverfi. Leggja verður áherslu á að um er að ræða mat, sem byggt er á líkindum, sem erfitt getur verið að sannreyna. Einnig er afgerandi sú forsenda að áframhaldandi rekstur sjóðsins verði með líku sniði og nú er. Hafi sjóðurinn ekki færi á að endurfjárfesta innborguðu fé vegna uppgreiðslna útlána eða endurfjárfestir það með marktækt minni vaxtaviðbót en verið hefur þá eykst verulega hættan á að endar nái ekki saman á einhverjum tímapunkti

Með vísan til þess sem hér að framan er rakið ber að mati Ríkisendurskoðunar að svara spurningum þeim, sem varpað er fram í framangreindu bréfi félagsmálaráðherra og fjármálaráðherra, á þá lund að ólíklegt sé miðað við hinar gefnu forsendur að eiginfjárlutfall Íbúðalánasjóðs stefni niður fyrir áskilin hlutföll í fyrirsjáanlegri framtíð. Af þeirri niðurstöðu leiðir jafnframt að ólíklegt er að reyna muni á ríkisábyrgð á skuldbindingum Íbúðalánasjóðs.

Samhljóða bréf er sent fjármálaráðherra og Félagsmálanefnd Alþingis.